

87 2708

4
2er



UNIVERSIDAD DON VASCO A.C.

**INCORPORADA A LA UNIVERSIDAD NACIONAL
AUTONOMA DE MEXICO**

**ESCUELA SUPERIOR DE ADMINISTRACION
Y CONTADURIA**

**IMPORTANCIA Y ANALISIS DEL MERCADO DE DINERO
DEL PERIODO DE 1989 A 1993**

SEMINARIO DE INVESTIGACION

**QUE PARA OBTENER EL TITULO DE
LICENCIADO EN CONTADURIA**

P R E S E N T A

SALUD PATRICIA FRANCO BUCIO

FALLA DE ORIGEN

MARZO DE 1995

URUAPAN, MICHOACAN



UNAM – Dirección General de Bibliotecas Tesis Digitales Restricciones de uso

DERECHOS RESERVADOS © PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL

Todo el material contenido en esta tesis está protegido por la Ley Federal del Derecho de Autor (LFDA) de los Estados Unidos Mexicanos (México).

El uso de imágenes, fragmentos de videos, y demás material que sea objeto de protección de los derechos de autor, será exclusivamente para fines educativos e informativos y deberá citar la fuente donde la obtuvo mencionando el autor o autores. Cualquier uso distinto como el lucro, reproducción, edición o modificación, será perseguido y sancionado por el respectivo titular de los Derechos de Autor.

AGRADECIMIENTOS

A DIOS

Por permitirme llegar al término
de una meta más en mi vida.

A MI PADRE

Mi eterno agradecimiento por su
confianza, su ejemplo, apoyo y -
sobre todo por su constante --
preocupación.

A MIS HERMANOS

Por brindarme su apoyo y estar -
siempre conmigo.

A MIS MAESTROS

Por su ayuda, apoyo y amistad que
me brindaron en los momentos que
más los necesite.

A JORGE

Por todo su amor, ternura y com---
prensión que me brindó en los --
momentos en los que necesitaba una
palabra de aliento y sobre todo --
por estar siempre a mi lado.

INDICE TEMATICO

INTRODUCCION

I

GENERALIDADES

1.1	Historia de la Banca en México	2
1.2	Concepto de empresa	6
	1.2.1 Clasificación de Empresa	9
	1.2.1.1 Por su magnitud o tamaño	9
	1.2.1.2 Por ramo a que pertenecen	11
1.3	Importancia del mercado de dinero en la mediana empresa	12
1.4	Conceptos de Mercado de Dinero	13
1.5	¿ Que es invertir en el Mercado de Dinero. 16	
	1.5.1. El Factor de Riesgo en el Mercado de Dinero	17
1.6	El Mercado de Dinero y Las Empresas	22
1.7	Antecedentes de Las Bolsas de Valores ...	23
1.8	Fechas Principales en la Bolsa Mexicana de Valores	26

II

EL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO COMO REGULADOR DEL MERCADO DE DINERO.

2.1	El Sistema Financiero Mexicano como regulador del Mercado de Dinero	29
2.1.1	Estructura del Mercado de Valores Mexicano. 56	
	2.1.1.1 Mercado de Dinero	58

2.1.2.	Mercado de Capitales	60
2.1.3.	Mercado de Metales	62
2.1.4.	Mercados Derivados	62
2.1.4.1	Títulos Opcionales(Warrants).	62
2.1.4.2	Mercado de Futuros	65
2.1.4.3	Las Sociedades de Inversión.	73
2.2.	Importancia del Mercado Público de Valores en la Economía.....	75

III MERCADO DE DINERO

3.1.	CETES	79
3.1.1.	Ventajas	80
3.1.2.	Desventajas	80
3.2.	TESOBONDS	81
3.2.1.	Ventajas.....	82
3.2.2.	Desventajas.....	83
3.3.	ACEPTACIONES BANCARIAS	83
3.3.1	Ventajas	84
3.3.2	Desventajas	84
3.4.	PAGARE BURSATIL (PAGABUR)	85
3.4.1.	Ventajas	85
3.4.2.	Desventajas	85
3.5.	AJUSTABONDS	86
3.5.1.	Ventajas	87
3.5.2.	Desventajas	87
3.6.	BONDES	87

3.6.1.	Ventajas	89
3.6.2.	Desventajas	89
3.7	PAPEL COMERCIAL	90
3.7.1.	Ventajas	91
3.7.2.	Desventajas	91
3.8	PAPEL COMERCIAL QUIROGRAFARIO Y AVALADO....	91
3.9.	PAPEL COMERCIAL UNICO	93
3.10	CUENTA MAESTRA	94
3.10.1	Ventajas	94
3.11	MESA DE DINERO	95
3.12	CEDES (CERTIFICADO DE DEPOSITO BANCARIO)...	96
3.13	BONOS EN PRENDA	97
IV	CASO PRACTICO.....	100
	ANEXO	172
	CONCLUSIONES	173
	BIBLIOGRAFIA	175

INTRODUCCION.

El mundo de las inversiones es muy interesante, debido a que la mayoría de las personas buscamos incrementar nuestros recursos. El objetivo básico de este trabajo es conocer los diversos instrumentos que integran el Mercado de Dinero para tener alternativas disponibles para una mejor toma de decisiones, en caso de querer invertir dentro de dicho mercado., a través del análisis del mercado de dinero de 1989 a 1993.

Las personas tanto físicas como morales que quieran invertir se les recomienda que inviertan el excedente que quede después de cubrir todos los gastos que genere la empresa, esto es con la finalidad de no correr ningún riesgo, aunque dentro del mercado de dinero el riesgo es mínimo.

Ahora bien, el mercado de dinero ofrece seguridad y liquidez, es un mercado de bajo riesgo y realización inmediata, más adelante se explica ampliamente sobre cómo funciona dicho mercado.

Así mismo, se presenta un análisis del comportamiento que tuvieron los instrumentos del mercado de dinero durante los años de 1989 a 1993.

El capítulo 1, cita a grandes rasgos cómo se inició la banca en México, se hace una reseña desde 1830 a la fecha, se habla también de la actividad financiera, esto se relaciona a cuantos bancos hay y sus diferentes funciones, así como también las diferentes clasificaciones de la empresa, ya que es necesario identificarlas para conocer la importancia de las mismas en la ciudad.

Se exponen los diferentes conceptos de mercado de dinero, lo que es invertir en dicho mercado, cuál es su factor de riesgo, su relación con la empresa y se mencionan brevemente los antecedentes de la bolsa y sus fechas principales.

En el capítulo II mencionamos el Sistema Financiero Mexicano como regulador del mercado de dinero; de cómo está integrado dicho sistema, la estructura del Mercado de Valores Mexicano, incluyendo cada uno de los mercados con una breve explicación sobre los mismos.

El capítulo III se refiere a los documentos que integran el mercado de dinero, especificando sus ventajas y desventajas, así como su valor nominal, su plazo y su tasa de rendimiento.

Así mismo en este trabajo se presentan las ventajas y desventajas que tiene para el inversionista el Mercado de Dinero, resaltando el riesgo mínimo, la liquidez y la rentabilidad aceptables.

CAPITULO I

GENERALIDADES

I GENERALIDADES.

1.1 HISTORIA DE LA BANCA EN MEXICO.

A continuación hacemos una breve reseña de los acontecimientos que han ocurrido desde el inicio de la Banca en México, considerando los años en donde fueron más relevantes algunos hechos que tuvieron que ver con su desarrollo en nuestro país.

En 1830 por iniciativa de Lucas Alamán, se estableció el Banco de Avío, el cual fué creado para la promoción industrial.

En 1837 se crea el Banco de Amortización de Monedas de cobre, su función principal era la de retirar el exceso de monedas de cobre que se encontraban en circulación.

Durante la intervención francesa, en 1864 se creó la primera institución de banca comercial, el Banco de Londres, México y Sudamérica el cual tenía los siguientes servicios: recibos, depósitos, emitía billetes y otorgaba préstamos.

En 1875, se fundó el Banco de Santa Eulalia en Chihuahua, que se encargaba únicamente de emitir billetes.

En 1878, se crea el Banco Mexicano que también emitía solamente billetes.

En 1881, se hace un acuerdo entre el gobierno y el Banco Franco-Egipcio, de cuyo acuerdo nace el Banco Nacional Mexicano, S.A., que tenía como función principal manejar la cuenta de Tesorería. El inicio de sus operaciones fue el 23 de febrero de 1882.

En 1883, surge el banco de empleados, el cual con el transcurrir del tiempo se convierte en Banco Obrero.

Para 1884 surge el Código de Comercio y el Banco Nacional Mexicano funge como Banco Central.

En el mes de mayo de este mismo año es otorgada la concesión de funcionamiento al Banco Nacional de México, S.A. (BANAMEX), el cual se integró debido a la fusión de 2 bancos, que fueron el Banco Nacional Mexicano S.A. y el Banco Mercantil Agrícola e Hipotecario, S.A.

En marzo 19 de 1897 se da a conocer la ley General de Instituciones de Crédito, la cual impuso restricciones a los bancos, en relación a su funcionamiento; las limitaciones fueron las siguientes:

- Nivel mínimo de reservas de capital
- Apertura de sucursales
- Facultad para emitir billetes.

En el año de 1905, se dejaron de emitir monedas de plata, para ese entonces existían 24 bancos de emisión, 5 refaccionarios y una bolsa de valores.

En 1924 se realizó la primera Convención Bancaria, este evento se coronó en agosto de 1925 con la

promulgación de la Ley General de Instituciones de Crédito y Establecimientos Bancarios y los estatutos de la Ley del Banco de México, S.A. siendo inaugurado el 10. de septiembre del mismo año por Plutarco Elías Calles.

Durante el régimen de Lázaro Cárdenas se crearon en 1934, Nacional Financiera, S.A. y en 1935 el Banco Nacional de Comercio Exterior.

Para 1975 existían en México 243 bancos; en 1981, se fusionaron el banco de Crédito y Servicios, S.A. con polibanca Innova, S.A. y Bancam, S.A., con Banca Metropolitana, S.A.

En 1982 se fusionaron: Banco del Atlántico, S.A. con Banpacífico, S.A. y Crédito Mexicano, S.A. con Banca Serfin, S.A.

En 1986, el Presidente de la República Mexicana, Lic. José López Portillo, nacionaliza la banca, lo que trajo como consecuencia la devaluación de la moneda y una de las crisis económicas más fuertes que ha sufrido el país.

Todavía para 1987 seguía la mala situación del país por lo que se pretendía implantar un plan que redujera la inflación. Este plan es el Pacto de Solidaridad Económica; el año 1987 termina con una inflación de 159.2%.

En el ámbito político ganó oficialmente Carlos Salinas de Gortari, se preveía el fracaso del Pacto de Solidaridad Económica ya que no existía confianza en México

ni en sus gobernantes, en el mes de febrero comienza la segunda etapa de dicho plan el cual consistió en reducir la inflación de 179.7% a 51.7%

Durante el primer año de gobierno de Salinas hubo un serie de reestructuraciones para así poder lograr el objetivo principal que era lograr la estabilidad continua de la economía del país.

Y así para 1990 empieza la desincorporación de la Banca, dicho proceso tiene tres fases o etapas que son:

- 1.- Valuación de las Instituciones
- 2.- Registro y autorización de los posibles adquirientes.
- 3.- Enajenación de la participación accionaria del Gobierno Federal en dichas instituciones.

a) La valuación se hará de dos formas:

Valuación Contable.- Que se refiere al patrimonio total de cada institución, incluyendo la calificación de su cartera.

La valuación económica contempla la valuación contable, los activos intangibles no incluidos en ésta última, el valor presente de flujos netos esperados de la institución; su potencial de generación de utilidades.

b) El registro y autorización de los adquirientes se hará entre los grupos y controladoras que emplean las disposiciones legales y los principios fundamentales del proceso, recibirán la autorización correspondiente para

participar en las subastas de las instituciones de que se trate.

c) Para la enajenación, las instituciones transformarán los títulos representativos de su capital social.

1.2 CONCEPTO DE EMPRESA.

Con la llegada de los colonizadores Europeos a América se crearon grandes virreinos que eran considerados por los colonizadores como fuentes de materias primas, metales preciosos y productos agrícolas.

La corona Española determinaba arbitrariamente los productos o cultivos que se podrían o no desarrollar en cada colonia para evitar la competencia con los cultivos que ellos producían, gravaban grandes impuestos e imponían derechos de aduana a los artículos que llegaban a los puertos de América.

Ahora bien, todo esto, tuvo como consecuencia que los precios de los productos fueran más elevados en comparación con la capacidad adquisitiva de la población, lo cual provocó una gran limitante para la creación de pequeñas y medianas empresas y en consecuencia se frenó el desarrollo de la colonia.

Después de la Independencia, México se incorpora a la economía mundial, y por consiguiente se da

un crecimiento en el comercio exterior. Se firman acuerdos con países Europeos y con Norteamérica por lo cual penetra capital extranjero al país, las mercancías son más baratas y de mayor calidad, por lo que se detiene aun más el desarrollo.

Durante el período del porfiriato (1831 a 1911 aproximadamente) las industrias que más se desarrollaron fueron: la minera, metalúrgica y textil.

Según datos del fondo de garantía y fomento para la pequeña y mediana empresa en:

ANO	% PEQUEÑA Y MEDIANA EMP. IND. DE TRANSF.	% TALLERES Y ARTESANIAS
1930	12	86
1950	25	71.9
1955	45.8	51.9
1960	56.7	42.8
1965	56.8	41.8
1971	64.4	34.92

Como se puede observar la pequeña y mediana empresa ha venido aumentando mientras que los talleres y artesanías disminuyen más o menos en la misma proporción lo cual demuestra que ha habido un desarrollo en la economía.

A partir de 1950 se inició un proceso de permanente industrialización en México, ya que se han creado un sin número de pequeñas y medianas empresas debido

al apoyo del gobierno. Este desarrollo se dió a partir de la promulgación de la Ley para el Fomento de las Industrias Nuevas y Necesarias en 1955.

Se crearon mecanismos y organismos con la finalidad de otorgar créditos para que las empresas satisfagan sus necesidades financieras.

EMPRESA.- Según Joaquín Rodríguez Valencia es un ente económico que transforma materias primas para producir bienes que satisfagan necesidades, la empresa tienen ciertas características que se señalan a continuación:

a) Es una unidad económica por que su finalidad es de lucro.

b) Es un ente social, ya que sirve a la sociedad en la que interactúa.

c) Es una persona jurídica con derechos y obligaciones establecidas por la ley.

d) Ejerce acciones mercantiles, ya que se efectúan transacciones de compra-venta.

1.2.1. CLASIFICACION DE LAS EMPRESAS.

Existen varias clasificaciones de empresas como son: por la rama a que pertenecen y por su magnitud o tamaño.

1.2.1.1 Por su magnitud o Tamaño.

- a) Empresas Grandes
- b) Empresas Medianas
- c) Empresas Pequeñas
- d) Microempresas

a) Las empresas grandes deben de contar con más de 250 trabajadores y tener ventas en el ejercicio anterior por más de N\$ 20,000,000.00

b) Las medianas empresas son aquellas que cuentan con una cantidad de empleados entre 101 y 250, que tengan ventas en el ejercicio anterior hasta de N\$ 20,000,000.00

La mediana empresa es más compleja, ya que se presentan problemas de la pequeña y grande empresa, por lo que necesita personas capacitadas para administrarla y tomar las decisiones más acertadas.

Algunas de las características más sobresalientes son las siguientes:

1.- La mediana empresa en un país como el nuestro con ampliación de mercados y crecimiento de la población, suele alcanzar la magnitud de la gran empresa.

2.- Es muy difícil determinar la verdadera etapa en que se encuentra, ya que se le confunde con la pequeña y en ocasiones con la grande empresa por los problemas que se suscitan.

3.- Otra característica es que van surgiendo cambios no cuantitativos sino cualitativos, se tiene que

contratar personal para cubrir las diferentes funciones que van apareciendo y que antes no eran necesarias.

4.- La gerencia en este tipo de empresas va sintiendo gradualmente cómo sus decisiones se van vinculando cada vez más a problemas de planeación y control y no a cuestiones de realización inmediata.

c) Existen varias definiciones de la pequeña empresa entre las cuales están las siguientes:

-- La Asociación de Empresas Pequeñas la define como: "Aquella que posee el dueño en plena libertad, manejada autónomamente y que no es dominante en la rama que opera.

-- La S.H.C.P. dice que además existen varios criterios que se deben tomar en cuenta para determinar la magnitud o tamaño de las empresas como son: el medio ambiente en que se desenvuelve la empresa, el giro en que se desarrolla, el mercado que domina, el financiamiento (capital) con que cuenta la empresa, el volumen de producción, la cantidad de personas ocupado, etc.

-- La pequeña empresa es aquella que tiene entre 16 / 100 trabajadores, y que haya tenido ventas en el ejercicio anterior hasta N° 9.000,000.00

-- La microempresa es aquella que cuenta con hasta 15 trabajadores y que haya tenido ventas en el ejercicio anterior hasta N° 900,000.00

1.2.1.2 Por la rama a que pertenecen

Las empresas tradicionalmente se clasifican en tres grandes ramas.

- a) De Servicios
- b) Comerciales, e
- c) Industriales.

a) Empresas de Servicios.- Son aquellas actividades realizadas por los hombres, que no se consideran productivas, pero que ayudan para que se lleve a cabo la producción de bienes y así satisfacer las necesidades de la población.

b) Empresas Comerciales- Son aquellas cuya actividad consiste en comprar determinados bienes o productos para posteriormente venderlos a un precio más elevado, considerado como Margen de Utilidad. Estas empresas son intermediarias entre el productor y el consumidor.

c) Empresas Industriales se dividen en dos tipo que son:

1.- Industrias Extractivas- Que son las que se dedican a la extracción y explotación de las riquezas naturales, que puedan ser: de recursos renovables como la explotación agrícola, ganadera, pesquera, etc. o de

recursos no renovables como la minería, los fondos petroleros, etc.

2.- Industrias de Transformación.- Son las que se ocupan de adquirir materia prima para someterla a un proceso de transformación con el fin de obtener productos que satisfagan las necesidades de la población.

1.3 IMPORTANCIA DEL MERCADO DE DINERO EN LA MEDIANA EMPRESA

La mediana empresa es una parte esencial para el crecimiento y desarrollo de nuestro país, debido a que esta es la principal creadora de empleos.

Las medianas empresas que cuentan con recursos podrían invertir en el mercado de dinero ya que es un mercado conveniente para hacerlo, por las diversas alternativas de inversión que ofrece.

El mercado de dinero es una alternativa viable para las medianas empresas porque es un mercado que ofrece seguridad, liquidez y disponibilidad inmediata en cualquiera de las opciones de inversión que elija el inversionista y como es sabido también sus plazos son cortos.

La mediana empresa además de generar fuentes de trabajo desarrolla empresarios capaces que surgen de éstas así como, administradores y técnicos que con la experiencia

que adquieren por la práctica son capaces de resolver los problemas que se presenten en la misma.

Esto no se da en la grande empresa, ya que un error en la toma de decisiones cuesta grandes cantidades de dinero, por lo que se requiere de experiencia, conocimiento y especialización para poder evitarlos.

1.4. CONCEPTOS DE MERCADO DE DINERO.

Al mercado de dinero se le conoce como mercado de renta fija, ya que los instrumentos que forman parte de éste, siempre tienen una tasa de rendimiento garantizada, por lo que es un mercado de bajo riesgo, dinámico, creativo y de disponibilidad inmediata

1

MERCADO DE DINERO.- Se origina en la relación de oferentes y demandantes de fondos a corto plazo. Este mercado existe porque por un lado, particulares, empresas, gobiernos e intermediarios tienen fondos temporalmente ociosos que esperan les generen alguna utilidad y, por otro, hay particulares, empresas y gobiernos que necesitan financiamientos temporales o estacionales adicionales.

Los instrumentos del Mercado de Dinero en el Sistema Financiero Mexicano son los siguientes:

- Cuenta Maestra
- Cedes
- Mesas de Dinero
- Bonos en Prenda
- Cetes
- Aceptaciones Bancarias
- Bondes
- Pagaré con Rendimiento Liquidable al Vencimiento
- Bonos de la Tesorería de la Federación.
- Papel Comercial
- Papel Comercial Quirografario
- Papel Comercial Avalado
- Papel Comercial Bursátil
- Papel Comercial Extrabursátil
- Papel Comercial Indizado
- Pagaré Empresarial Bursátil

MERCADO DE DINERO.- Es aquel en que los concurrentes efectúan transacciones sobre fondos a corto plazo y de fácil realización.

2

MERCADO DE DINERO.- Se puede definir como un mercado de instrumentos de renta fija de realización inmediata.

Así entonces podemos concluir que:

MERCADO DE DINERO.- Es un mercado a corto plazo al que acuden personas físicas o morales que tienen dinero temporalmente ocioso buscando obtener un rendimiento óptimo de sus recursos financieros.

MERCADO DE DINERO.- Es un mercado de bajo riesgo dado la alta calidad de los papeles que circulan, casi todos están garantizados por la firma y el buen nombre del deudor.

1

Nuevo Sistema Financiero Mex. Eduardo Villegas Hdez.,
Ed. PAC Ed. México 91, Cap. IV, Pág.277

2

Inversión contra Inflación, Timothy Heyman, Pág. 88
Ed. 3ra. Ed. Milenio.

1.5 ¿ QUE ES INVERTIR EN EL MERCADO DE DINERO ?

Invertir en el Mercado de Dinero es otra alternativa de inversión en donde obtiene su capital o recurso financiero una seguridad mayor, ya que invertir en este tipo de mercado es hacerlo con el recurso que ya no necesitamos para cubrir los gastos, y es dinero disponible con destino al ahorro a corto o mediano plazo para así optimizar nuestros recursos financieros.

Este tipo de mercado cumple con las condiciones óptimas que tradicionalmente debe de reunir una inversión las cuales son seguridad, liquidez y rendimiento, lo que significa que tiene suficiente garantía de que no se perderá dinero en la inversión, facilidad de convertirla en dinero en efectivo y posibilidad de que se obtenga de la inversión un producto.

Así mismo estos recursos financieros los podemos invertir en las instituciones autorizadas que son: Los bancos y las casas de bolsa en donde podemos encontrar instrumentos de inversión a corto plazo como son: Cetes, Tesobonos, Ajustabonos, Papel Comercial, Bondes, Pagaré Bursátil, Certificados de Depósito Bancario, etc.. entre los más conocidos.

Cada uno de estos instrumentos como se mencionó anteriormente cumplen con las condiciones tradicionales de

inversión por medio de los cuales nuestros recursos financieros están asegurados, tienen liquidez y se obtiene un rendimiento sobre los mismos.

1.5.1 EL FACTOR DE RIESGO EN EL MERCADO DE DINERO.

El factor de riesgo en el mercado de dinero es mínimo ya que los recursos financieros invertidos van a generar una utilidad, independientemente de que suba o baje la tasa del instrumento que se haya elegido, debido a que se respeta la tasa pactada, el instrumento que tiene un poco más de riesgo es el papel comercial.

Algunas causas por las que podría resultar riesgoso el mercado de dinero son por ejemplo un desajuste económico como el que surgió debido a la nacionalización de la Banca en 1982., ocasionado por la baja en el precio del petróleo, el costo del servicio de la deuda se incrementó al doble, sin que los ingresos gubernamentales se incrementaran en la misma medida, por lo que la Bolsa Mexicana de Valores se desplomó.

Otras causas que pueden afectar una inversión en términos generales son:

A) CAUSAS POLITICAS.

- Cambios de gobierno.
- Cambios parciales de sectores del gobierno.
- Cambios de orientación política o legislativa.
- Conflictos armados, violencias, huelgas.

B) CAUSAS ECONOMICAS.

--- Variación en la situación económica general del país.

C) CAUSAS PSICOLÓGICAS.

--- Rumores

--- Generalización de Temores.

--- Difusión directa o periodística de noticias tendenciosas.

A) CAUSAS ECONOMICAS.- Los cambios de gobierno y de sectores parciales del mismo, pueden tener repercusiones beneficiosas o perjudiciales para la inversión, de acuerdo con las pautas que guíen a la nueva orientación política y a la interpretación inmediata que se le dé a la misma.

B) CAUSAS POLÍTICAS.- El proceso económico del país será consecuencia en buena medida del desempeño de la actividad pública y privada y será positivo en la medida en que cuente con un adecuado ordenamiento político social interno y que a su vez no sea afectado por factores externos incontrolables.

Decimos que los cambios de gobierno dentro de nuestro país pueden afectar la economía del mismo, puesto que tanto la Bolsa Mexicana de Valores, las inversiones bancarias, y las de casa de bolsa se ven descontroladas por los acontecimientos sucedidos en el país, ahora bien con lo

ocurrido al Lic. Luis Donald Colosio Murrieta candidato a la Presidencia de la República se creía que iba a ocasionar serios trastornos dentro de la Bolsa Mexicana de Valores pero afortunadamente para nuestro país no fue así, ya que la tendencia a la baja fue de 2.96 a 3.76 puntos del 21 al 25 del mes de marzo de 1993.

C) CAUSAS PSICOLÓGICAS.- Estos factores provocan comportamiento en general impredecible; los inversionistas en ciertas circunstancias reaccionan obedeciendo en mayor grado a los chismes que al buen criterio.

En los inversionistas -ahorradores aún existe el temor al riesgo implícito en el mercado por el desconocimiento de alternativas de inversión diversificadas en cuanto a riesgo, liquidez, rango de rentabilidad, monto y periodicidad de los ahorros aplicables.

A continuación se explicarán brevemente algunas de las teorías del riesgo y son las siguientes:

Riesgo en Cartera.

El riesgo en cartera no depende solamente del riesgo de los valores que forman la cartera, sino también de la relación entre los mismos.

Mediante la selección de valores que tengan relación entre sí el inversionista puede disminuir el riesgo relativo.

Así pues si se quiere un valor libre de riesgos, el objetivo es seleccionar la mejor cartera entre las que se encuentran en el límite de eficiencia. Además de los valores riesgosos que se encuentran en el juego de oportunidades, por lo general resulta posible invertir en un valor libre de riesgos que ofrezca un rendimiento futuro seguro, este valor pudiera ser un certificado de la tesorería que se conserve hasta su vencimiento. Aunque el rendimiento esperado quizá sea bajo, en relación con otros valores, hay una certeza completa del rendimiento.

Riesgo Total

Se debe al riesgo global de mercado cambios en la economía de la nación, reformas fiscales aprobadas por el Congreso, cambios en la situación de los energéticos en el mundo -- riesgos que afectan a los valores en forma global y que, por consiguiente, no pueden desaparecer al hacer la diversificación.

Riesgo Sistemático (No diversificable o Inevitable)

Sólo lo padecen compañías en particular, siendo independiente de factores económicos, políticos y de otra índole que afecten a los valores en forma sistemática.

Riesgo No Sistemático (Diversificable o Evitable)

Se reduce a una tasa decreciente que va hacia cero al añadir a la cartera más acciones seleccionadas al azar. Varios estudios realizados muestran que quince o veinte acciones seleccionadas al azar bastan para eliminar la

mayor parte del riesgo no sistemático de una cartera. Por lo tanto, se puede lograr una importante reducción de riesgo no sistemático con una diversificación relativamente moderada.

Riesgo en la Elaboración del Presupuesto de Capital.

Lo riesgoso de una propuesta de inversión es la variabilidad de los posibles rendimientos. El riesgo surge mediante una amplia gama de factores: la economía en general, condiciones económicas propias de la inversión, la competencia, los desarrollos tecnológicos, las preferencias de los consumidores, las condiciones de la mano de obra, y todo tipo de circunstancias evidentemente poco relacionadas entre sí. Con la introducción del riesgo, la empresa no puede permanecer indiferente ante dos proposiciones de inversión que tengan los mismos valores actuales netos o tasas internas de rendimiento. Estas medidas de rentabilidad sólo se basa sobre los valores esperados de los posibles flujos de efectivo en varios períodos futuros.

Riesgo y Apalancamiento de Operación.

El riesgo de un negocio a emprender por una empresa está relacionado con su apalancamiento de operación, el cual consiste en la utilización de un activo por el que la empresa paga un costo fijo. Dicho apalancamiento se presenta cada vez que una empresa tiene costos fijos a los

que debe hacer frente, sin tomar en consideración el volumen.

Si los inversionistas y acreedores sienten aversión hacia el riesgo, le corresponde a la administración incorporar el riesgo de una propuesta de inversión en su análisis del valor de dicha propuesta. De lo contrario será poco probable que las decisiones de elaboración del presupuesto de capital concuerden con el objetivo de maximizar el precio por acción.

Debido a que las propuestas de inversión ocasionan distintos grados de riesgos, es necesario analizar no sólo su rentabilidad esperada sino también las posibles desviaciones de esas expectativas. El riesgo se expresa en términos de la dispersión de la distribución de probabilidades de posibles valores actuales netos a posibles tasas internas de rendimiento.

1.6. EL MERCADO DE DINERO Y LAS EMPRESAS.

El mercado de dinero es una alternativa de inversión. Las empresas generalmente invierten en instrumentos bancarios a corto, mediano o largo plazo; dichos instrumentos son cuenta maestra, mesas de dinero, inversiones como Fonser, Banamex Integral.

Las inversiones mencionadas tienen la característica principal de que tienen liquidez, disponibilidad inmediata.

dan rendimientos más o menos altos y sobre todo son muy seguras.

Dichas inversiones incluyen instrumentos bancarios o privados e instrumentos de gobierno, estos son: Cetes, aceptaciones bancarias, tesobonos, bondes, cedes, etc. entre los más conocidos.

Hay inversiones de 3,7,15, 28, 60,90,120,360 días. El rendimiento es de acuerdo al monto y plazo de la inversión.

Las empresas que prefieren el largo plazo tienen la desventaja de que los recursos invertidos tienen más riesgo aunque obtienen un rendimiento más alto.

Lo más recomendable para las personas que quieren invertir sin arriesgar su dinero es el corto plazo.

1.7 ANTECEDENTES DE LAS BOLSAS DE VALORES.

Los orígenes de la bolsas de valores los encontramos en la concentración del comercio en las principales ciudades del mundo antiguo, con lo que se podría llamar la negociación de ambiciones, que creó la necesidad de reservar un sitio de reunión donde poder contratar con garantías de facilidad, según las necesidades de relación y tiempo; y así hubo de esas reuniones en la ciudad de Tiro,

en Sidón, y en Babilonia; en Atenas había el Emporium y en Roma se creó el Collegium Mercator 493 A.C.

Aquellas reuniones, comenzaron a adquirir verdadera importancia en los pórticos del Pireo de Atenas llegaron primero a Italia y de ahí se extendieron a toda Europa.

Desde la segunda mitad de la Edad Media, no hay población donde no palpite y se desenvuelva el interés del progreso, y que no tenga su mercado en relación con los otros, igualmente construido. En Brujas, por los comienzos del siglo XVI, los negociantes se reúnen en la casa del ciudadano VAN DER BOURCE o (VAN DER PURSE), y he aquí el origen del nombre de la bolsa.

Las tres primeras bolsas se encontraban en Amberes, Amsterdam y Rotterdam. En Francia la más antigua es la Lyon, pues la de Tolosa es de 1549 y la de Ruen de 1556.

El actual edificio de la Bolsa de Londres, Stock Exchange, se comenzó a construir por suscripción popular, allí se libraron batallas financieras entre los elementos de la Compañía del Mar del Sur, que los mismos londinenses llamaron la " South Sea Bubble ", es decir, la burbuja del Mar del Sur. En España ya en el siglo XIV existía la casa Lonja del Mar de Barcelona, cuyo edificio se comenzó a

construir en 1772, sobre el emplazamiento de la antigua casa Lonja del Mar, soberbia fábrica del siglo XIV, anterior a las Lonjas de contratación que fueron creandose en Perpiñan, Valencia, Sevilla, Burgos y Zaragoza, predecesora también de la que en Madrid se creó por mandato del Rey Felipe IV, quien al ser informado de las facilidades que Barcelona daba al contrato y animación con que impulsaba las transacciones, ordenó que se estableciera en la Corte la Lonja, por Real Cédula del 9 de febrero de 1632. Sin embargo fué tan poco el éxito de tal empresa, que puede calificarse de mera tentativa.

Antes de 1831 puede decirse que no hubo en la corte española una Bolsa oficialmente constituida y " aun esto no fue definitivo pues anduvo la reunión de contratistas divagando desde el café antiguo del Espejo hasta la casa llamada de Filipinas en al calle de Carreteras y de ésta a los claustros de San Martín y a la iglesia de los Basillos.

En 1850 quedó instalada en el edificio de la plaza de la Leña, reconstruido en 1873, hasta que una ley del 30 de julio de 1878 dispuso, esta vez definitivamente, la creación de un edificio propio y con carácter monumental entre la plaza de la Lealtad y las calles de Juan de Mena, Alarcón y Lealtad. Posteriores a la Lonja del Mar de Barcelona, están las de Valencia, de Perpiñan, y anterior a las de Burgos, Sevilla, Zaragoza, Madrid y Bilbao.

1.8 FECHAS PRINCIPALES EN LA BOLSA MEXICANA DE VALORES

Con la finalidad de hacer un poco breves las fechas importantes de la Bolsa Mexicana de Valores, se ha optado por hacer el siguiente cuadro en el cual se reflejan las fechas principales de la Bolsa en México.

ARO	ACONTECIMIENTO
1894	Primera Fundación
1907	Segunda Fundación
1932	Reconocimiento en la Ley de Instituciones Auxiliares de Crédito
1946	Establecimiento de la Comisión Nacional de Valores.
1975	La Ley del Mercado de Valores
1977	Petrobonos, Obligaciones Quirografarias
1978	Cetes, Establecimiento del Instituto para el Depósito de Valores (INDEVAL)
1979	Establecimiento de la Academia de Derecho Bursátil, A.C.
1980	Papel Comercial, Establecimiento de la Asociación Mexicana de Casas de Bolsa A.C., Establecimiento de la Asociación Mexicana de Capacitación Bursátil A.C. (Ahora el Instituto Mexicano del Mercado de Capitales A.C.), Establecimiento del Fondo de Contingencia.
1981	Aceptaciones Bancarias, Primera Emisión del

- Fondo de México.
- 1982 Pagares Fiduciarios
- 1983 Futuros de Acciones, Bonos de Indemnización -
Bancaria (BIB's)
- 1984 Sociedades de Inversión de Renta Fija
- 1985 Sociedades de Inversión de Capital de Riesgo
(SICARI)
- 1986 Bonos de Renovación Urbana (BURES), PAGAFES.
- 1987 Sociedades de Inversión de Capital (SINCA), Cer-
tificados de Aportación Patrimonial (CAP's), --
Obligaciones Subordinadas Convertibles, Certifi-
cados de participación Inmobiliarios, Bonos de
Desarrollo (BONDES), Certificados de Plata -
(CEPLATA).

CAPITULO II

EL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO COMO REGULADOR DEL MERCADO DE DINERO.

2.1 EL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO COMO REGULADOR DEL MERCADO DE DINERO.

El sistema financiero es el mercado donde las empresas - Ya sean públicas o privadas - y los particulares canalizan sus excedentes o buscan satisfacer sus necesidades financieras.

En general, el mercado financiero se puede clasificar en dos grandes áreas, interrelacionadas entre sí:

- a) El Mercado de Capitales
- b) El Mercado de Dinero.

El Mercado de Capitales es donde se encuentran todos los instrumentos de inversión y financiamiento a largo plazo, como son: Préstamos bancarios a largo plazo, Obligaciones quirografarias, hipotecarias, convertibles, y con rendimiento capitalizable; Acciones de empresas Industriales, comerciales y de servicios; de compañías de seguros y fianzas y de casas de bolsa; Bonos Bancarios de desarrollo (BBD'S), Bonos de renov. orb. del D.F (BORES), Bono de indemnización bancaria (BIB'S), Certificados de participación inmobiliaria (CPI'S), certificados de participación (PETROBONOS), Certificados de plata (CEPLATAS), Sociedades de inversión personas físicas y morales; (FONDO DE RENTA VARIABLE).

Mercado de Dinero es un mercado a corto plazo al que concurren quienes cuentan con recursos financieros ociosos como oferentes, y como demandantes, aquellos que necesitan financiar su capital de trabajo.

En las circunstancias actuales, donde la globalización de la economía es un hecho tangible - y basta sólo mencionar el Tratado Trilateral de Libre Comercio entre México, E.U.A. y Canadá a manera de ejemplo - el Sistema Financiero Mexicano debe ser dirigido en forma profesional y eficiente para satisfacer las necesidades de sus clientes con criterios de total calidad; en conclusión debe buscar permanentemente mantener el más alto nivel de competitividad.

La máxima autoridad del Sistema Financiero Mexicano es la (S.H.C.F.) que ejerce las funciones de vigilancia e inspección a través del Banco de México, la Comisión Nacional Bancaria, la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas y la Comisión Nacional de Valores. El Sistema Financiero se divide en tres subsistemas que son:

- a) Subsistema Bancario
- b) Subsistema de Seguros y Fianzas
- c) Subsistema Bursátil

Dichos subsistemas se hallan estrechamente vinculados, de tal suerte que la combinación de diversas empresas de los tres subsistemas se forman las organizaciones denominadas " Agrupaciones Financieras ", las cuales constan de cuando menos tres de los siguientes intermediarios financieros.

- a) Inst. de Credito (Instituciones de Banca Multiple).
- b) Casas de Bolsa
- c) Casas de Cambio
- d) Compañías de Seguros
- e) Compañías de Fianzas
- f) Arrendadoras Financieras
- g) Empresas de Factoraje
- h) Almacenadoras

Para que operen las agrupaciones financieras deberán contar con autorización por parte de la S.H.C.P. y a través de una sociedad controladora que posea por lo menos el 51% de las acciones con derecho a voto de todas las empresas que formen el grupo, las que podrán prestar sus servicios separadamente o en conjunto añadiendo la leyenda " Grupo Financiero ".

A). EL SUBSISTEMA BANCARIO.

A) Las Instituciones de Crédito.

La Ley de Instituciones de Crédito (LIC) establece que el servicio de crédito deberá ofrecerse por instituciones de crédito en cualquiera de sus dos modalidades:

- a) Instituciones de Banca Múltiple;
- b) Instituciones de Banca de Desarrollo.

Dicha ley las define como Sociedad Anónima, siendo intermediarios financieros capaces de obtener recursos del público, hay dos diferentes tipos de financiamientos-operaciones que son pasivas y activas, respectivamente.

Las instituciones de Banca Múltiple son todas aquellas que se encargan de realizar la intermediación financiera con fines de rentabilidad, éstas están integradas en dos grupos:

1.- Actualmente existen 29 bancos en nuestro país y son los siguientes:

- Bancomer, S.A.
- Banamex, S.A.
- Banco Internacional, S.A.
- Banca Serfin, S.A.
- Banca Promex, S.A.
- Multibanco Comermex, S.A. hoy Inverlat
- Banca Cremi, S.A.
- Banco Mercantil del Norte, S.A.

- Banco del Centro, S.A.
- Banco del Atlántico, S.A.
- Banco Mexicano Somex, S.A.
- Banco del Oriente, S.A.
- Banco Mercantil de México, S.A.
- Banca Confia, S.A.
- Banpaís, S.A.
- Banco BCH, S.A.
- Banoro, S.A.
- Banco de Crédito y Servicio, S.A.
- Banco Obrero, S.A.
- Citibank, S.A.
- Banca Quadrum, S.A.
- Banco Mifel, S.A.
- Banco Interestatal, S.A.
- Banco Interacciones, S.A.
- Banco Industrial de Jalisco, S.A.
- Interbanco
- Inbursa
- Banco del Sureste
- Banco Promotor del Norte
- Banco Nacional de Comercio Interior

2.- Las oficinas de representación extranjera prestan servicios bancarios muy limitados, los cuales no pueden captar recursos del público pero si pueden establecer

bancos extranjeros que pueden captar recursos y otorgar créditos en México pero con residentes fuera del país.

El capital social de las Instituciones de Banca Multiple S.A se constituye de la siguiente manera:

a) El 51% del capital, en acciones serie "A" que pueden ser propiedad del Gobierno Federal, el Fondo Bancario de Protección al Ahorro, los Bancos de Desarrollo, las Contralorías de las agrupaciones financieras y personas físicas mexicanas;

b) Hasta el 49%, en acciones, serie "B" que pueden ser adquiridas entre otros por los señalados en el inciso anterior y por personas morales mexicanas en cuyos estatutos exista cláusula de exclusión de extranjeros; y

c) Hasta el 30% del capital en acciones serie "C" que pueden ser adquiridas por cualquiera de las instituciones oficiales de algún gobierno extranjero.

Las instituciones de Banca de Desarrollo son todas aquellas que sirven de intermediación financiera con fines de fomento, entre las cuales están Nafin, S.N.C. Bancomext, S.N.C., Banobras, S.N.C., Banrural, Banpesca y Banco del Ejercito Nacional, BNCI.

Estas son las instituciones que pueden otorgar créditos, ya que de éstas provienen los recursos para otorgar los préstamos; ahora bien, existen organismos que sirven de intermediarios para obtener los créditos.

Estos organismos son las uniones de crédito, los bancos y los fondos estatales de fomento, los cuales generalmente actúan de intermediarios entre la institución y el propietario, con el fin de proteger los créditos.

Las Instituciones de Banca de Desarrollo tienen su capital social dividido de la siguiente forma:

a) La serie "A" representa el 66% de los certificados de aportación patrimonial (CAP-s) que sólo puede pertenecer al Gobierno Federal; y

b) La serie "B" representa el 34% del capital social cuyos (CAP-s) pueden ser adquiridos por cualquier persona física o moral mexicana.

en general, las instituciones de crédito se rigen por la LIC la cual, en su artículo 46, enumera las actividades que pueden desarrollar tales instituciones. Sin embargo, cada institución de Banca de Desarrollo se rige, además, por su propia ley orgánica.

B) Las Organizaciones Auxiliares de Crédito.

conforme a la Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares de Crédito pueden señalarse a las siguientes como organizaciones (a,b,c y e) y actividad (d) auxiliares de crédito.

a) Los Almacenes Generales de Depósito,

b) Las Empresas de Factoraje,

c) Las Arrendadoras Financieras,

d) Las Casas de Cambio, y

e) Las Uniones de Crédito.

a) Los Almacenes Generales de Depósito.-

Tienen por objeto el almacenamiento, guarda o conservación de bienes o mercancías y la expedición de certificados de depósito y bonos de prenda. Los certificados de depósito acreditan la propiedad de la mercancía o los bienes depositarios; con ellos se obtienen los bonos de prenda, que son los títulos de crédito característicos de un crédito prendario sobre los bienes amparados con el certificado de depósito.

b) Las Empresas de Factoraje.-

Antes de analizar a lo que se dedican las empresas de factoraje o factoraje financiero es necesario saber primeramente el inicio del factoraje en México.

Jaime Jorge Guzmán Armenta dice que las operaciones de factoraje tuvieron origen en los siglos XIV y XV, menciona que la primera operación de factoraje se realiza en el siglo XX en la ciudad de Chicago Illinois, E.U.A.

Guzmán Armenta señala que en 1960 se fundaron en México las empresas de Walter E. Heller que prestaba el servicio de cobertura de cobranza por ventas provenientes del extranjero y Corporación Interamericana, S.A. con operaciones de cartera y financiamiento.

Ahora bien, Antonio Vargas Valera contradice estas fechas, ya que señala que el financiamiento de cuentas por cobrar no documentadas se remonta a 1967.

En 1988 se crea la Asociación Mexicana de Empresas de Factoraje A.C. la cual nace en el momento en que el crédito bancario pasaba una de sus peores épocas, Guzman Armenta cita cinco objetivos de asociación que son los siguientes:

1.- Investigar, estudiar y recopilar información del comportamiento de crédito comercial.

2.- Formular y aplicar políticas de autoregulación de empresas de factoraje.

3.- Difundir e informar al sector financiero nacional y a la opinión pública el comportamiento de los créditos.

4.- Establecer, fomentar y colaborar estrechamente con las diferentes autoridades y asociaciones afines, con la finalidad de fortalecer el entorno de las actividades del factoraje del país.

5.- Propiciar un entorno económico solvente y seguro en la extensión de los créditos comerciales que promueve la confianza y la inversión nacional e internacional, así como, su administración vía factoraje.

Algunos de estos objetivos ya se lograron con el reconocimiento de las empresas de factoraje como organizaciones auxiliares del crédito, otros por la confianza que han ganado y el espectacular crecimiento que han tenido

Las empresas de factoraje se dedican a comprar a las empresas (cedentes) su cartera, es decir, cuentas y documentos por cobrar, con objeto de que el cedente pueda financiar su capital de trabajo a corto plazo.

O bien, una empresa de factoraje (factor) compra a un cliente (cedente), que a su vez es proveedor de bienes y servicios su cartera (contrarecibo, facturas, clientes, listados) después de hacerle un estudio de crédito.

El estudio del crédito debe ser desde una óptica diferente a la de un crédito normal, no debe considerarse como buen cliente del cedente a aquella empresa que sea importante y fuerte, es decir aquella empresa de la cual dependa el cedente y que en caso de encontrar un proveedor sustituto le regrese la mercancía. Son mejores clientes desde el punto de vista de factoraje los clientes pequeños con menor potencial administrativo y menores recursos legales. Cabe mencionar que el factoraje puro también existe y que en el caso de las empresas de factoraje, corren el riesgo de no cobrar, ya que no hay garantía.

c) Las Arrendadoras Financieras

Anteriormente se creía que el arrendamiento era sólo para bienes raíces, pero ahora se puede arrendar prácticamente todo.

El arrendamiento es un contrato mediante el cual el dueño de un activo le confiere a otra persona el derecho de

utilizar activos fijos específicos (como terrenos y equipo) por un período determinado de tiempo y sin recibir realmente un título de propiedad sobre ellos, es decir, el arrendador conserva el título de propiedad. La persona que recibe los servicios de los activos se le llama arrendatario mientras que el arrendador es el propietario de los activos y es quien otorga el uso de dichos activos. A cambio de este servicio el arrendatario se obliga a hacer pagos periódicos al arrendador sobre una cantidad fija, esta cantidad es considerada como renta.

El arrendamiento es una opción que la empresa debe analizar detenidamente dado que las necesidades de la empresa son de adquirir los servicios de ciertos activos sin que realmente necesitemos tener la propiedad sobre ellos dado que el servicio que nos dan es el mismo y no necesitamos hacer un desembolso grande de efectivo.

El arrendamiento es una fuente de financiamiento ya que permite a una empresa obtener el uso de un activo fijo sin que esta incurra en ningún compromiso de deuda.

Para arrendar un bien generalmente se consideran dos aspectos: el valor de la estructura que se esté financiando y el nivel crediticio de la empresa arrendataria.

El tamaño de la estructura está estrechamente relacionada con las necesidades económicas de la región. El nivel crediticio de la empresa arrendataria, tiene la mayor atención en el comportamiento de las ganancias y en la

relación que existe entre la utilidad y los pagos que por concepto de rentas se deban hacer.

Existen dos tipos de arrendamientos

- a) Arrendamiento Operacional
- b) Arrendamiento Financiero

Arrendamiento Operacional.- Normalmente es un arreglo contractual en el cual el arrendatario se compromete a efectuar pagos periódicos al arrendador durante cinco o menos por los servicio de un activo.

Dichos arrendamientos son cancelables a petición del arrendatario, al cual por esa petición puede exigírsele cierta cantidad predeterminada.

Arrendamiento Financiero.- Es un contrato mediante el cual el arrendatario se compromete a pagar al arrendador una renta por el uso temporal de los bienes durante un plazo determinado e irrevocable, teniendo al final del plazo la opción de:

-- Comprar el bien a un precio menor a su valor de adquisición fijado en el contrato o inferior al valor de mercado.

-- Volver a rentar el bien pagando una renta menor.

-- Enajenar el bien a una tercera persona compartiendo los beneficios con la arrendadora financiera en los términos y condiciones establecidas en el contrato.

En el arrendamiento financiero se pueden presentar diferentes modalidades las cuales se definen a continuación:

Arrendamiento Financiero Neto.- Es aquel en el que el arrendatario cubre todos los gastos de instalación, seguros, mantenimiento, impuestos, reparaciones, un ejemplo podría ser la maquinaria.

Arrendamiento Financiero Global.- Es aquel en el que los gastos corren por cuenta del arrendador y no del arrendatario como con el caso anterior el cual repercute en el monto de la renta pactada. Ejemplo arrendamiento de computadoras.

Arrendamiento financiero Total.- Es aquel en el que el arrendador recupera con las rentas pactadas en el plazo forzoso, el costo total del activo arrendado más el interés del capital invertido.

Arrendamiento Financiero Ficticio.- Es aquel en el que el propietario de un bien lo vende a una compañía arrendadora, para que ésta a su vez arrende con su respectivo derecho de opción de compra al término del contrato. Por lo que el propietario original no pierde la utilización del mismo y obtiene dinero en efectivo.

Las arrendadoras financieras pueden realizar las siguientes operaciones:

- 1.- Celebrar contratos de arrendamiento financiero.

2.- Emitir obligaciones quirografarias o con garantía específica para ser colocada a través del mercado bursátil mexicano.

3.- Adquirir bienes de proveedores o futuros arrendatarios para darles a éstos últimos en arrendamiento financiero.

4.- Otorgar créditos a corto plazo relacionado con contratos de arrendamiento y créditos refaccionarios e hipotecarios.

5.- Descantar o negociar los títulos de crédito y los derechos provenientes de los contratos de arrendamiento financiero.

d) Las Casas de Cambio

La realización de compra-venta y cambio de divisas, billetes o piezas metálicas nacionales o extranjeras, que no tengan curso legal en el país de emisión, piezas de plata conocidas como onzas troy y piezas metálicas conmemorativas acuñadas en forma de moneda, es la única actividad auxiliar de crédito señalada por la LGOAC, actividad encomendada a las instituciones denominadas casas de cambio.

e) Las Uniones de Crédito.

En México la mayoría de las empresas son pequeñas y medianas por lo que es difícil definir en qué etapa del proceso productivo se encuentran.

Las uniones de crédito son organismos constituidos como S.A. de C.V. con concesión de la Comisión Nacional Bancaria formada por un número de socios no mayor a veinte, siendo éstos personas físicas o morales, tienen la característica fundamental de tener personalidad jurídica.

Pueden operar en el ramo agropecuario cuando sus socios se dedican a actividades agrícolas y/o ganaderas; en el ramo industrial, cuando tengan actividades industriales, en el ramo comercial cuando tengan actividades mercantiles o mixtas si tienen dos o más actividades en los ramos antes mencionados y relacionados entre sí.

Son una forma de asociación, que constituyen fundamentalmente una figura de intermediario financiero no bancario, a través del cual los agremiados buscan resolver sus necesidades financieras en forma directa y oportuna.

Los principales objetivos de una unión de crédito son los siguientes:

1.- Facilitar el uso de crédito a sus socios. Algunas empresas acuden a agiotistas por no ser miembros de una unión de crédito o lo que es peor tienen que parar la producción.

2.- Presta a sus socios la garantía y/o aval en los créditos que éstos contraten; recibir de sus socios prestamos a título oneroso en los términos que señale la B.H.C.P.

3.- Realizar para sus socios operaciones de descuento, préstamos y crédito de toda clase.

4.- Recibir de sus socios depósitos de dinero para uso de caja y tesorería.

5.- Adquirir acciones, obligaciones y otros títulos semejantes y mantenerlos en cartera.

6.- Promover la organización y administración de empresas asociadas

Entre sus características destaca que:

-- Como empresas asociadoras muestran una mayor capacidad de negociación ante proveedores o agentes financieros.

-- Son un medio efectivo para el flujo adecuado de recursos hacia la micro y pequeña empresa.

-- Prestan servicios alternos a sus socios, tales como asesoría técnica, capacitación y comercialización, lo cual permite reducir los costos de operación de sus empresas.

-- Tienen una penetración de mercado hacia zonas geográficas poco atendidas por la banca comercial.

La experiencia y los análisis realizados por NAFIN de las uniones de crédito:

-- Son un importante canal de crédito para los empresarios de los estados de menor desarrollo, dado que por sus características las empresas de estas entidades tienen un limitado acceso a financiamiento de la banca comercial.

SOCIEDADES FINANCIERAS DE OBJETO LIMITADO (NONBANK BANKS).

El Tratado de Libre Comercio (TLC) abre la posibilidad de establecer en México una nueva figura de intermediación financiera, denominada Intermediarios Financieros de Objeto Limitado, también conocida como Intermediarios Financieros de Facultades Limitadas y, en la terminología inglesa, como Nonbank Banks. Estos ya operan en América del Norte y en ciertos casos han alcanzado un renombre importante. Algunos ejemplos son:

-- Emisoras de tarjetas de crédito no bancarias: Discover, General Motors y AT&T.

-- Compañías subsidiarias de empresas automotrices: Ford Motor Credit Services, General Motors Acceptances.

-- Compañías de servicio con división de crédito: American Express.

-- Promotores inmobiliarios con división hipotecaria.

Así, ante la imperiosa necesidad de que el sector financiero mexicano esté mejor preparado para la apertura de estos servicios consideramos relevante profundizar nuestro conocimiento de los mismos.

Las leyes mexicanas vigentes aplicables a todo tipo de intermediarios financieros establecen los siguientes límites máximos cuando se trata de inversión extranjera:

EMPRESAS	LIMITE MAXIMO DE PARTICIPACION NO INDIVIDUAL.
Sociedades Controladoras	30% Capital Ordinario
Instituciones de Crédito	30% Capital Ordinario
Casas de Bolsa	30% Capital Social
Especialistas Bursátiles	Menos del 50% del Cap. Pagado
Alm. Grales de Depósito	Menos del 50% del Cap. Pagado
Arrendadoras Financieras	Menos del 50% del Cap. Pagado
Emp. de Factoraje Financ.	Menos del 50% del Cap. Pagado
Instituciones de Seguros	Menos del 50% del Cap. Pagado
Instituciones de Fianzas	Menos del 50% del Cap. Pagado
Uniones de Crédito	Prohibida
Casas de Cambio	Prohibida
Comisionistas Financieros	Prohibida
Soc. de Ahorro y Préstamo	Prohibida
Sociedades de Operadoras de Sociedades de Inversión	Menos del 50% del Capital Fijo y variable, con autorización de la C.N.I.E. * hasta 100%
Sociedades de Inversión	Menos del 50% del Capital Fijo Pagado con autorización de la C.N.I.E. Hasta 100% del Capi-- tal Variable sin autorización.

* C.N.I.E. Comisión Nacional de Inversiones Extranjeras

En el capítulo 14 del documento que circunscribe el
TLC se determinó el acceso al mercado para cada uno de los

tipos de intermediación financiera en los tres países. Para el caso de México:

a) Se permite que inversionistas estadounidenses y canadienses, por medio de la constitución de empresas filiales del mismo tipo que la matriz extranjera, tengan el control accionario del intermediario financiero. Sin embargo, la apertura a este tipo de inversión será gradual, de acuerdo con los límites establecidos con base en la suma de capital autorizado al total de las filiales del mismo tipo. Dicho límite es un porcentaje del total de capitales que sume el de todas las instituciones financieras del mismo tipo establecidas en México.

Porcentaje de Capital Total del Sector.

	Límite Inicial	Límite Final
Instituciones de crédito	8%	15%
Casas de bolsa	10%	20%
Arrendadoras financieras	10%	20%
Empresas de factoraje financiero	10%	20%
Instituciones de seguros	6%	12%

En todos los casos, el período se inicia a partir de la firma del TLC, el límite inicial se incrementa gradualmente hasta llegar al límite final para el sexto y último año del lapso de transición. Al terminar éste, los límites de capital establecidos se eliminarán para todo el sector financiero.

Las afianzadoras, almacenadoras, casas de cambio, operadoras de sociedades de inversión y los Nonbank bank o Intermediarios Financieros con Facultades Limitadas, podrán operar sin restricciones en cuanto a su composición de capital extranjero a partir de la entrada en vigor del TLC.

b) Como en México no existen Nonbank Banks cuyo capital sirva de base para fijarles un límite a las filiales extranjeras de objeto limitado, se estableció que la suma de los activos de dichas filiales no deberá exceder el 3% de la suma de:

1.- Los activos totales de las instituciones de crédito establecidas en México.

2.- Los activos totales de los diversos tipos de instituciones financieras con facultades limitadas.

Los préstamos para automóviles que otorguen las subsidiarias de las armadoras, no estarán sujetos al límite del 3%.

Transcurridos tres años desde la entrada en vigor del TLC, las partes consultarán sobre los límites agregados establecidos para las instituciones. Al concluir el período de transición, también se eliminarán los límites de activos establecidos para los Nonbank Banks.

Intermediarios Financieros de Facultades Limitadas
(Nonbanks Banks).

Actualmente no operan en México. Sin embargo, el hecho que los Nonbanks Banks extranjeros puedan establecer subsidiarias, concede automáticamente la posibilidad de que los mexicanos formen también estos intermediarios financieros bajo las disposiciones que para el efecto fijen las autoridades (Trato Nacional).

Por intermediarios financieros con Facultades Limitadas se entiende: las personas morales autorizadas por la S.H.C.P. que capten recursos provenientes de la colocación de instrumentos inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios y otorguen créditos para determinada actividad o sector. La misma Secretaría podrá establecer criterios de aplicación general conforme a los cuales se precise si hay o no captación de recursos del público.

Dichos Intermediarios tendrán facultades limitadas para otorgar en forma separada:

- Créditos al consumidor
- Créditos Comerciales
- Créditos Hipotecarios
- Servicios de Tarjeta de Crédito

El 14 de junio de 1993 las autoridades financieras mexicanas dieron a conocer las reglas generales a que

deberán sujetarse los Intermediarios Financieros de Facultades Limitadas. En ellas se señala lo siguiente:

-- Que las sociedades deberán contar con un capital mínimo fijo totalmente suscrito y pagado, equivalente al 15% del importe del capital mínimo que se determine para las instituciones de banca múltiple (publicado en el Diario Oficial del 14 de junio de 1993 se mencionó 25% pero en la fe de erratas que se publicó el 16 del mismo mes se señaló que el porcentaje correcto es 15%).

-- Podrán captar recursos del público exclusivamente mediante la colocación de valores inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios. Esto implica que no podrán recibir depósitos.

-- Tienen derecho a conseguir créditos de entidades financieras del país y del extranjero.

-- Podrán obtener créditos a la actividad o sector que se señale en la autorización correspondiente.

-- Podrán invertir sus recursos líquidos en instrumentos de captación de entidades financieras, así como en instrumentos de deuda de fácil realización.

3. EL SUBSISTEMA DE SEGUROS Y FIANZAS

A) Las Compañías Aseguradoras.

El subsistema asegurador representa uno de los pilares de la actividad económica de cualquier país, pues cubre los riesgos que ponen en peligro la operatividad del sector productivo.

El seguro evita la acumulación de siniestros, contribuye a asegurar la demanda económica total de bienes y servicios y coadyuva en la conservación de la producción y la ocupación en la economía nacional. La actividad aseguradora es una muy especializada forma de intermediación financiera. Las instituciones de seguros captan ahorro de personas y empresas (superavitarias) para aplicarlo en la inversión (deficitarios).

B) Las Compañías Afianzadoras.

Complementan las actividades de las aseguradoras dentro de este subsistema financiero;

Complementan la administración de riesgos en lo que al sector financiero formal compete. Son Sociedades Anónimas concesionadas por el Gobierno Federal a través de la S.H.C.P. para otorgar fianzas a título oneroso.

4. EL SUBSISTEMA BURSÁTIL.

Existen tres instituciones encargadas de darle estructura; de regularlo, vigilarlo y de prestar el servicio al público de guarda y administración de los valores negociados en el mercado bursátil.

Estas instituciones son:

- a) La Bolsa Mexicana de Valores S.A. de C.V.
- b) La Comisión Nacional de Valores; y
- c) El Instituto para el Depósito de Valores.

a) La Bolsa Mexicana de Valores

Es la organización en la cual tienen lugar las transacciones del mercado bursátil mexicano. (Conforme a la Ley del Mercado de Valores en vigor) (LMV)

Esta constituida por diversos accionistas quienes de acuerdo con la LMV deben ser agentes de valores, es decir, personas registradas en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios. Cada uno de estos agentes de valores - los accionistas - podrán poseer sólo una acción de la Bolsa Mexicana de Valores.

Artículo 29 de la Ley del Mercado de Valores.

Las bolsas de valores tienen por objetivo facilitar las transacciones con valores y procurar el desarrollo del mercado respectivo, a través de las actividades siguientes:

I.- Establecer locales, instalaciones y mecanismos que faciliten las relaciones y operaciones entre la oferta y la demanda de valores.

II.- Proporcionar y mantener a disposición del público; información sobre los valores inscritos en bolsa, sus emisores y las operaciones que en ella se realicen;

III.- Hacer publicaciones sobre las materias señaladas en el inciso anterior.

IV.- Velar por el estricto apego de las actividades de sus socios a las disposiciones que les sean aplicables;

V.- Certificar las cotizaciones en bolsa; y

VI.- Realizar aquellas otras actividades análogas o complementarias de las anteriores, que autorice la S.H.C.F. oyendo a la Comisión Nacional de Valores.

Los agentes de valores pueden ser de dos tipos:

- a) Agentes de Bolsa; si son personas físicas; y
- b) Casas de Bolsa, si son personas morales.

Las funciones de los agentes de valores - en su gran mayoría casas de bolsa - son las siguientes (según art. 22 de LMV).

1.- Actuar como intermediarios en operaciones con valores, en los términos de la Ley del Mercado de Valores, sujetándose a las reglas de carácter general que dicte la Comisión Nacional de Valores;

2.- Recibir fondos por concepto de las operaciones con valores que se le encomienden. Cuando no se puedan

aplicar esos fondos el mismo día de su recibo, deberán depositarlos en la institución de crédito a más tardar el día hábil siguiente en cuenta distinta de las que deban formar parte de su activo y:

3.- Prestar asesoría en materia de valores.

b) La Comisión Nacional de Valores.

Es el organismo encargado de regular el mercado de valores y de vigilar la debida observancia de la LMV y de sus disposiciones reglamentarias.

El artículo 41 de la LMV define sus actividades, entre otras:

I.- Inspeccionar y vigilar el funcionamiento de los agentes y bolsas de valores.

II.- Inspeccionar y vigilar a los emisores inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.

III.- Inspeccionar actos que hagan suponer la ejecución de operaciones violatorias de esta Ley.

IV.- Dictar medidas de carácter general a los agentes de bolsas de valores para que ajusten sus operaciones a la presente Ley y a sus disposiciones reglamentarias, así como a sanos usos o prácticas del mercado.

V.- Dictar disposiciones generales para la canalización obligatoria por bolsa de las operaciones con títulos inscritos en éstas que efectúen agentes de valores,

cuando los términos de las operaciones realizadas en bolsa no sean suficientemente representativas de la situación del mercado.

VI.- Ordenar la suspensión de cotizaciones de valores, cuando en su mercado existan condiciones desordenadas o se efectúen operaciones no conformes o sanos usos o prácticas.

VII.- Intervenir administrativamente a los agentes y bolsas de valores con objeto de suspender, normalizar y resolver las operaciones que pongan en peligro su solvencia, estabilidad o liquidez, o aquellas violatorias de la presente Ley o de sus disposiciones reglamentarias;

VIII.- Ordenar la suspensión de operaciones e intervenir administrativamente a las personas o empresas que sin la autorización correspondiente, realicen operaciones de intermediación en el mercado de valores no inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.

IX.- Inspeccionar y vigilar el funcionamiento del Instituto para el Depósito de Valores.

X.- Dictar las disposiciones generales a las que habrán de ajustarse los agentes, personas morales y las bolsas de valores, en la aplicación de su capital pagado y reservas de capital; y

XI.- Formar la estadística nacional de valores.

C) El Instituto para el Depósito de Valores.

El artículo 55 de la LMV otorga al instituto para el depósito de valores (INDEVAL) la facultad de prestar al servicio público de guarda, administración compensación liquidación y transferencia de valores.

2.1.1 ESTRUCTURA DEL MERCADO MEXICANO DE VALORES.

El mercado de valores representa el centro neurológico del sector bursátil del sistema financiero mexicano. A este mercado acceden, por una parte, los demandantes de recursos financieros y, por la otra, los oferentes de dichos recursos.

Por demandantes de recursos financieros podemos entender al gobierno federal o a las empresas que emiten valores, con objeto de financiar su gasto corriente o capital de trabajo - corto plazo - o bien obras de infraestructura o proyectos de inversión en activos fijos - largo plazo -. Los oferentes de recursos financieros son aquellas personas físicas o morales que cuentan con excedentes en su flujo de efectivo y en consecuencia, requieren canalizar tales excedentes en algún instrumento de inversión.

Dependiendo del plazo y de la finalidad con los que se deseen invertir los recursos obtenidos mediante la emisión

de los instrumentos de inversión, estaremos hablando del "Mercado de Dinero, Mercado de Capitales o bien Mercado de Metales".

MERCADO PRIMARIO

Es aquel donde se realiza la primera transacción de compra-venta de un instrumento de inversión, es decir, se efectúan directamente entre el emisor del título y su primer adquirente.

Por lo tanto, en las operaciones de mercado primario los recursos financieros se transfieren del oferente emisor, de tal suerte que el emisor puede destinar dichos recursos al objeto por el cual emitió los títulos respectivos.

MERCADO SECUNDARIO.

Son las compra-ventas de instrumentos de inversión que se llevan acabo después de su colocación en el mercado.

En las operaciones de mercado secundario los recursos financieros no llegan al emisor de los títulos, son operaciones de tipo especulativo en donde los flujos de efectivo se mueven entre los diferentes participantes del mercado de valores, pero no llegan al emisor.

2.1.1.1

MERCADO DE DINERO.

Como se señaló anteriormente, las necesidades de recursos financieros pueden deberse a dos factores fundamentales:

--- Financiamiento del capital de trabajo; o bien

--- Financiamiento de proyectos de inversión.

Ahora bien, el llamado "Mercado de Dinero" responde básicamente a la necesidad que tiene el gobierno federal de financiar su gasto corriente y las empresas de financiar su capital de trabajo.

Consecuentemente, los instrumentos de inversión que existan en el mercado de dinero tienen vencimiento a corto plazo, ya que los activos y pasivos que forman parte del capital de trabajo son rubros cuya rotación o vencimiento, en general, es a plazo menos de un año.

Los instrumentos de inversión de este mercado se clasifican en tres grandes categorías:

--- Mercado de Descuento;

--- Mercado a Precio; y

--- Mercado de Coberturas Cambiarias.

--- Mercado de descuento.

En dicho mercado, el precio de compra de los instrumentos de inversión está determinado a partir de una tasa de descuento que se aplica sobre su valor nominal.

Los instrumentos que forman parte de este mercado son:

a) Cetes (Certificados de la Tesorería de la Federación);

b) Papel Comercial;

c) Aceptaciones Bancarias;

d) Pagarés Bancarios, y

e) Bonos de Prenda.

El precio a descuento de estos títulos se calcula conforme a la siguiente fórmula:

$$P = (1 - TD * V / 360) * VN,$$

Donde:

P= Precio del título;

TD= Tasa de Descuento;

V= Vencimiento; y

VN= Valor Nominal del Instrumento.

--- Mercado a Precio.

El precio de los instrumentos que se cotizan bajo esta modalidad está, por lo general, por arriba de su valor nominal, como resultado de sumarle a dicho valor nominal el valor presente de los pagos periódicos que los títulos ofrezcan devengar.

Los instrumentos que se ofrecen en nuestro mercado financiero bajo la modalidad de compra a precio son:

--- Bonos (Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal)

--- Ajustabonos (Bonos Ajustables de la Tesorería de la Federación);

--- Bondis (Bonos de Desarrollo Industrial);

--- Cedes Bursátiles; y

--- Credibur.

--- Mercado de Coberturas Cambiarias.

Los instrumentos de inversión de este mercado eliminan los riesgos devaluatorios, toda vez que están denominados en divisas extranjeras y, por ende, generan intereses con referencia a las divisas que representan. Son pagaderas en moneda nacional al tipo de cambio establecido para cada instrumento.

Los títulos característicos de este mercado son:

--- Tesobonos (Bonos de la Tesorería de la Federación); y

--- Papel Comercial Indizado.

2.1.2 MERCADO DE CAPITALS.

Reúne los instrumentos de inversión a largo plazo, por lo que los emisores de dichos instrumentos desean financiar obras de infraestructura o proyectos de inversión en activos fijos a plazo mayor de un año.

Los instrumentos del mercado de capitales se clasifican en dos grandes divisiones, éstas son:

--- Renta Variable; y

--- Renta Fija.

--- Mercado de Renta Variable:

Los instrumentos de renta variable son aquellos, cuyo rendimiento depende de los resultados de las empresas que los emitan, de ciertas circunstancias macroeconómicas y de las expectativas de los participantes en el mercado de valores. Los títulos clásicos de este mercado son las acciones.

--- Mercado de Renta Fija.

Los títulos que se cotizan en el mercado de capitales de renta fija son los valores cuyo rendimiento es predeterminado en un plazo dado, siempre mayor a un año.

Los instrumentos de inversión más comunes de este mercado son:

--- Obligaciones;

--- PF's (Pagarés Financieros)

--- CPD's (Certificados de Participación Ordinaria)

--- CPI's (Certificados de Participación Inmobiliaria);

--- Bores (Bonos de Renovación Urbana);

--- Bodes (Bonos Bancarios de Desarrollo);

--- PMP's (Pagarés a Mediano Plazo);

--- Bovis (Bonos Bancarios para la Vivienda); y

--- BBI's (Bonos Bancarios de Infraestructura).

2.1.3

MERCADO DE METALES.

Es un mercado especulativo de largo plazo, cuyo objetivo es otorgar cierta forma de cobertura derivada de las cotizaciones internacionales de los metales preciosos, fundamentalmente oro y plata.

Este mercado se considera de largo plazo en virtud de la muy prolongada ciclicidad de las cotizaciones de los metales preciosos; sin embargo es importante recordar que, debido a sus múltiples aplicaciones industriales algunos tratadistas consideran a la plata más como metal industrial que como metal precioso.

En dicho mercado se puede invertir fundamentalmente en tres instrumentos.

- Centenarios, u otras monedas de oro;
- Onzas Troy u otras monedas de plata; y
- Ceplatas (Certificados de plata).

2.1.4.1

TITULOS OPCIONALES

A los Títulos Opcionales también se les conoce con el nombre de Warrants. Con ligeras variantes, una opción es un contrato mediante el cual el vendedor otorga al comprador el derecho, más no la obligación de adquirir o de enajenar un cierto número de acciones a un precio prestablecido hasta o en una fecha prestablecida.

Los títulos opcionales son similares a las opciones que cotizan en diversos mercados con la diferencia que éstas tienen plazos determinados de vencimiento, normalmente cortos y los títulos opcionales pueden emitirse con diferentes fechas de vencimiento y a cualquier plazo. Las opciones carecen de emisor determinado y los títulos opcionales lo tienen.

Un título opcional tiene una característica similar a la acción que es que su operación está regulada por la Comisión Nacional de Valores; además:

- Se cotiza en un piso de remates
- Es sujeto de listarse en la Bolsa Mexicana de Valores.
- Es vendible en Mercados Secundarios.

A los Títulos Opcionales se les conoce también como Productos Derivados. Esto obedece a que su valor depende del precio de una serie accionaria.

Los sujetos que intervienen en los títulos opcionales son: El emisor, el tenedor, el agente colocador, el representante común y la Bolsa Mexicana de Valores.

Emisor.- Casas de Bolsa e Instituciones de Crédito sobre acciones de alta bursatilidad. También Sociedades Anónimas con acciones inscritas en la Sección de Valores del Registro Nacional de Valores e Intermediarios, pueden emitir títulos opcionales referidos a sus propias acciones.

Los títulos opcionales pueden ser adquiridos por personas Físicas o Morales de nacionalidad mexicana o extranjera y Fondos de pensiones, jubilaciones de personal o de primas de antigüedad.

Acciones y Valores de México, S.A. de C.V. es el agente encargado de colocar los títulos opcionales.

Los títulos opcionales pueden ser ejercidos en cualquier momento dentro de su vigencia o en la fecha de expiración dependiendo del tipo de que se trate, pueden ser ejercidos en especie o en efectivo. Esto a su vez se divide en dos opciones que son:

-- Títulos Opcionales de Compra.- pagará a su poseedor la diferencia positiva entre el precio de mercado del valor de referencia y el precio de Ejercicio.

-- Títulos Opcionales de Venta.- Pagará la diferencia positiva entre el precio de Ejercicio y el precio de mercado del valor de referencia.

--Precio de Ejercicio.- Es el precio determinado al cual se podría ejercer el derecho que confiere el Título Opcional. Se fija al emitir el Título, pero puede ser ajustado por splits y dividendos según se determine en el acta de emisión.

Los títulos opcionales tienen el mismo tratamiento fiscal que los intereses, con la diferencia de que las Personas Físicas están exentas de impuesto.

Con este tratamiento la Persona Física adquirente no deducirá la Prima del Título opcional ni acumulará o deducirá las ganancias o pérdidas por el título opcional. Para la persona moral adquirente se considera la Prima del Título opcional como deuda y a la diferencia entre la Prima actualizada y el pago que se reciba al vencimiento, se le considerará como interés a cargo o a favor. De esta forma el tratamiento fiscal de los títulos opcionales es consistente con el tratamiento que reciben las acciones, es decir, ni acumulable ni deducible para la persona física y acumulable y deducible para la persona moral.

2.1.4.2. MERCADO DE FUTUROS.

Para todo empresario la incógnita siempre ha sido qué va a suceder en el futuro, cuáles serán los precios, etc. El problema de la incertidumbre se presenta en todos los niveles por lo que se hace necesario reducir lo mas posible esta incertidumbre y es por ello que hace siglos se inventaron los contratos de futuros.

Ahora bien un contrato de futuros es un acuerdo entre dos partes por el cual los contratantes se comprometen a entregar un determinado producto, especificado en cantidad y calidad, en una fecha futura previamente fijada y a un precio acordado en el contrato.

Esto quiere decir que el vendedor se compromete a entregar en una fecha determinada la cantidad del producto a un precio previamente establecido, el comprador se compromete a pagar el precio fijado por la cantidad del producto que se haya adquirido.

La función básica de los contratos de futuros es la cobertura de riesgo, producido por variaciones en los precios de los productos sobre los que se contrata el futuro.

Los futuros forman parte de lo que se ha dado en llamar productos derivados, por cuanto se basa en los precios de otros activos llamados activo subyacente.

El mercado de futuros cumple los requisitos de cualquier mercado; los productos son estandarizados o iguales en todos los casos, los precios se crean de forma transparente por la concurrencia de las partes, el contrato de futuros es un auténtico producto de inversión como pueden ser los bonos, las acciones, etc.

Los primeros en aparecer históricamente fueron los futuros sobre productos agrícolas, posteriormente fueron los futuros sobre minerales y productos energéticos; en la década de los setenta aparecieron los futuros sobre divisas, a finales de los setenta y principios de los ochenta aparecen los futuros financieros, sobre tipo de interés e índices bursátiles, estos surgen como una respuesta al desarrollo de los mercados financieros.

TIPOS DE FUTUROS.

Mercado Americano (1)		Mercado Europeo (2)	
Productos	Metales	Futuros	Futuros
Agrícolas	y Energía	Financieros	Financieros
GRANOS Y		INDICES	
ACEITES		BURSATILES	
Maiz	Cobre	S&P 500 Index	Eurodólar
Avena	Oro	NYSE Comp. Index	Short Sterling
Soja	Platino	Major Market Index	US Tres Bond
Soja (Pulpa)	Paladio	KC Mini Value	Long Gilt
Soja (Aceite)	Plata	KC Value Line Index	FT SE 100
Trigo	Petróleo	CRB Index	Japan Gov Bond
Cebada	Fuel Oil	Nikkie 225 Stock Avg.	German Bund
Linaza	Gasolina	TIPOS DE INTERES	Euro Deutsche
Canola	Gasol. (Sp)	Treasury Bonds	Bond.
GANADO Y	Gas Natural	German Govnt Bond	ECU
CARNE	Petróleo	5 yr Treasury Note	French Gov
Gan. Engorde	Gas Oil	2 yr Treasury Note	Debt.
Ganado	Propano	Tipo de interés a 30 días	PIBOR * CAC **

Cerdos	Treasury Bill	Bonos Gob.
Cinta cerdo	Libor 1 mes	español
FIBRAS &	Mun Bond Index	IBEX-35 ***
ALIMENTOS	Eurodólar	
Cacao	Libra Esterlina	
Café	Long Gilt	
Azúcar	Mortgage Backed	
azúcar dom.	DIVISAS	
Algodón	Yen	
Jugo Naranja	Marco	
Madera	\$ Canadiense	
	Libra	
	Francos suizo	
	\$ australiano	

"NOTAS"

- * PIBOR (Tipo inter. Paris)
- ** CAC (Indice Bolsa Franc.)
- *** IBEX-35 (Indice Bolsa España)

Los elementos del contrato de futuros son los siguientes:

a) Especificación del producto: cantidad y calidad: es siempre la misma para cada contrato.

b) Precio: Establecido en el momento de cerrar el contrato.

c) Fecha y sistema de liquidación: fecha y modo en que se realiza la entrega del producto frente a la entrega de dinero.

La fecha de entrega depende también de cada producto y cada mercado; suele ser mensual para productos con mucho volumen y trimestral para aquellos con menos.

Aunque los contratos se liquidan y pagan a la fecha de vencimiento, para iniciar el contrato se requiere un depósito (o garantía) inicial o margen inicial y un depósito o garantía de mantenimiento.

La cuantía de estos márgenes varía según los mercados y los tipos de contrato; normalmente suele estar entre 10 y 30%. El dinero procedente de la garantía se abona a una cuenta abierta a nombre del comprador, denominada cuenta de garantía. Cada día se van ajustando las posiciones de comprador y vendedor en sus respectivas cuentas, según los movimientos de precios en el mercado de futuros, de modo que se mantenga siempre el mínimo margen requerido y asegurar así el buen fin de la operación.

La garantía que se deposita al principio pueden ser títulos de renta fija o dinero.

La Valoración de un futuro es la siguiente:

a) El precio del futuro se basa en:

-- El precio del producto subyacente en el mercado spot.

-- El rendimiento del producto subyacente hasta la cancelación del contrato (intereses, dividendos, etc.)

-- El coste financiero: el tipo de interés al que prestamos y al que tomamos prestado.

b) Los precios de futuros y spot convergen cuando nos acercamos a expiración y son iguales en dicha fecha.

c) El riesgo de un futuro es notablemente mayor que el del activo subyacente por el mayor apalancamiento.

Los mercados de futuros se han desarrollado enormemente en los últimos años hasta igualar o superar en importancia a los mercados al contado, en el mercado norteamericano se contratan tantos futuros sobre índices bursátiles como acciones.

Los futuros existentes actualmente son:

a) Futuros financieros:

-- Futuros sobre índices bursátiles

-- Futuros sobre tipos de interés

-- Sobre bonos a largo plazo

-- Sobre tipos de interés a corto plazo

-- Futuros sobre divisas

b) Futuros sobre mercancías.

Se puede observar cómo la gran mayoría de futuros son futuros sobre tipos de interés. Esto es consecuente con el hecho de que los mercados de renta fija al contado son los de mayor volumen.

PRINCIPALES MERCADOS DE FUTUROS.

SOBRE INDICES BURSATILES

Chicago Board Options Exchange	CRQE
Chicago Mercantile Exchange	CME
Chicago Board of Trade	CBT
Kansas City Board of Trade	KC
New York Mercantile Exchange	NYME
New York Futures Exchange	NYFE
Philadelphia Board of Trade	PBOT

SOBRE TIPOS DE INVERSION

Chicago Board of Trade	CBOT
International Monetary Market (Chicago Mercantile Exch)	IMM-CME
London International financial Futures Exchange	LIFFE
Mid America Commodity Exchange	MCE

SOBRE DIVISAS

International Monetary Market (Chicago Mercantile Exch)	IMM-CME
Mid america Commodity Exchange	MCE

SOBRE MERCANCIAS

Chicago Board of Trade	CBT
Chicago Mercantile Exchange	CME
Commodity Exchange New York	CMX

Chicago Rice & Cotton Exchange	CRCE
Coffee, Sugar & Cocoa Exch. New York	CSCE
International Petroleum Exchange	IPE
New York Cotton Exch.	CTN
Kansas City Board of Trade	KC
Mid America Commodity Exchange	MCE
Minneapolis Grain Exchange	MPLS
New York Mercantile Exchange	NYM
Philadelphia Board of Trade	PBOT
Winnipeg Commodity Exchange	WPG

2.1.4.3. LAS SOCIEDADES DE INVERSIÓN.

Son empresas que tienen por objeto la adquisición de valores - de acuerdo con criterios de diversificación de riesgos, con recursos provenientes de la colocación de las acciones de su capital social, entre el público inversionista.

La Ley del Mercado de Valores en vigor, autoriza la existencia de tres clases de sociedades de inversión-

- a) Sociedades de Inversión de Renta Fija;
- b) Sociedades de Inversión Común o de Renta Variable;
- c) Sociedades de inversión de Capital de Riesgo.

Sociedades de Inversión de Renta Fija.

Este tipo de sociedades pueden invertir en todos los instrumentos del mercado de dinero y en todos los valores del mercado de capitales de renta fija, es decir, no pueden invertir en acciones, ya que son uno de los instrumentos más riesgosos del mercado de valores.

Por lo tanto, las sociedades de inversión de renta fija están orientadas a las personas físicas que no desean tomar el riesgo de invertir en acciones y a las tesorerías de las empresas que, por seguridad, tampoco deben invertir en tales valores.

Sociedades de Inversión Común o de Renta Variable.

Este tipo de sociedades de inversión pueden invertir en cualquier instrumento de nuestro mercado de valores, incluyendo acciones.

En consecuencia, están orientadas básicamente a las personas físicas que desean correr el riesgo de invertir en acciones esperando un rendimiento mayor que el de las sociedades de renta fija.

Sociedades de Inversión de Capital de Riesgo.

Estas sociedades, conocidas también como Sincas, invierten sus recursos en empresas que requieren financiamiento a largo plazo. Es decir invierten en proyectos específicos y, por ende, el riesgo es mayor. Ofrecen un alto rendimiento esperado, en virtud de que el riesgo de la inversión es la más alta de nuestro mercado de valores.

2.2 IMPORTANCIA DEL MERCADO PUBLICO DE VALORES EN LA ECONOMIA.

Todas las instituciones, para lograr permanecer a través del tiempo, requieren contribuir en forma legítima para satisfacer una necesidad social.

El proceso de intermediación que realizan los mercados de valores es importante para el desarrollo de la economía libre. Se entiende como economía libre a aquella dentro de la cual existe la propiedad privada y el estado interviene como regulador y orientado tanto de las instituciones como de las personas físicas. Dentro de esta economía, la mayor parte de la actividad económica se desarrolla entre particulares.

A continuación se analizará cómo funciona una economía sin la bolsa de valores (o mercado público de valores) o con una bolsa de valores muy reducida en tamaño y con poca participación en la economía dentro de la cual se desarrolla. El mercado mexicano de valores pasó por este caso hasta aproximadamente 1977.

Las inversiones ocurren aún en las economías donde no existen bolsas de valores pero desarrollan una actividad muy limitada ya que el intercambio de capitales se desarrolla en forma privada y cerrada. Generalmente las empresas se inician pequeñas o medianas y sus principales accionistas son familiares o amigos íntimos. Las ventajas

de una empresa cuyas acciones cotizan por bolsa son las siguientes:

- a) Mayor facilidad de crecimiento;
- b) Proporciona gran liquidez a los accionistas;
- c) Mayor valor de mercado a la acción;
- d) Democratización del capital; y
- e) Mejor margen de prestigio.

Dichas ventajas tanto para la empresa como para sus accionistas controladores y los minoritarios que a través de bolsa tienen acceso a la propiedad de la empresa, son aplicables aquí.

La principal contribución de una bolsa de valores a la economía de un país es la gran capacidad de movilidad que proporciona a los capitales.

En conclusión, los principales beneficios de un mercado público de valores para la economía se mencionan los siguientes:

--- Diversifica la propiedad empresarial entre el mayor número de inversionistas, ya que, prácticamente a cualquier ahorrador aún a los pequeños, a través de los diferentes instrumentos del mercado de valores se brinda acceso a un conjunto de alternativas de inversión que de otra forma son inalcanzables para el ciudadano común.

--- Asegura que básicamente sean los inversionistas mexicanos los que financien el desarrollo del país, sin

limitar el acceso al muy sano y deseable complemento que representa la inversión extranjera.

--- Promueve el ahorro y la inversión; lo que equivale un tanto a desalentar el consumo y los gastos superfluos entre los inversionistas participantes en el mercado de valores, contribuye a mantener la tendencia de creación de empleos.

--- Tiende a disminuir - o por lo menos limita el avance - la tasa de crecimiento del endeudamiento externo privado en moneda extranjera.

--- Facilita el mantener un equilibrio adecuado en las empresas entre sus pasivos y el capital permanente.

***CAPITULO III**

INSTRUMENTOS DEL MERCADO DE DINERO

INSTRUMENTOS DEL MERCADO DE DINERO

3.1 CETES (Certificados de la Tesorería de la Federación)

Son títulos de crédito al portador, en los cuales se consigna la obligación del Gobierno Federal a pagar una suma de dinero en fecha determinada. Son emitidos por conducto de la S.H.C.P., colocados y remitidos por el Banco de México.

--- Se colocan en subasta pública.

--- Su valor nominal es de N\$ 5.00

--- Su plazo máximo es de un año, normalmente se colocan a 28 y 91 días, sin embargo existen emisiones a plazos de 7, 14, 21, 28 y hasta 182 días.

El rendimiento se da por la diferencia entre el precio de compra que es bajo par (Abajo del valor nominal) y el precio de venta.

Pueden invertir en dicho instrumento personas físicas o morales. Los agentes intermediarios para efectuar esta operación son las Casas de Bolsa, las cuales no cargan comisión por la operación, ya que su diferencia se da entre el valor al que adquieren el Cete y el precio de venta al público.

Por su alta liquidez, seguridad y fácil convertibilidad, son el instrumento ideal para el corto plazo.

Su tratamiento fiscal es de exención para las personas físicas siempre y cuando hagan las operaciones a través de intermediarios financieros y la ganancia es acumulable para personas morales.

3.1.1 VENTAJAS

-- Alta Liquidez.- Por su agil dinámica del mercado secundario los datos son facilmente realizables en cualquier momento antes de que se cumpla el plazo de la emisión.

-- Disponibilidad de Información.- Las características de las emisiones son publicadas en periódicos de circulación nacional.

-- Seguridad.- Es uno de los instrumentos de mayor confiabilidad, el rendimiento es conocido con anticipación, es el instrumento lider en el mercado.

3.1.2 DESVENTAJAS

-- Riesgo.- Al realizarse el documento antes del vencimiento, por las fluctuaciones de las tasas en el mercado secundario, puede implicar un riesgo.

-- Pérdidas Reales.- En períodos de alta inflación puede dar tasas de interés reales negativas.

Formula para el cálculo del precio

$$P = VN(VN \times T/100 \times N/360)$$

Donde:

P= Precio de Compra

VN= Valor Nominal

T= Tasa de Descuento

N= Número de días hasta el vencimiento.

Para determinar Tasa de Descuento.

$$T = (VN - P) / VN \times 360 / N \times 100$$

Determinación de la Ganancia de Capital

$$R = (D/P) \times 360 / N \times 100$$

La Tasa de rendimiento se calcula

$$D = VN - P$$

3.2. TESOBONOS (Bonos de la Tesorería de la Federación.)

Son títulos de crédito negociables a la orden del Banco de México y con cargo del Gobierno Federal con valor nominal en dolares de los Estados Unidos de América, pero pagaderos en moneda nacional calculados al tipo de cambio libre.

--- Se colocan por subasta pública

--- Valor nominal 100 dolares y sus múltiplos, aunque en la práctica se emiten a 1000 dolares.

--- Su rendimiento se da si su plazo es hasta seis meses por la diferencia entre el precio de adquisición bajo par y el valor de venta o el de amortización si es hasta el vencimiento, en plazos mayores se podrán pagar intereses.

--- Pueden invertir en este instrumento personas físicas o morales.

--- Son colocadas por las Casas de Bolsa.

--- Es un instrumento de regular liquidez ya que cuenta con un mercado secundario de buen nivel.

El Tesobono se pagará al tipo de cambio libre del día que publicará la Bolsa Mex. de Valores. El Banco de México será el administrador y depositario del instrumento. El tratamiento fiscal es igual al del cete.

3.2.1. VENTAJAS.

-- Asegura un rendimiento predeterminado en época de incertidumbre económica financiera y de paridad a mayor plazo.

-- Liquidez.- Por su agil dinámica de operación en el mercado secundario es fácilmente realizable antes del vencimiento.

-- Disponibilidad de Información.- Las diferentes emisiones son publicadas en los periódicos de mayor circulación a nivel nacional.

-- Cobertura.- Por su diseño ofrece la disponibilidad de proteger los recursos del ahorrador contra el riesgo cambiario.

3.2.2. DESVENTAJAS.

-- Riesgo.- Al realizar el documento antes del vencimiento la fluctuación en el mercado secundario puede representar un riesgo.

-- Costo de Oportunidad.- Bajo un horizonte de certidumbre cambiaria, ofrece tasas de interés en pesos inferiores a otros instrumentos de renta fija.

3.3 ACEPTACIONES BANCARIAS.

Son letras de cambio nominativas emitidas por personas morales, aceptadas por Sociedades Anónimas con base en los montos autorizados por el Banco aceptante y endosadas para que éste a su vez las pueda negociar entre inversionistas del mercado de dinero otorgando garantía sobre la misma.

Su propósito es establecer un instrumento para financiar las necesidades de recursos a corto plazo de la pequeña y mediana industria para apoyar el capital de trabajo.

Su valor nominal es de N\$ 100.00 (Cien nuevos pesos) o sus múltiplos.

Su plazo es entre los 7 y 182 días.

Al ser letra de cambio no genera intereses. Su rendimiento se da con base en la diferencia entre el precio de amortización o redención (Valor nominal) a la fecha del vencimiento)

Se colocan por medio de los bancos, pueden ser adquiridos por personas físicas o morales mexicanas o extranjeras, su tratamiento fiscal es semejante al del papel comercial, su evaluación es semejante a la del Cete.

3.3.1. VENTAJAS.

-- Rendimiento.- Ofrecen tasas superiores a otros instrumentos de corto plazo.

-- Seguridad.- Garantizada por Sociedades Anónimas

-- Liquidez.- Son de muy común uso en el medio financiero y de fácil intercambio en el mercado secundario.

-- Financiamiento.- Conforman un importante flujo de recursos tanto para las empresas como para los bancos.

3.3.2. DESVENTAJAS.

-- Riesgo.- Existe riesgo en su operación en mercado secundario por la fluctuación de las tasas.

-- Regulación.- Tienen un marco regulatorio muy restrictivo.

3.4 PAGARE BURSATIL (PAGABUR)

Son instrumentos de inversión emitidos por sociedades anónimas que contienen la obligación del banco, a pagar una suma determinada de dinero; son colocados por Casa de Bolsa.

Su valor nominal es de N\$ 100.00 (Cien nuevos pesos) o sus múltiplos.

Su plazo es de 7 días, 1, 3, 6, 12 meses, su rendimiento se da por la diferencia entre el valor de adquisición bajo par y el valor de redención o venta.

Pueden invertir personas físicas o morales, es emitido por Instituciones de Crédito y colocados en el mercado por las Casas de Bolsa. Su tratamiento fiscal es semejante al del Cete.

3.4.1. VENTAJA

--- Liquidez Inmediata.

3.4.2. DESVENTAJA

En una cartera de inversión juegan el papel de complementar a los Cetes, en un mercado normal deberían de tener un rendimiento mayor por el riesgo, sin embargo en el país no ocurre así, por lo que sólo complementa la cartera de inversionistas medianos y grandes.

3.5 AJUSTABONOS

Son títulos de crédito nominativos negociables a mediano y largo plazo, denominados en moneda nacional, en los cuales se consigna la obligación directa o incondicional del Gobierno Federal a liquidar una suma de dinero que se ajusta de acuerdo al Índice Nacional de Precios al Consumidor publicado quincenalmente por el Banco de México.

El objetivo principal de este instrumento es el de obtener recursos financieros a largo plazo para el Gobierno Federal, provenientes del público inversionista; brinda la opción de ahorro a largo plazo sin merma en los rendimientos reales, lo cual garantiza rendimientos positivos.

Es emitido por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, como representante del Gobierno Federal a través de Banco de México.

-- Valor Nominal.-- N\$ 100.00 o sus múltiplos. Su valor se ajusta periódicamente al I.N.P.C.

-- Plazo.-- Mayor a 91 días. Actualmente existen emisiones de 3 y 5 años.

Ofrece una tasa real asegurada, sobre el valor nominal ajustado cada 91 días, se coloca en oferta pública de Banco de México, con la participación exclusiva de las entidades financieras del país.

Pueden ser adquiridos por personas físicas o morales mexicanas o extranjeras.

Su tratamiento fiscal es de exención del pago de I.S.R. a personas físicas y residentes en el extranjero sobre los ingresos derivados de la enajenación, intereses y redención; a personas morales residentes en México, acumulable, sin retención.

3.5.1. VENTAJAS

-- Liquidez.- Por su operación en mercado secundario son valores realizables antes de su vencimiento.

3.5.2. DESVENTAJAS

-- Rendimiento Estacional.- depende de la evolución de la inflación, cuando ésta baja, sus rendimientos también decrecen implicando altos costos de oportunidad.

-- Dificultad de Manejo.- Debido a que la operación del mercado secundario es menos dinámica que otros instrumentos.

-- Inversión a Largo Plazo.- Debido a sus plazos implica el riesgo del ahorro a través del tiempo.

3.6 BONDES

Son títulos de crédito nominativos, negociables a mediano y largo plazo, denominados en moneda nacional, en los cuales se tiene la obligación directa e incondicional

del Gobierno Federal a liquidar una suma de dinero; con cortes periódicos de cupón.

Su objetivo principal es el de obtener recursos financieros a plazos prolongados del público inversionista; conforma una herramienta para la ejecución de la política monetaria; equilibra sensiblemente los plazos de vencimiento promedio de la deuda pública interna; brinda la opción del ahorro a plazos medianos y largos.

Lo emite la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, como representante del Gobierno Federal, a través de Banco de México.

-- Valor Nominal.- N\$ 100.00 o sus múltiplos.

-- Plazo.- Mínimo de 364. Existen emisiones de 364, 532 y 728 días.

-- Rendimiento.- Igual a la tasa del cete a 28 días en colocación primaria; revisable cada 28 días, liquidándose con igual frecuencia sobre su valor nominal con una sobretasa fijada en la subasta primaria.

-- Colocación.- Mediante oferta pública registrada por el Banco de México, donde se colocan los valores a descuento, es decir, Bajo Par (por debajo de su valor nominal).. con la participación exclusiva de las entidades del país. Las pueden adquirir personas físicas o morales, mexicanas o extranjeras. Son liquidables el mismo día y 24 horas después de realizada la operación.

Su tratamiento fiscal es para personas físicas y residentes en el extranjero, exentas del pago del I.S.R. sobre los ingresos derivados de la enajenación, intereses y redención; personas morales residentes en México, acumulable sin retención.

3.6.1. VENTAJAS

-- Liquidez.- A través del mercado secundario son fácilmente realizables antes de su vencimiento.

-- Alto Rendimiento.- Ofrece sobretasas, brinda rendimientos superiores a los instrumentos de corto plazo.

-- Disponibilidad de Información.- Las características de las emisiones son publicadas en los periódicos de mayor circulación a nivel nacional.

-- Seguridad.- Alta confiabilidad al ser el Gobierno Federal el obligado.

3.6.2. DESVENTAJAS

-- Riesgo.- Al tener una base de tasa de interés revisable a 28 días, existe incertidumbre en sus rendimientos durante el plazo del instrumento, se realiza el documento antes del vencimiento, las fluctuaciones en las tasas del mercado secundario representan un riesgo.

-- Incertidumbre en el tiempo.- Al ser valores a plazos prolongados su tenencia implica un mayor riesgo en la evolución futura de las tasas de interés.

-- Pérdidas reales.- En periodos de alta inflación puede ofrecer tasas reales negativas.

3.7 PAPEL COMERCIAL

Es un instrumento de financiamiento e inversión emitido y operado por sociedades anónimas inscrito en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios y que cotiza en la Bolsa Mexicana de Valores, incluyendo a las empresas de factoraje. El objetivo de este instrumento es representar una fuente de financiamiento a corto plazo para apoyar el capital de trabajo.

Se colocan en Casas de Bolsa que son las beneficiarias, ya que adquieren el papel a tasas de descuento y ellas se encargan de la venta.

Su valor nominal es de N\$ 100.00 (cien nuevos pesos) o sus múltiplos.

No existe plazo mínimo y el máximo es de 360 días sin embargo por lo general oscilan entre 7 y 91 días. Este instrumento no genera intereses.

Su rendimiento se da por la diferencia entre su precio de compra bajo par y su precio de venta, los cuales se determinan libremente en el mercado. Pueden invertir personas físicas o morales, este instrumento tienen buen nivel de liquidez por ser un instrumento a corto plazo. Fielmente los intereses para personas físicas están

gravadas al 20% sobre los 10 primeros puntos porcentuales y el resto está exento, en el caso de personas morales son ingresos acumulables.

3.7.1. VENTAJAS

--- Da un rendimiento mayor al del Cete en el corto plazo.

--- Rendimiento.- Ofrecen retornos superiores a otros instrumentos de corto plazo. Presenta flexibilidad en sus operaciones por intercambiarse a través de la bolsa.

3.7.2. DESVENTAJAS

--- Tiene más riesgo que el Cete ya que el problema radica en la emisora.

--- Riesgo.- Dependiendo del emisor, implica variados niveles de riesgo.

--- Baja Liquidez.- Debido a lo reducido de sus emisiones los intercambios son relativamente escasos.

3.8 PAPEL COMERCIAL QUIROGRAFARIO Y PAPEL COMERCIAL

AVALADO

Surgen en 1988 como una alternativa de financiamiento a corto plazo para apoyar el capital de trabajo en empresas medianas y pequeñas que no cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores.

Quirografario.- Es requisito que el emisor se inscriba en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios (Sección de Valores) ofreciendo una garantía no específica, prevaleciendo la solvencia moral y económica del emisor.

Avalado.- Requiere de un aval por parte de una Sociedad Anónima, ofreciendo esta última la garantía correspondiente. No hay mayor diferencia entre éste instrumento y las aceptaciones bancarias.

Puede ser emitido y operado por Sociedades Mercantiles establecidas en la República Mexicana que cuentan con un capital contable mayor de N\$ 10,000.00 (Diez mil nuevos pesos) o con ventas anuales superiores a N\$ 10,000.00 (Diez mil nuevos pesos).

Su valor nominal es de N\$ 100.00 (Cien nuevos pesos) o sus múltiplos.

Plazo entre 15 y 180 días. No genera intereses, determina su rendimiento entre el precio bajo par y el precio de venta o valor de redención.

Puede ser adquirido por personas físicas o morales de nacionalidad mexicana o extranjera, mediante colocación de oferta pública, liquidando el mismo día de la operación.

3.9 PAPEL COMERCIAL UNICO.

Son pagarés suscritos por sociedades anónimas mexicanas, denominadas en moneda nacional.

--- Valor nominal N\$100.00 (cien nuevos pesos)

--- Plazo de 15 a 360 días

--- Opera mediante oferta pública, debe inscribirse en la sección de Valores de Registro Nacional de Valores e Intermediarios y en la Bolsa Mexicana de Valores.

Cuando sea necesario por las características del papel comercial y de la empresa emisora, el banco de México, de acuerdo con el artículo 15 de la Ley del Mercado de Valores, solicitará el aval de una institución financiera.

Sólo pueden realizarse operaciones de compra-venta y de depósito en administración así, como de reporto cuando se trate de papel comercial avalado.

Régimen fiscal.

--- Para la emisora, los descuentos, primas y comisiones y demás gastos relacionados con la emisión son gastos deducibles.

--- Para los inversionistas: personas físicas.- retención y pago definitivo del 20% sobre los 10 primeros puntos. Para personas morales.- los rendimientos correspondientes a las diferencias entre los precios de compra y los de venta son acumulables al ingreso gravable.

3.10 CUENTA MAESTRA.

Es un instrumento de inversión de altos rendimientos y disponibilidad inmediata de fondos. Dicha cuenta combina los servicios de una cuenta de cheques tradicional y el de inversiones, tiene otra serie de servicios adicionales como transferencia de fondos entre cuentas, de asignación de línea de tarjeta de crédito. Esta cuenta está sustentada en un fideicomiso de inversión que consiste en que el fideicomitente (Persona física o moral) entrega una suma determinada al fiduciario para que éste realice inversiones productivas (Institución Financiera, Banco), cuyos productos se le abonan al propio fideicomitente o a quien el mismo haya designado como beneficiario.

La suma de las aportaciones se invierten en una cartera diversificada de instrumentos bancarios y del mercado de dinero de acuerdo a los lineamientos específicos dictados por el Banco de México.

3.10.1. VENTAJA

- Fácil acceso a instrumentos bancarios y del mercado de dinero que brindan altas tasas de rendimiento.
- Atención Profesional
- Disposición inmediata de inversión por medio de chequera.

--- Posibilidad de designar beneficiarios en caso de fallecimiento del titular.

--- Ofrece máxima protección de los recursos.

La cartera del fondo de inversión se valúa mensualmente para determinar su rendimiento en el período obteniendo la tasa promedio bruta del fondo, a la cual se deduce la comisión fiduciaria para obtener la tasa neta de rendimiento, la cual se aplica a los clientes de acuerdo al monto de inversión de cada uno, de la siguiente manera:

--- Se determina el número de días del mes 30 o 31.

--- Se calcula el saldo diario promedio mensual de la cuenta. Este se calcula sumando a los saldos netos diarios y dividiendo el resultado entre el número de días.

--- Se aplica la siguiente fórmula.

$$\text{Intereses} = (\text{Capital} \times \text{Tasa} \times \text{Tiempo}) / 360$$

En donde el capital es el saldo diario promedio mensual.

3.11 MESA DE DINERO

Las instituciones de crédito han creado áreas específicas para operar los recursos propios y los de sus clientes principales para lograr el manejo eficiente de los recursos que son cuantiosos.

La función de las mesas de dinero es buscar la manera de hacer eficiente la aplicación de los recursos

excedentes, dando un servicio más personalizado a los clientes importantes, usando las mismas técnicas de una casa de bolsa, con acceso a los mismos instrumentos incluyendo Cetes, Aceptaciones Bancarias, etc.

3.12 CEDES (Certificados de Depósito Bancario)

Son títulos de crédito nominativos emitidos por una Sociedad Anónima en la cual se adquiere la obligación de ésta a devolver el importe al tenedor no antes del plazo consignado en el título, a cambio de esto, el depositante recibe un interés mensual.

Los plazos que se manejan son los siguientes.

De 30 a 89 días

De 90 a 179 días

De 180 a 269 días

De 270 a 359 días

La tasa de interés es fijada por la SHCP a través del Banco de México para cada plazo, publicado por la Asociación Mexicana de Bancos.

Los Cedes pueden ser adquiridos por personas físicas o morales. El régimen fiscal de estos títulos para personas físicas es de 20% para los primeros 10 puntos y el resto exentos. Para personas morales es acumulable.

3.13 BONOS DE PRENDA.

Es un título de crédito cuya expedición es simultánea a un certificado de depósito, emitido por un almacén general de depósito, el cual asegura que los bienes están depositados y certifica la calidad de los mismos quedando como garantía los mismos bienes.

Valor nominal N\$ 100.00 (Cien nuevos pesos) a corto plazo pudiendo adquirirlos personas físicas o morales de nacionalidad mexicana o extranjera. Su rendimiento está determinado por la tasa de descuento que se colocan mediante subasta pública.

Las principales ventajas de este instrumento son el brindar atención al sector agroindustrial que no estaba atendido por el sector bursátil, ofreciendo al inversionista una garantía real y física, permitiendo al productor o agroindustrial un canal adicional en el financiamiento de sus inventarios de manera ágil y rápida.

La valuación de los instrumentos del mercado de dinero que se manejan tanto en Casas de Bolsa como en Bancos es la siguiente:

CETES:

El 15 de abril de 1993 la tasa de los cetes era del 16.39% con vencimiento a 28% ¿Cuál es su precio de compra ?.

Se utilizará la siguiente fórmula:

$$P = VN - (VN \times T/100 \times N/360)$$

Donde:

P= Precio de compra

VN= Valor Nominal

T= Tasa de Descuento

N= Número de días hasta vencimiento (Plazo)

Sustituyendo la fórmula:

$$P = N\$ 5.00 - (5.00 \times 16.39/100 \times 28/360)$$

$$P = N\$ 5.00 - .06 = 4.94$$

Determinación de la tasa de descuento

$$T = (VN - P) / VN \times 360 / N \times 100$$

$$T = (5.00 - 4.94) / 5.00 \times 360 / 28 = .00093 \times 100 = 0.93\%$$

Determinación de la tasa de rendimiento.

$$D = VN - P$$

$$D = 5.00 - 4.94 = .06$$

Determinación de la ganancia de capital.

$$R = D/P \times 360/N \times 100$$

$$R = .06/4.94 \times 360/28 \times 100 = 15.62\%$$

NDTA: En todos los instrumentos se usan la mismas fórmulas para su valuación.

CAPITULO IV

C A S O P R A C T I C O

INTRODUCCION

En el presente caso práctico se hace un análisis del comportamiento de los instrumentos que conforman el mercado de dinero.

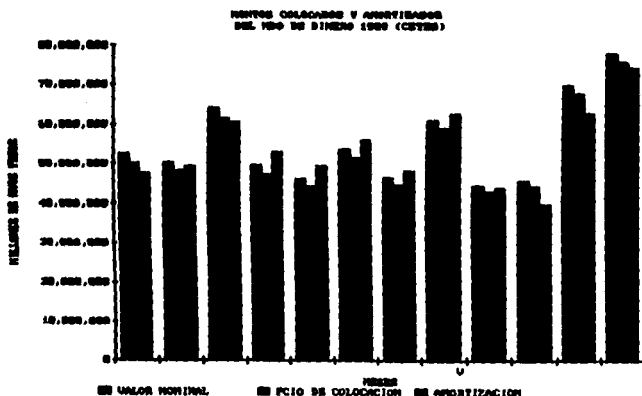
Dicho análisis se efectuará al período comprendido de 1989 a 1993 donde se puede observar el comportamiento de cada uno de los documentos emitidos por el gobierno federal.

Este análisis se realiza con la finalidad de que el lector se forme una idea clara de la movilidad que tuvieron los instrumentos ya mencionados, durante el período ya señalado, también podrá observar las necesidades del gobierno, esto lo contemplará por la cantidad de documentos que se emitieron en los cinco años examinados en los cuales hubo mas emisiones de cetes y de papel comercial.

MONTOS COLOCADOS Y AMORTIZADOS DEL MERCADO DE DINERO

C E T E S

ARG/MES	VALOR NOMINAL	PRECIO DE COLOCACION.	AMORTIZACION
1989			
I	52,446,000	50,122,917	47,496,000
II	50,204,800	48,054,153	49,160,000
III	63,890,600	61,256,144	60,310,000
IV	49,360,000	47,118,001	52,550,000
V	46,000,000	43,929,368	49,204,800
VI	53,570,000	51,228,052	55,800,600
VII	46,290,000	44,608,585	47,970,000
VIII	60,650,000	58,765,249	62,340,000
IX	44,200,000	42,765,249	43,700,000
X	45,400,000	43,961,377	39,500,000
XI	69,450,000	67,497,184	62,450,000
XII	77,600,000	75,323,612	73,900,000
TOTAL	659,061,400	634,629,891	644,381,400



De la gráfica anterior se desprenden las siguientes observaciones:

a) a valor nominal, los montos colocados máximos fueron de N\$ 86'000,000 en el mes de diciembre y el mínimo N\$ 44'000,000 en el mes de septiembre, lo que nos indica las necesidades de financiamiento a corto plazo del gobierno federal.

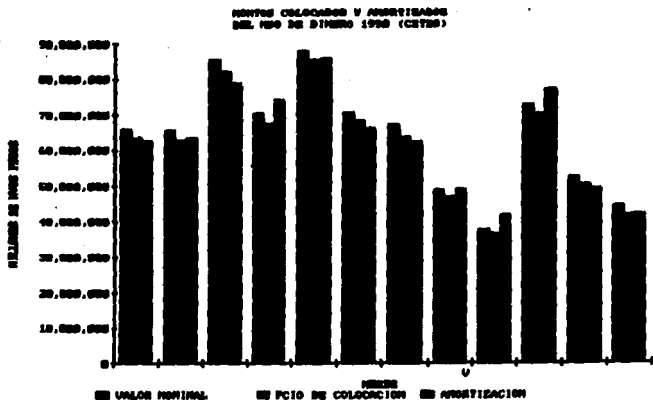
b) El precio de colocación es inherente al valor nominal, puesto que como se indica en el capítulo II, el precio de compra es inferior al valor nominal.

c) La amortización de dichos documentos, superaron en algunos meses los montos emitidos, como fue de febrero a septiembre, por las emisiones realizadas con anterioridad.

MONTOS COLOCADOS Y AMORTIZADOS DEL MDO DE DINERO

CETES

ARO/MES	VALOR NOMINAL	PRECIO DE COLOCACION	AMORTIZACION
1990			
I	65,700,000	63,432,445	62,400,000
II	65,300,000	62,486,896	63,150,000
III	84,950,000	81,865,781	78,500,000
IV	70,000,000	67,289,184	73,900,000
V	87,700,000	84,909,775	85,600,000
VI	70,200,000	67,776,710	65,650,000
VII	66,850,000	63,380,095	62,000,000
VIII	48,450,000	46,587,049	48,700,000
IX	37,350,000	36,096,483	41,400,000
X	72,200,000	69,801,294	76,650,000
XI	52,200,000	50,016,085	48,800,000
XII	44,100,000	41,386,419	41,600,000
TOTAL	765,000,000	735,028,216	748,350,000



en la gráfica anterior se observa lo siguiente:

a) a valor nominal, los montos colocados máximos fueron de N\$ 88'000,000 en el mes de mayo y el mínimo -- N\$ 37'000,000 en el mes de septiembre, lo que nos indica las necesidades de financiamiento a corto plazo del gobierno federal.

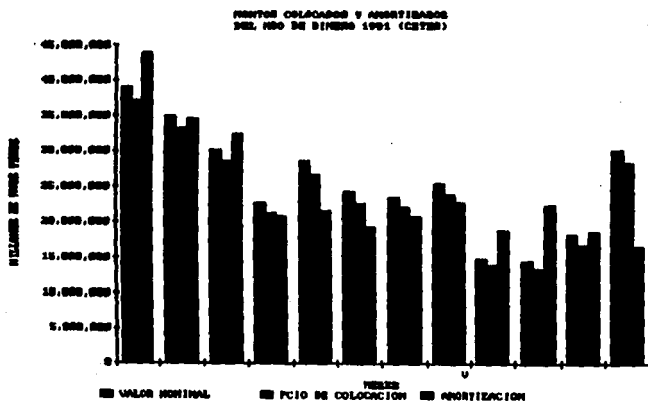
b) El precio de colocación es inherente al valor nominal, puesto que como se indica en el capítulo II, el precio de compra es inferior al valor nominal.

c) La amortización de dichos documentos, superaron en algunos meses los montos emitidos, como fue en febrero, abril, mayo, agosto, septiembre, octubre y diciembre por las emisiones realizadas con anterioridad.

MONTOS COLOCADOS Y AMORTIZADOS DEL MERCADO DE DINERO

CETES

ARO/MES	VALOR NOMINAL	PRECIO DE COLOCACION	AMORTIZACION
1991			
I	38,975,000	37,080,320	43,850,000
II	34,790,000	33,075,614	34,400,000
III	30,120,000	28,459,222	32,270,000
IV	22,580,000	21,114,358	20,700,000
V	28,520,000	26,474,938	21,370,000
VI	24,160,000	22,414,502	19,150,000
VII	23,320,000	21,910,856	20,570,000
VIII	25,260,000	23,731,621	22,520,000
IX	14,700,000	13,859,310	18,730,000
X	14,380,000	13,205,219	22,240,000
XI	18,090,000	16,531,221	18,450,000
XII	29,985,000	28,208,515	16,370,000
TOTAL	304,880,000	286,065,696	290,620,000



De acuerdo a la gráfica anterior podemos obtener las siguientes observaciones:

a) a valor nominal, los montos colocados máximos fueron de N\$ 38'000,000 en el mes de enero y el mínimo -- N\$ 15'000,000 en el mes de octubre, lo que nos indica las necesidades de financiamiento a corto plazo del gobierno federal.

b) El precio de colocación es inherente al valor nominal, puesto que como se indica en el capítulo II, el precio de compra es inferior al valor nominal.

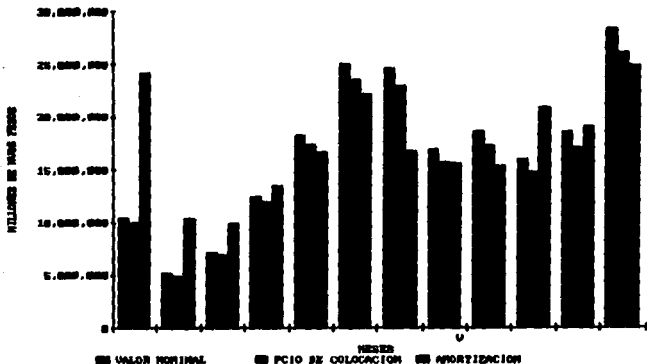
c) La amortización de dichos documentos, superaron en algunos meses los montos emitidos, como fue en enero febrero, marzo, septiembre, octubre y noviembre por las emisiones realizadas con anterioridad.

MONTOS COLOCADOS Y AMORTIZADOS DEL MERCADO DE DINERO

CETES

ANO/MES	VALOR NOMINAL	PRECIO DE COLOCACION	AMORTIZACION
1992			
I	10,400,000	9,879,692	24,150,000
II	5,115,000	4,836,860	10,320,000
III	7,110,000	6,809,081	9,845,000
IV	12,390,000	11,849,261	13,405,000
V	18,100,000	17,224,618	16,495,000
VI	24,860,000	23,373,006	21,980,000
VII	24,400,000	22,724,069	16,595,000
VIII	16,750,000	15,579,430	15,425,000
IX	18,480,000	17,120,416	15,250,000
X	15,815,000	14,619,571	20,660,000
XI	18,375,000	16,896,818	18,900,000
XII	28,060,000	25,849,093	24,645,000
TOTAL	199,855,000	186,761,916	207,670,000

MONTO COLOCADO Y AMORTIZADO
DEL FBO. DE DINERO 1992 (CETES)



De acuerdo a la gráfica anterior podemos observar lo siguiente:

a) a valor nominal, los montos colocados máximos fueron de N\$ 28'000,000 en el mes de diciembre y el mínimo N\$ 5'000,000 en el mes de febrero, lo que nos indica las necesidades de financiamiento a corto plazo del gobierno federal.

b) El precio de colocación es inherente al valor nominal, puesto que como se indica en el capítulo II, el precio de compra es inferior al valor nominal.

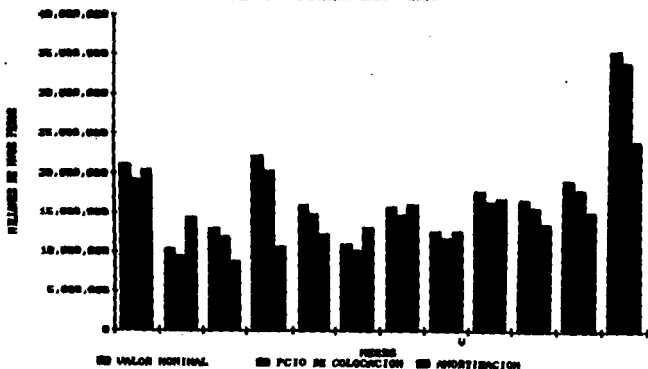
c) La amortización de dichos documentos, superaron en algunos meses los montos emitidos, como fue en enero

febrero, marzo, abril, octubre y noviembre por las emisiones realizadas con anterioridad.

MONTOS COLOCADOS Y AMORTIZADOS DEL MERCADO DE DINERO CETES

ANO/MES	VALOR NOMINAL	PRECIO DE COLOCACION	AMORTIZACION
1993			
I	21,070,000	19,114,780	20,380,000
II	10,310,000	9,464,470	14,360,000
III	12,900,000	11,876,570	8,730,000
IV	22,100,000	20,217,440	10,620,000
V	15,900,000	14,702,770	12,210,000
VI	11,000,000	10,202,000	13,050,000
VII	15,600,000	14,535,460	15,930,000
VIII	12,450,000	11,623,130	12,490,000
IX	17,510,000	16,128,000	16,590,000
X	16,560,000	15,413,650	13,410,000
XI	18,900,000	17,720,620	14,895,000
XII	35,100,000	33,616,940	23,770,000
TOTAL	209,400,000	194,615,830	176,435,000

MONTOS COLOCADOS Y AMORTIZADOS DEL MDO DE DINERO 1993 (CETES)



De acuerdo a la gráfica anterior se observa lo siguiente:

a) a valor nominal, los montos colocados máximos fueron de N\$ 35'000,000 en el mes de diciembre y el mínimo N\$ 10'000,000 en el mes de febrero, lo que nos indica las necesidades de financiamiento a corto plazo del gobierno federal.

b) El precio de colocación es inherente al valor nominal, puesto que como se indica en el capítulo II, el precio de compra es inferior al valor nominal.

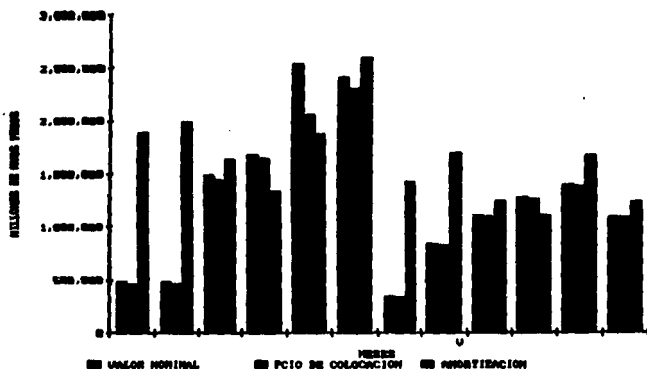
c) La amortización de dichos documentos, superaron en algunos meses los montos emitidos, como fue en enero febrero, junio, julio, agosto y septiembre por las emisiones realizadas con anterioridad.

MONTOS COLOCADOS Y AMORTIZADOS DEL MERCADO DE DINERO

P A G A F E S

AÑO/MES	VALOR NOMINAL	PRECIO DE COLOCACION.	AMORTIZACION
1989			
I	483,955	454,490	1,881,825
II	476,790	456,730	1,978,147
III	1,473,845	1,428,935	1,622,807
IV	1,669,010	1,629,552	1,316,415
V	2,524,395	2,041,861	1,860,653
VI	2,393,160	2,288,630	2,582,585
VII	334,515	328,555	1,407,830
VIII	827,970	817,659	1,681,630
IX	1,092,380	1,079,731	1,228,550
X	1,258,950	1,243,047	1,092,380
XI	1,379,380	1,363,908	1,665,340
XII	1,080,600	1,068,144	1,216,540
TOTAL	14,994,950	14,201,242	19,534,732

RENTES COLOCADOS Y AMORTIZADOS
DEL VOTO DE DINERO 1969 (PUNAFED)



De acuerdo a la gráfica anterior podemos hacer las siguientes observaciones:

a) a valor nominal, los montos colocados máximos fueron de N\$ 2'550,000 en el mes de mayo y el mínimo N\$ 350,000 en el mes de julio, lo que nos indica las necesidades de financiamiento a corto plazo del gobierno federal.

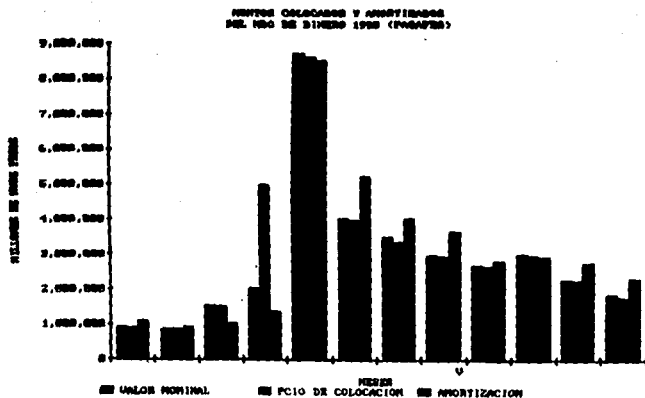
b) El precio de colocación es inherente al valor nominal, puesto que como se indica en el capítulo II, el precio de compra es inferior al valor nominal.

c) La amortización de dichos documentos, superaron en algunos meses los montos emitidos, como fue en enero febrero, marzo, junio, julio, agosto, septiembre,

noviembre y diciembre, por las emisiones realizadas con anterioridad.

MONTOS COLOCADOS Y AMORTIZADOS DEL MERCADO DE DINERO P A G A F E S

ANO/MES	VALOR NOMINAL	PRECIO DE COLOCACION.	AMORTIZACION.
1990			
I	904,650	894,239	1,080,600
II	860,580	850,328	904,650
III	1,525,260	1,506,272	1,022,880
IV	4,993,050	4,949,606	1,362,860
V	8,678,672	8,572,359	8,480,226
VI	3,993,642	3,947,719	5,191,496
VII	3,475,437	3,320,929	3,993,642
VIII	2,941,002	2,911,165	3,619,163
IX	2,650,307	2,623,600	2,797,276
X	2,966,372	2,936,377	2,882,003
XI	2,237,646	2,214,362	2,734,676
XII	1,837,543	1,765,214	2,277,712
TOTAL	37,064,161	36,492,170	36,347,284



En la gráfica anterior se observa lo siguiente:

a) a valor nominal, los montos colocados máximos fueron de N\$ 8'700,000 en el mes de mayo y el mínimo N\$ 870,000 en el mes de febrero, lo que nos indica las necesidades de financiamiento a corto plazo del gobierno federal.

b) El precio de colocación es inherente al valor nominal, puesto que como se indica en el capítulo II, el precio de compra es inferior al valor nominal.

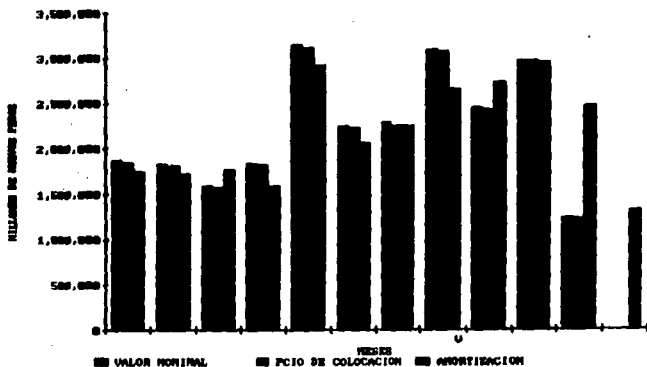
c) La amortización de dichos documentos, superaron en algunos meses los montos emitidos, como fue en enero febrero, junio, julio, agosto, septiembre, noviembre y diciembre, por las emisiones realizadas con anterioridad.

MONTOS COLOCADOS Y AMORTIZADOS DEL MERCADO DE DINERO

P A G A F E S

ARO/MES	VALOR NOMINAL	PRECIO DE COLOCACION.	AMORTIZACION
1991			
I	1,859,942	1,840,865	1,734,874
II	1,823,279	1,796,608	1,712,532
III	1,576,874	1,561,442	1,749,014
IV	1,822,006	1,804,578	1,576,874
V	3,121,484	3,093,904	2,900,494
VI	2,230,864	2,212,295	2,042,996
VII	2,269,110	2,231,088	2,230,864
VIII	3,069,186	3,045,173	2,632,974
IX	2,424,739	2,406,506	2,705,322
X	2,939,500	2,938,500	2,918,095
XI	1,228,560	1,220,122	2,446,144
XII			1,301,999
TOTAL	24,365,544	24,151,081	25,952,182

**MONTOS COLOCADOS Y AMORTIZADOS
DEL MES DE DICIEMBRE 1991 (PAGARÉS)**



De la gráfica anterior se desprenden las siguientes observaciones:

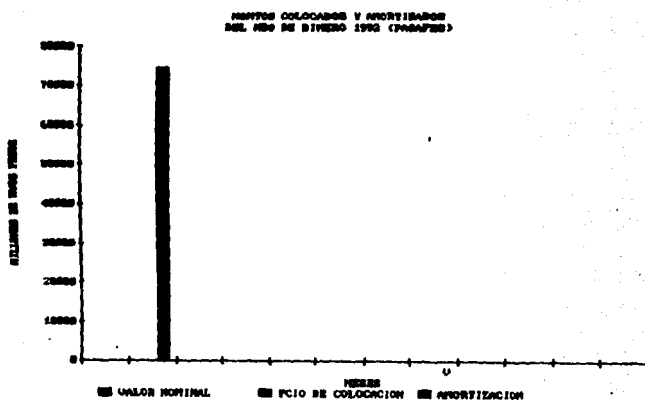
a) a valor nominal, los montos colocados máximos fueron de N\$ 3'200,000 en el mes de mayo y el mínimo N\$ 1'220,000 en el mes de noviembre, lo que nos indica las necesidades de financiamiento a corto plazo del gobierno federal.

b) El precio de colocación es inherente al valor nominal, puesto que como se indica en el capítulo II, el precio de compra es inferior al valor nominal.

c) La amortización de dichos documentos, superaron en algunos meses los montos emitidos, como fue en septiembre,

y noviembre , por las emisiones realizadas con anterioridad.

MONTOS COLOCADOS Y AMORTIZADOS DEL MERCADO DE DINERO			
P A G A F E S			
AÑO/MES	VALOR NOMINAL	PRECIO DE COLOCACION	AMORTIZACION
1992			
I	-----	-----	-----
II	-----	-----	74,265
III	-----	-----	-----
IV	-----	-----	-----
V	-----	-----	-----
VI	-----	-----	-----
VII	-----	-----	-----
VIII	-----	-----	-----
IX	-----	-----	-----
X	-----	-----	-----
XI	-----	-----	-----
XII	-----	-----	-----
TOTAL	-----	-----	74,265

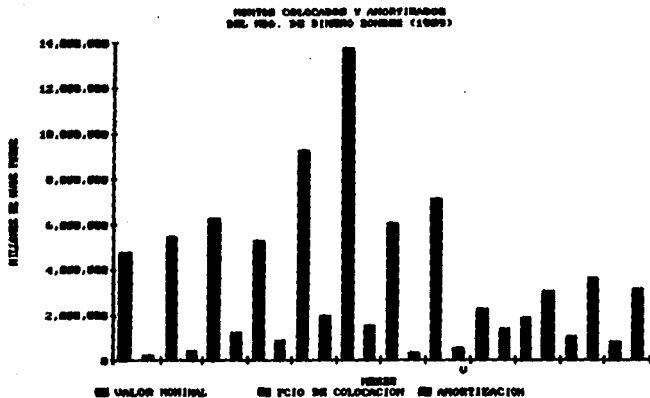


En la gráfica anterior como podemos observar no hay movimientos, debido a que la última emisión de pagafes fue en el mes de noviembre de 1991, por lo que en 1992 aparece en el mes de febrero únicamente amortización por las emisiones anteriores pendientes.

MONTOS COLOCADOS Y AMORTIZADOS DEL MERCADO DE DINERO

B O N D E S

ANO/MES	VALOR NOMINAL	PRECIO DE COLOCACION	AMORTIZACION
1989			
I	4,750,000	-----	190,000
II	5,450,000	-----	420,000
III	6,225,000	-----	1,200,000
IV	5,250,000	-----	850,000
V	9,200,000	-----	1,970,000
VI	13,700,000	-----	1,515,000
VII	6,000,000	-----	320,000
VIII	7,100,000	-----	525,000
IX	2,250,000	-----	1,350,000
X	1,860,000	-----	3,000,000
XI	1,000,000	-----	3,600,000
XII	800,000	-----	3,100,000
TOTAL	63,586,500	-----	18,040,000



De acuerdo a la gráfica anterior podemos obtener las siguientes observaciones:

a) a valor nominal, los montos colocados máximos fueron de N\$ 14'000,000 en el mes de junio y el mínimo -- N\$ 800,000 en el mes de diciembre, lo que nos indica las necesidades de financiamiento a corto plazo del gobierno federal.

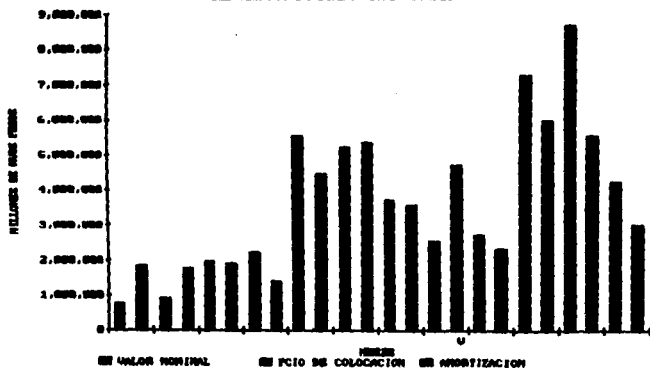
b) La amortización de dichos documentos, superaron en algunos meses los montos emitidos, como fue en octubre, noviembre y diciembre por las emisiones realizadas con anterioridad.

MONTOS COLOCADOS Y AMORTIZADOS DEL MERCADO DE DINERO

B O N D E S

ARO/MES	VALOR NOMINAL	PRECIO DE COLOCACION	AMORTIZACION
1990			
I	760,000	-----	1,850,000
II	920,000	-----	1,750,000
III	1,955,000	-----	1,900,000
IV	2,220,000	-----	1,400,000
V	5,530,000	-----	4,450,000
VI	5,220,000	-----	5,350,000
VII	3,720,000	-----	3,550,000
VIII	2,550,000	-----	4,700,000
IX	2,720,000	-----	2,315,500
X	7,220,000	-----	5,970,000
XI	8,670,000	-----	5,525,000
XII	4,225,000	-----	3,000,000
TOTAL	45,710,000	-----	41,760,500

**MONTOS COLOCADOS Y AMORTIZADOS
DEL MERCADO DE DINERO 1990 (BONDES)**



De acuerdo a la gráfica anterior podemos obtener las siguientes observaciones:

a) a valor nominal, los montos colocados máximos fueron de N\$ 8'700,000 en el mes de noviembre y el mínimo N\$ 800,000 en el mes de enero, lo que nos indica las necesidades de financiamiento a corto plazo del gobierno federal.

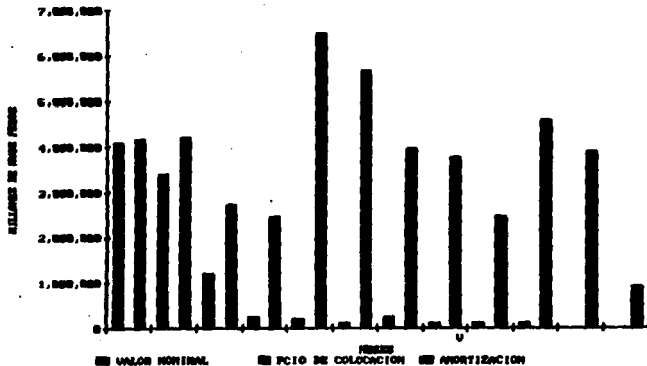
b) La amortización de dichos documentos, superaron en algunos meses los montos emitidos, como fue en enero, febrero, junio, agosto y octubre por las emisiones realizadas con anterioridad.

MONTOS COLOCADOS Y AMORTIZADOS DEL MERCADO DE DINERO

BOND E S

ARO/MES	VALOR NOMINAL	PRECIO DE COLOCACION	AMORTIZACION
1991			
I	4,065,000	-----	4,165,000
II	3,400,000	-----	4,200,000
III	1,200,000	-----	2,700,000
IV	240,000	-----	2,440,000
V	200,000	-----	6,450,000
VI	120,000	-----	5,660,000
VII	240,000	-----	3,940,000
VIII	120,000	-----	3,750,000
IX	120,000	-----	2,430,000
X	110,000	-----	4,560,000
XI	-----	-----	3,870,000
XII	-----	-----	915,000
TOTAL	9,815,000	-----	46,710,000

RENTES COLOCADOS Y AMORTIZADOS
DEL FNO DE DÍCIRO 1991 (DÓLARES)



De acuerdo a la gráfica anterior podemos obtener las siguientes observaciones:

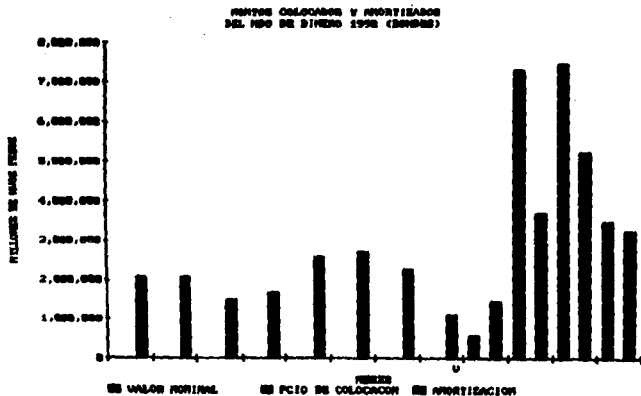
a) a valor nominal, los montos colocados máximos fueron de N\$ 4'000,000 en el mes de enero y el mínimo N\$ 110,000 en el mes de octubre, lo que nos indica las necesidades de financiamiento a corto plazo del gobierno federal.

b) La amortización de dichos documentos, superaron en algunos meses los montos emitidos, como fue de enero a diciembre por las emisiones realizadas con anterioridad.

MONTOS COLOCADOS Y AMORTIZADOS DEL MERCADO DE DINERO

BOND E S

ARO/MES	VALOR NOMINAL	PRECIO DE COLOCACION	AMORTIZACION
1992			
I	-----	-----	2,065,000
II	-----	-----	2,075,000
III	-----	-----	1,480,000
IV	-----	-----	1,680,000
V	-----	-----	2,570,000
VI	-----	-----	2,720,000
VII	-----	-----	2,270,000
VIII	-----	-----	1,090,000
IX	560,000	-----	1,440,000
X	7,260,000	-----	3,685,000
XI	7,430,000	-----	5,200,000
XII	3,450,000	-----	3,210,000
TOTAL	18,700,000	-----	29,485,000



De acuerdo a la grafica anterior podemos obtener las siguientes observaciones:

a) a valor nominal, los montos colocados máximos fueron de N\$ 7'500,000 en el mes de noviembre y el mínimo N\$ 560,000 en el mes de septiembre, lo que nos indica las necesidades de financiamiento a corto plazo del gobierno federal.

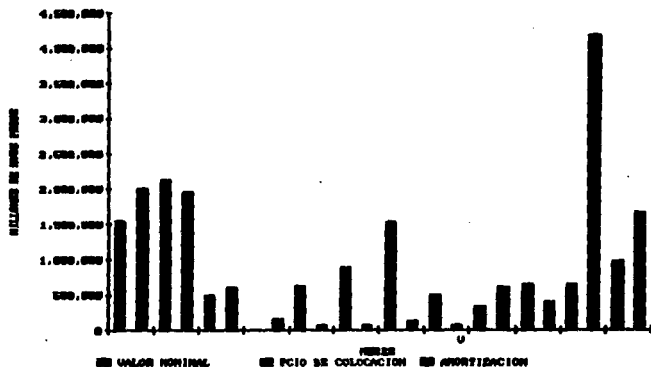
b) La amortización de dichos documentos, superaron en algunos meses los montos emitidos, como fue de enero a septiembre por las emisiones realizadas con anterioridad.

MONTOS COLOCADOS Y AMORTIZADOS DEL MERCADO DE DINERO

B O N D E S

ARD/MES	VALOR NOMINAL	PRECIO DE COLOCACION	AMORTIZACION
1993			
I	1,550,000	-----	2,000,000
II	2,120,000	-----	1,950,000
III	490,000	-----	600,000
IV	-----	-----	150,000
V	620,000	-----	60,000
VI	880,000	-----	60,000
VII	1,520,000	-----	120,000
VIII	490,000	-----	60,000
IX	320,000	-----	600,000
X	640,000	-----	400,000
XI	640,000	-----	4,160,000
XII	960,000	-----	1,650,000
TOTAL	10,230,000	-----	15,410,000

MONTO COLGADO Y AMORTIZADO
DEL FID DE DIVERSO 1992 (DÓLARES)



De acuerdo a la gráfica anterior podemos obtener las siguientes observaciones:

a) a valor nominal, los montos colocados máximos fueron de N\$ 1'500,000 en el mes de enero y el mínimo N\$ 320,000 en el mes de septiembre, lo que nos indica las necesidades de financiamiento a corto plazo del gobierno federal.

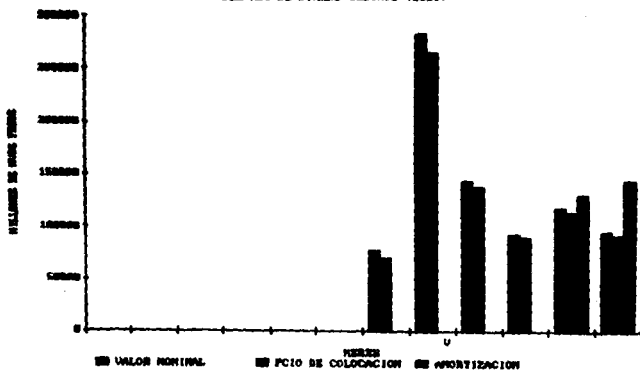
b) La amortización de dichos documentos, superaron en algunos meses los montos emitidos, como fue en enero, marzo, abril, septiembre, octubre, noviembre y diciembre por las emisiones realizadas con anterioridad.

MONTOS COLOCADOS Y AMORTIZADOS DEL MERCADO DE DINERO

TEBONOS

ANO/MES	VALOR NOMINAL	PRECIO DE COLOCACION	AMORTIZACION
1989			
I	-----	-----	-----
II	-----	-----	-----
III	-----	-----	-----
IV	-----	-----	-----
V	-----	-----	-----
VI	-----	-----	-----
VII	75,827	69,186	-----
VIII	281,048	264,070	-----
IX	142,133	136,899	-----
X	91,339	87,879	-----
XI	116,596	112,206	128,199
XII	93,692	90,255	142,133
TOTAL	800,635	760,495	270,332

MONTOS COLOCADOS Y AMORTIZADOS DEL MDO DE DINERO TEBONOS (1989)



En la gráfica anterior se observa lo siguiente:

a) A valor nominal, los montos colocados máximos fueron de N\$ 282,000 en el mes de agosto y el mínimo N\$ 76,000 en el mes de julio, lo que indica las necesidades de financiamiento del gobierno federal.

b) El precio de colocación es inherente al valor nominal, puesto que como se indica en el capítulo II, el precio de compra es inferior al valor nominal.

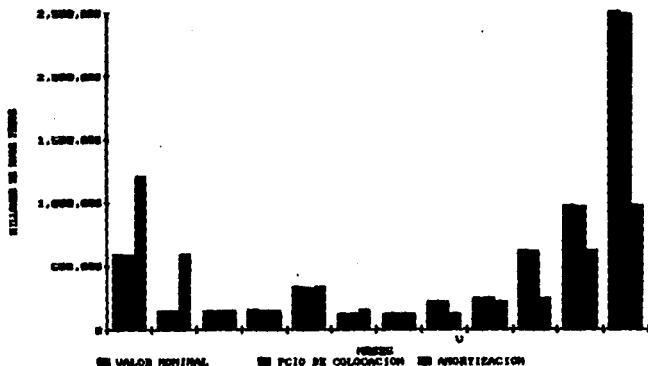
c) La amortización de dichos documentos superaron en algunos meses los montos emitidos como fue en noviembre y diciembre por las emisiones realizadas con anterioridad.

MONTOS COLOCADOS Y AMORTIZADOS DEL MERCADO DE DINERO

TEBONOS

AÑO/MES	VALOR NOMINAL	PRECIO DE COLOCACION	AMORTIZACION
1990			
I	806,582	814,456	167,167
II	112,204	108,096	283,575
III	958,353	935,077	323,894
IV	4,795,840	4,789,099	685,027
V	7,168,681	7,080,208	8,052,584
VI	3,113,666	3,076,846	3,884,469
VII	2,553,668	2,524,016	3,622,439
VIII	2,480,304	2,464,678	2,791,972
IX	2,268,997	2,248,527	2,516,719
X	2,308,058	2,288,360	2,619,391
XI	1,624,505	1,609,477	2,192,278
XII	1,205,925	1,194,773	1,581,647
TOTAL	29,396,783	29,133,613	28,721,162

MONTO COLGADO Y AMORTIZADO
DEL FBO DE DINERO TESORO (1990)



De acuerdo a la gráfica anterior podemos obtener las siguientes conclusiones:

a) A valor nominal, los montos colocados máximos fueron de N\$ 7'200,000 en el mes de mayo y el mínimo N\$112,200 en el mes de febrero, lo que indica las necesidades de financiamiento del gobierno federal.

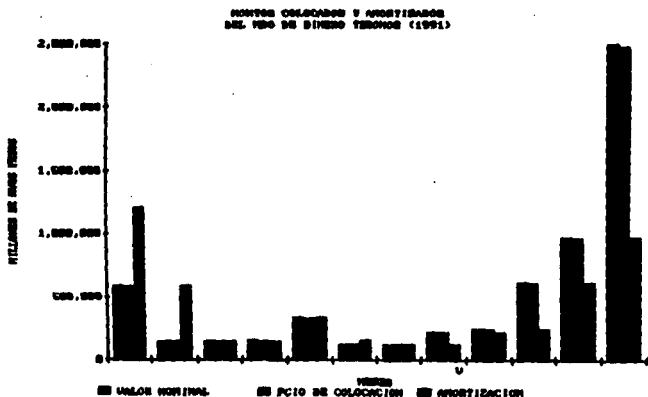
b) El precio de colocación es inherente al valor nominal, puesto que como se indica en el capítulo II, el precio de compra es inferior al valor nominal.

c) La amortización de dichos documentos superaron en algunos meses los montos emitidos como fue de mayo a diciembre por las emisiones realizadas con anterioridad.

MONTOS COLOCADOS Y AMORTIZADOS DEL MERCADO DE DINERO

TEBONOS

ARO/MES	VALOR NOMINAL	PRECIO DE COLOCACION	AMORTIZACION
1991			
I	590,096	584,588	1,205,924
II	148,239	146,865	590,096
III	148,765	147,393	148,237
IV	149,735	147,994	148,765
V	330,645	327,737	329,432
VI	120,559	119,952	150,587
VII	121,350	120,436	120,919
VIII	213,346	211,852	121,350
IX	244,720	243,018	213,346
X	613,402	608,907	244,724
XI	967,153	960,107	613,402
XII	2,486,562	2,468,740	967,153
TOTAL	6,134,572	6,087,599	4,853,935



De acuerdo a la gráfica anterior observamos lo siguiente:

a) A valor nominal, los montos colocados máximos fueron de N\$ 2'500,000 en el mes de diciembre y el mínimo N\$120,500 en el mes de junio, lo que indica las necesidades de financiamiento del gobierno federal.

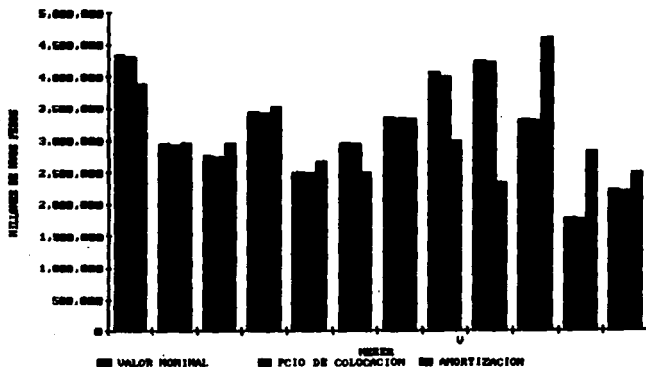
b) El precio de colocación es inherente al valor nominal, puesto que como se indica en el capítulo II, el precio de compra es inferior al valor nominal.

c) La amortización de dichos documentos superaron en algunos meses los montos emitidos como fue de enero a julio por las emisiones realizadas con anterioridad.

MONTOS COLOCADOS Y AMORTIZADOS DEL MERCADO DE DINERO

AÑO/MES	VALOR NOMINAL	TEBONOS	
		PRECIO DE COLOCACION	AMORTIZACION
1992			
I	4,327,436	4,298,605	3,871,662
II	2,924,080	2,905,748	2,942,336
III	2,733,989	2,718,609	2,924,080
IV	3,412,439	3,395,040	3,499,209
V	2,481,214	2,467,532	2,647,219
VI	2,933,544	2,917,573	2,481,214
VII	3,335,572	3,321,218	3,308,230
VIII	4,038,439	3,964,563	2,960,886
IX	4,203,031	4,184,425	2,314,854
X	3,291,244	3,278,383	4,577,291
XI	1,749,175	1,742,583	2,809,233
XII	2,185,244	2,179,374	2,465,855
TOTAL	37,615,406	37,373,652	36,802,068

MONTO COLGADOS Y AMORTIZADOS
DEL MDO DE DIVERO TERNOS (1992)



De acuerdo a la gráfica anterior observamos lo siguiente:

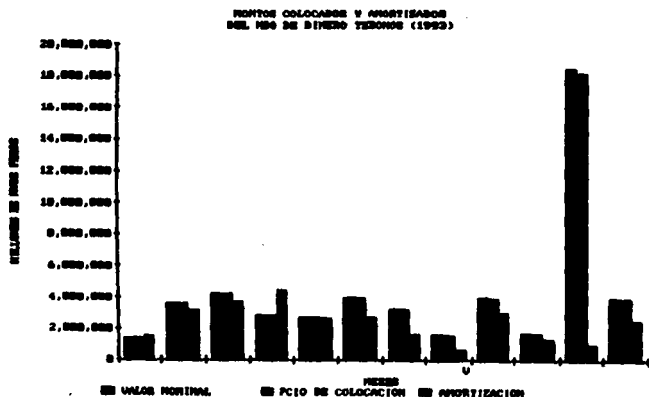
a) A valor nominal, los montos colocados máximos fueron de N\$ 4'400,000 en el mes de enero y el mínimo -- N\$ 1'800,000 en el mes de noviembre, lo que indica las necesidades de financiamiento del gobierno federal.

b) El precio de colocación es inherente al valor nominal, puesto que como se indica en el capítulo II, el precio de compra es inferior al valor nominal.

c) La amortización de dichos documentos superaron en algunos meses los montos emitidos como en febrero, marzo, abril, mayo, octubre, noviembre y diciembre por las emisiones realizadas con anterioridad.

**MONTOS COLOCADOS Y AMORTIZADOS DEL MERCADO DE DINERO
TEBONOS**

ARO/MES	VALOR NOMINAL	PRECIO DE COLOCACION	AMORTIZACION
1993			
I	1,363,640	1,359,409	1,484,220
II	3,560,990	3,549,880	3,087,230
III	4,202,445	4,188,473	3,653,081
IV	2,785,090	2,775,850	4,357,130
V	2,653,420	2,644,470	2,630,410
VI	3,901,340	3,858,510	2,653,420
VII	3,183,870	3,142,930	1,560,240
VIII	1,586,350	1,557,200	624,710
IX	3,892,420	3,824,460	2,964,700
X	1,681,500	1,648,200	1,311,370
XI	18,395,300	18,044,410	933,150
XII	3,886,460	3,816,180	2,428,490
TOTAL	51,092,825	50,409,972	27,688,151



De acuerdo a la gráfica anterior podemos ver lo siguiente:

a) A valor nominal, los montos colocados máximos fueron de N\$ 18'400,000 en el mes de noviembre y el mínimo N\$ 1'400,000 en el mes de enero, lo que indica las necesidades de financiamiento del gobierno federal.

b) El precio de colocación es inherente al valor nominal, puesto que como se indica en el capítulo II, el precio de compra es inferior al valor nominal.

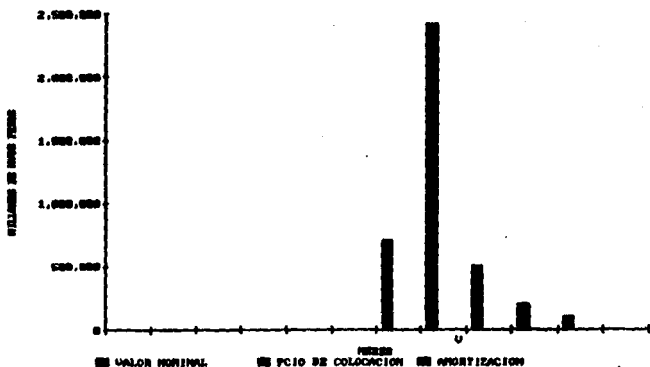
c) La amortización de dichos documentos superaron en algunos meses los montos emitidos como en enero y abril por las emisiones realizadas con anterioridad.

MONTOS COLOCADOS Y AMORTIZADOS DEL MERCADO DE DINERO

A J U B O N D S

MES/AÑO	VALOR NOMINAL	PRECIO DE COLOCACION	AMORTIZACION
1989			
I	-----	-----	-----
II	-----	-----	-----
III	-----	-----	-----
IV	-----	-----	-----
V	-----	-----	-----
VI	-----	-----	-----
VII	700,000	-----	-----
VIII	2,400,000	-----	-----
IX	500,000	-----	-----
X	200,000	-----	-----
XI	100,000	-----	-----
XII	-----	-----	-----
TOTAL	3,900,000	-----	-----

**MONTOS COLGADOS Y AMORTIZADOS
DEL FID DE DINERO AJUSTADO (1999)**



De acuerdo a la gráfica anterior podemos obtener las siguientes observaciones:

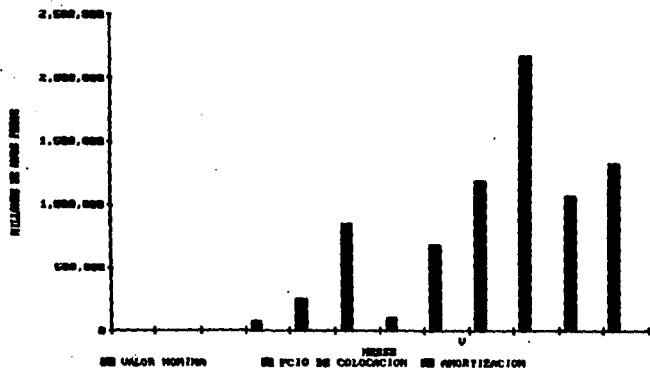
a) a valor nominal, los montos colocados máximos fueron de N\$ 2'400,000 en el mes de agosto y el mínimo N\$ 100,000 en el mes de noviembre, lo que nos indica que las necesidades de financiamiento a corto plazo del gobierno federal fueron disminuyendo.

MONTOS COLOCADOS Y AMORTIZADOS DEL MERCADO DE DINERO

A J U B O N O S

MES/AÑO	VALOR NOMINAL	PRECIO DE COLOCACION	AMORTIZACION
1990			
I	-----	-----	-----
II	-----	-----	-----
III	-----	-----	-----
IV	75,000	-----	-----
V	250,000	-----	-----
VI	850,000	-----	-----
VII	100,000	-----	-----
VIII	680,000	-----	-----
IX	1,180,000	-----	-----
X	2,160,000	-----	-----
XI	1,060,000	-----	-----
XII	1,320,000	-----	-----
TOTAL	8,575,000	-----	-----

MONTOS COLOCADOS Y AMORTIZADOS DEL MDO DE DINERO AJUBONOS (1990)



De acuerdo a la gráfica anterior podemos obtener las siguientes observaciones:

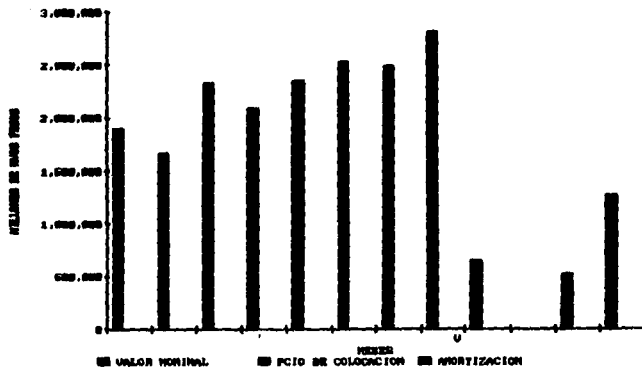
a) a valor nominal, los montos colocados máximos fueron de N\$ 2'100,000 en el mes de octubre y el mínimo N\$ 75,000 en el mes de abril, lo que nos indica que las necesidades de financiamiento a corto plazo del gobierno federal fueron disminuyendo.

MONTOS COLOCADOS Y AMORTIZADOS DEL MERCADO DE DINERO

A J U B O N O S

MES/AÑO	VALOR NOMINAL	PRECIO DE COLOCACION	AMORTIZACION
1991			
I	1,900,000	-----	-----
II	1,660,000	-----	-----
III	2,320,000	-----	-----
IV	2,080,000	-----	-----
V	2,340,000	-----	-----
VI	2,520,000	-----	-----
VII	2,480,000	-----	-----
VIII	2,800,000	-----	-----
IX	640,000	-----	-----
X	-----	-----	-----
XI	520,000	-----	-----
XII	1,260,000	-----	-----
TOTAL	20,520,000	-----	-----

MONEDAS COLOCADAS Y AMORTIZACION
DEL FNO DE DINERO AJUSTADOS (1991)



De acuerdo a la gráfica anterior podemos obtener las siguientes observaciones:

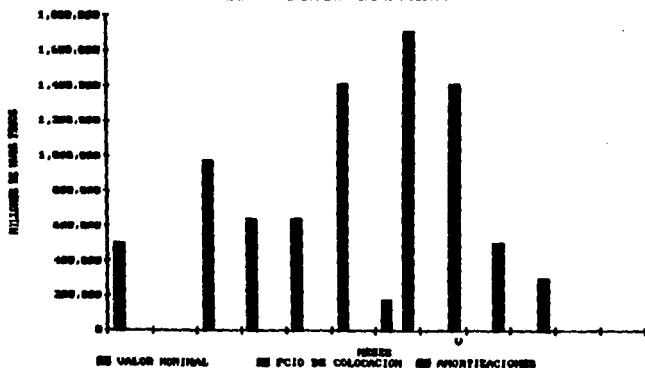
a) a valor nominal, los montos colocados máximos fueron de N\$ 2'800,000 en el mes de agosto y el mínimo N\$ 520,000 en el mes de noviembre, lo que nos indica que las necesidades de financiamiento a corto plazo del gobierno federal fueron disminuyendo.

MONTOS COLOCADOS Y AMORTIZADOS DEL MERCADO DE DINERO

A J U B O N O S

MES/AÑO	VALOR NOMINAL	PRECIO DE COLOCACION	AMORTIZACION
1992			
I	500,000	-----	-----
II	-----	-----	-----
III	970,000	-----	-----
IV	640,000	-----	-----
V	640,000	-----	-----
VI	1,400,000	-----	-----
VII	175,000	-----	1,700,000
VIII	-----	-----	1,400,000
IX	-----	-----	500,000
X	-----	-----	300,000
XI	-----	-----	-----
XII	-----	-----	-----
TOTAL	4,325,000	-----	3,900,000

MONTOS COLOCADOS Y AMORTIZADOS DEL MDO DE DINERO AJUBONOS(1992)



De acuerdo a la gráfica anterior podemos obtener las siguientes observaciones:

a) a valor nominal, los montos colocados máximos fueron de N\$ 1'400,000 en el mes de junio y el mínimo N\$ 175,000 en el mes de julio, lo que nos indica que las necesidades de financiamiento a corto plazo del gobierno federal fueron disminuyendo.

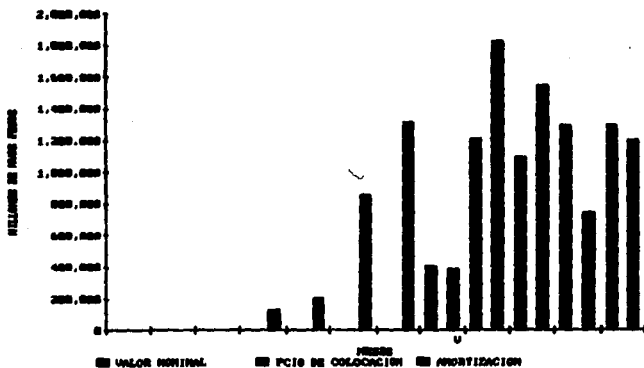
b) La amortización de dichos documentos, superaron en algunos meses los montos emitidos, como fue de julio a octubre por las emisiones realizadas con anterioridad.

MONTOS COLOCADOS Y AMORTIZADOS DEL MERCADO DE DINERO

A J U B O N O S

MES/AÑO	VALOR NOMINAL	PRECIO DE COLOCACION	AMORTIZACION
1993			
I	-----	-----	-----
II	-----	-----	-----
III	-----	-----	-----
IV	-----	-----	125,000
V	-----	-----	200,000
VI	-----	-----	850,000
VII	-----	-----	1,300,000
VIII	400,000	-----	380,000
IX	1,200,000	-----	1,810,000
X	1,080,000	-----	1,530,000
XI	1,280,000	-----	730,000
XII	1,280,000	-----	1,190,000
TOTAL	5,240,000	-----	8,115,000

MONEDAS COLACIONADAS Y AMORTIZADAS
DEL FIDUCIARIO ALIADO (1952)



De acuerdo a la gráfica anterior podemos obtener las siguientes observaciones:

a) a valor nominal, los montos colocados máximos fueron de N\$ 1'300,000 en el mes de noviembre y diciembre y el mínimo N\$ 400,000 en el mes de agosto, lo que nos indica las necesidades de financiamiento a corto plazo del gobierno federal.

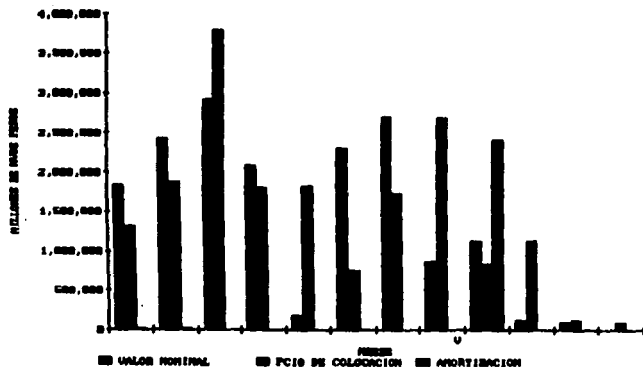
b) La amortización de dichos documentos, superaron en algunos meses los montos emitidos, como fue en abril, mayo junio, julio, septiembre y octubre por las emisiones realizadas con anterioridad.

MONTOS COLOCADOS Y AMORTIZADOS DEL MERCADO DE DINERO

ACEPTACIONES BANCARIAS

ANO/MES	VALOR NOMINAL	PRECIO DE COLOCACION	AMORTIZACION
1989			
I	1,834,585	1,313,186	12,438
II	2,423,035	1,871,125	10,238
III	2,903,309	3,780,876	250
IV	2,080,167	1,799,604	-----
V	175,702	1,816,067	220
VI	2,285,573	747,423	250
VII	2,684,761	1,717,951	-----
VIII	860,873	2,674,456	300
IX	1,123,428	824,286	2,400,000
X	114,950	1,123,378	350
XI	90,046	116,039	2,000
XII	200	90,095	-----
TOTAL	16,576,629	17,874,486	2,426,046

MONTOS COLOCADOS Y AMORTIZADOS DEL MDO DE DINERO ACPT. BANC. (1989)



De la acuerdo a la gráfica anterior podemos observar lo siguiente:

a) A valor nominal, los montos colocados máximos fueron de N\$ 2'900,000 en el mes de marzo y el mínimo -- N\$ 200 en el mes de diciembre, lo que indica las necesidades de financiamiento a corto plazo del gobierno federal.

b) El precio de colocación es inherente, al valor nominal, puesto que como se indica en el capítulo II, el precio de compra es inferior al valor nominal.

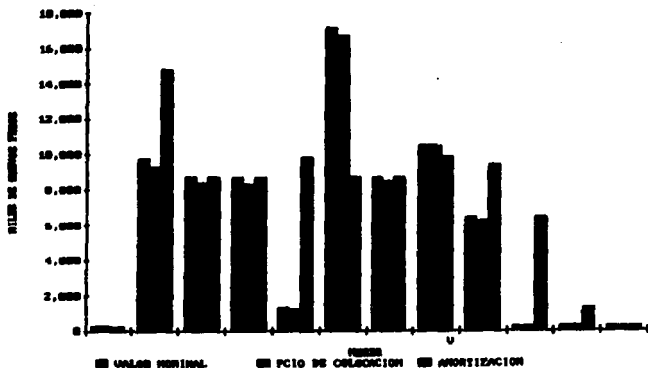
c) La amortización de dichos documentos, superaron en algunos meses los montos emitidos, como en septiembre, por las emisiones realizadas con anterioridad.

NOTA En el mes de diciembre, el valor nominal fue mínimo, por tal motivo no alcanza a aparecer en la gráfica debido a los rangos utilizados.

**MONTOS COLOCADOS Y AMORTIZADOS DEL MERCADO DE DINERO
ACEPTACIONES BANCARIAS**

ANO/MES	VALOR NOMINAL	PRECIO DE COLOCACION	AMORTIZACION
1990			
I	250	241	200
II	9,708	9,211	14,748
III	8,650	8,319	8,650
IV	8,600	8,222	8,600
V	1,308	1,195	9,709
VI	17,050	16,579	8,650
VII	8,600	8,382	8,600
VIII	10,430	10,380	9,758
IX	6,359	6,195	9,313
X	200	195	6,359
XI	250	245	1,267
XII	200	196	250
TOTAL	71,605	69,360	86,104

MONTO COLGADOS Y AMORTIZADOS
DEL FIDEL DE DINERO ACEPT. BANC. (1998)



De acuerdo a la gráfica anterior podemos observar los siguiente:

a) A valor nominal, los montos colocados máximos fueron de N\$ 17,100 en el mes de junio y el mínimo N\$ 200 en el mes de octubre y diciembre, lo que indica las necesidades de financiamiento a corto plazo del gobierno federal.

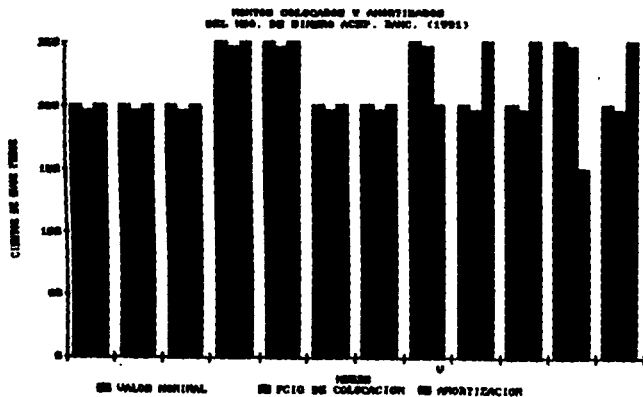
b) El precio de colocación es inherente, al valor nominal, puesto que como se indica en el capítulo II, el precio de compra es inferior al valor nominal.

c) La amortización de dichos documentos, superaron en algunos meses los montos emitidos, como en febrero, mayo,

y de septiembre a diciembre por las emisiones realizadas con anterioridad.

MONTOS COLOCADOS Y AMORTIZADOS DEL MERCADO DE DINERO ACEPTACIONES BANCARIAS

AFD/MES	VALOR NOMINAL	PRECIO DE COLOCACION	AMORTIZACION
1991			
I	200	196	200
II	200	196	200
III	200	196	200
IV	250	246	250
V	250	246	250
VI	200	196	200
VII	200	196	200
VIII	250	246	200
IX	200	196	250
X	200	196	250
XI	250	246	150
XII	200	196	250
TOTAL	2,600	2,555	2,600



De acuerdo a la gráfica anterior podemos observar los siguiente:

a) A valor nominal, los montos colocados máximos fueron de N\$ 250 en los meses de abril, mayo, agosto y noviembre y el mínimo N\$ 200 en los meses restantes lo que indica las necesidades de financiamiento a corto plazo del gobierno federal.

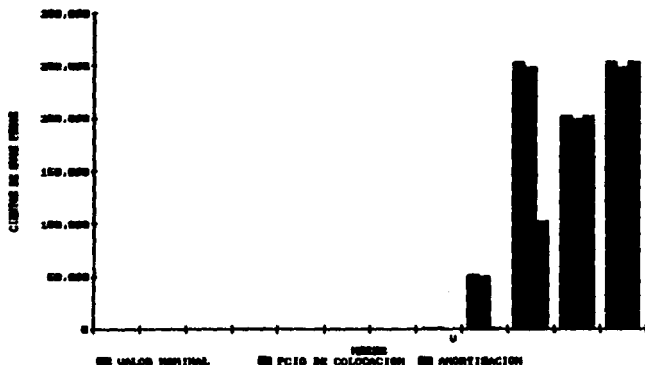
b) El precio de colocación es inherente, al valor nominal, puesto que como se indica en el capítulo II, el precio de compra es inferior al valor nominal.

c) La amortización de dichos documentos, superaron en algunos meses los montos emitidos, como en septiembre, octubre, y diciembre por las emisiones realizadas con anterioridad.

**MONTOS COLOCADOS Y AMORTIZADOS DEL MERCADO DE DINERO
ACEPTACIONES BANCARIAS**

AÑO/MES	VALOR NOMINAL	PRECIO DE COLOCACION	AMORTIZACION
1992			
I	250	247	200
II	200	197	250
III	200	198	200
IV	200	198	200
V	200	198	200
VI	250	247	250
VII	250	247	0
VIII	500	492	250
IX	50,300	49,379	500
X	250,000	245,488	100,300
XI	200,000	196,423	200,000
XII	250,100	245,143	250,000
TOTAL	752,450	738,455	552,350

VENTAS COLGADAS Y AMORTIZADAS
DEL REP DE DIVIDENDOS ACCEPT. S.A.C. (1992)



De acuerdo a la gráfica anterior podemos observar los siguiente:

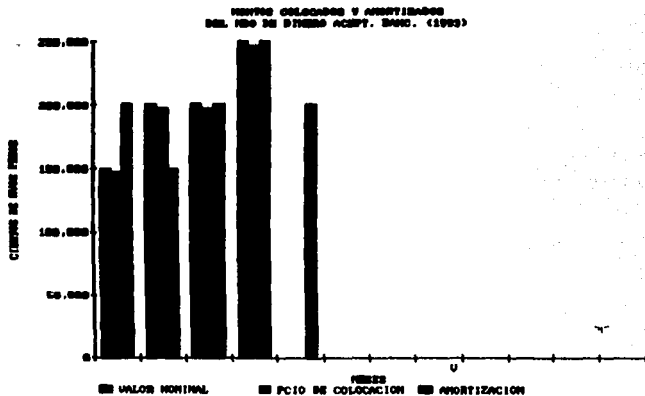
a) A valor nominal, los montos colocados máximos fueron de N\$ 250,100 en el mes de diciembre y el mínimo N\$ 200 en los meses de febrero a mayo lo que indica las necesidades de financiamiento a corto plazo del gobierno federal.

b) El precio de colocación es inherente al valor nominal, puesto que como se indica en el capítulo II, el precio de compra es inferior al valor nominal.

c) La amortización de dichos documentos, superaron en algunos meses los montos emitidos, como en febrero por las emisiones realizadas con anterioridad.

**MONTOS COLOCADOS Y AMORTIZADOS DEL MERCADO DE DINERO
ACEPTACIONES BANCARIAS**

AÑO/MES	VALOR NOMINAL	PRECIO DE COLOCACION	AMORTIZACION
1993			
I	150,000	147,370.0	200,100
II	200,000	196,590.0	150,000
III	200,000	197,030.0	200,000
IV	250,000	246,500.0	250,000
V	20	19.7	200,000
VI	20	19.7	20
VII	13	12.8	25
VIII	4	3.9	8
IX	4	3.9	4
X	5	4.9	5
XI	4	3.9	4
XII	5	5.0	5
TOTAL	800,075	787,563.8	1,000,171



De acuerdo a la gráfica anterior podemos observar los siguientes:

a) durante los primeros 8 meses del año hubo emisiones de documentos donde el monto de colocación máximo fue de N\$ 250,000 en el mes de abril y el mínimo N\$ 4 en los meses de agosto, septiembre y noviembre, lo cual indica que el gobierno federal ya no requería de financiamientos tan elevados.

b) El precio de colocación es inherente, al valor nominal, puesto que como se indica en el capítulo II, el precio de compra es inferior al valor nominal.

c) La amortización de dichos documentos, superaron en algunos meses los montos emitidos, como en enero, mayo, julio y agosto por las emisiones realizadas con anterioridad.

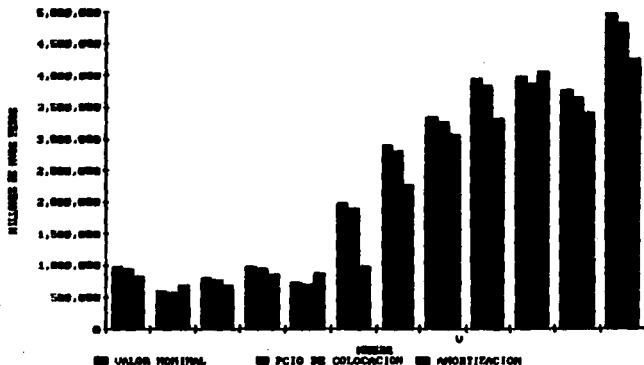
NOTA En la gráfica no aparecen los rangos más bajos.

MONTOS COLOCADOS Y AMORTIZADOS DEL MERCADO DE DINERO

PAPEL COMERCIAL

AÑO/MES	VALOR NOMINAL	PRECIO DE COLOCACION	AMORTIZACIONES
1989			
I	969,077	936,949	816,592
II	583,096	562,315	672,627
III	783,210	754,906	678,496
IV	964,623	928,960	838,083
V	708,500	681,773	865,250
VI	1,964,300	1,886,067	971,700
VII	2,875,143	2,784,487	2,251,619
VIII	3,324,445	3,237,307	3,044,841
IX	3,916,658	3,806,145	3,287,743
X	3,932,690	3,824,008	4,018,586
XI	3,726,218	3,615,099	3,373,976
XII	4,922,896	4,769,044	4,222,747
TOTAL	28,670,854	27,787,060	25,042,260

MONTO COLOCADO Y AMORTIZADO
DEL NEG. DE DINERO PAPEL COM. (1968)



De acuerdo a la gráfica anterior se hacen las siguientes observaciones:

a) A valor nominal, los montos colocados máximos fueron de N\$ 4'900,000 en el mes de diciembre y el mínimo N\$ 600,000 en el mes de febrero lo que indica las necesidades de financiamiento a corto plazo del gobierno federal.

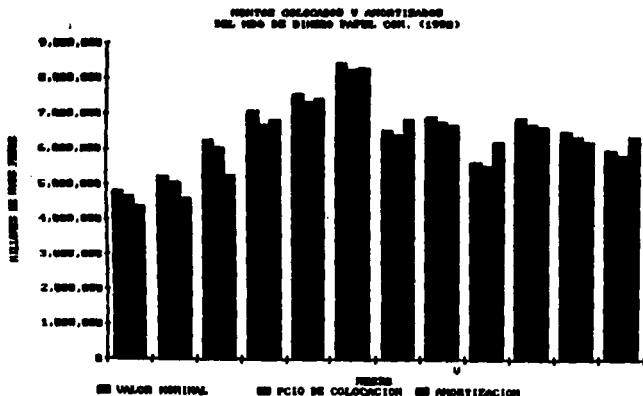
b) El precio de colocación es inherente al valor nominal, puesto que como se indica en el capítulo II, el precio de compra es inferior al valor nominal.

c) La amortización de dichos documentos, superaron en algunos meses los montos emitidos, como en febrero, mayo,

octubre y diciembre por las emisiones realizadas con anterioridad.

MONTOS COLOCADOS Y AMORTIZADOS DEL MERCADO DE DINERO PAPEL COMERCIAL

ARO/MES	VALOR NOMINAL	PRECIO DE COLOCACION	AMORTIZACIONES
1990			
I	4,815,226	4,660,926	4,387,518
II	5,218,877	5,051,369	4,576,543
III	6,227,383	6,021,935	5,231,923
IV	7,045,353	6,662,918	6,787,696
V	7,510,281	7,308,426	7,380,063
VI	8,389,117	8,195,182	8,262,668
VII	6,505,417	6,355,617	6,802,280
VIII	6,874,960	6,726,731	6,647,933
IX	5,594,602	5,498,326	6,149,547
X	6,825,064	6,669,543	6,592,389
XI	6,457,064	6,327,609	6,176,508
XII	5,935,446	5,804,376	6,343,307
TOTAL	77,398,790	75,282,958	75,702,375



De acuerdo a la gráfica anterior se hacen las

siguientes observaciones:

a) A valor nominal, los montos colocados máximos fueron de N\$ 8'400,000 en el mes de junio y el mínimo N\$ 4'800,000 en el mes de enero lo que indica las necesidades de financiamiento a corto plazo del gobierno federal.

b) El precio de colocación, es inherente, al valor nominal, puesto que como se indica en el capítulo II, el precio de compra es inferior al valor nominal.

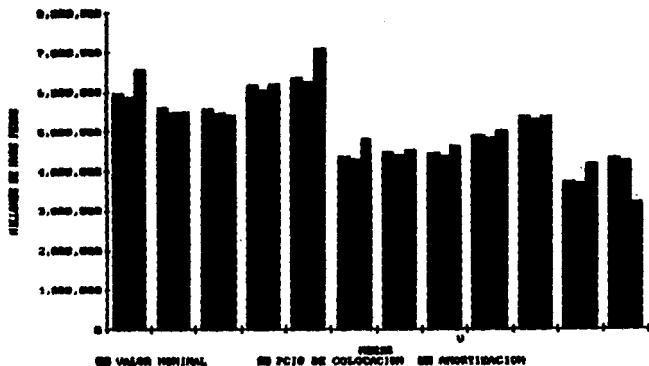
c) La amortización de dichos documentos, superaron en algunos meses los montos emitidos, como en junio, julio, septiembre y diciembre por las emisiones realizadas con anterioridad.

MONTOS COLOCADOS Y AMORTIZADOS DEL MERCADO DE DINERO

PAPEL COMERCIAL

ARO/MES	VALOR NOMINAL	PRECIO DE COLOCACION	AMORTIZACIONES
1991			
I	5,949,769	5,835,120	6,544,560
II	5,561,577	5,445,992	5,455,818
III	5,532,212	5,422,666	5,361,343
IV	6,120,292	6,002,029	6,131,735
V	6,297,609	6,189,227	7,051,959
VI	4,324,406	4,255,209	4,776,720
VII	4,433,985	4,352,634	4,493,830
VIII	4,395,726	4,322,308	4,579,508
IX	4,842,740	4,767,058	4,952,325
X	5,324,891	5,234,613	5,325,176
XI	3,706,595	3,640,117	4,145,255
XII	4,296,946	4,219,564	3,179,440
TOTAL	60,786,748	59,686,537	61,997,669

MONEDAS COLOCADAS Y AMORTIZADAS
DEL FONDO DE DINERO PAPER COR. (1981)



De acuerdo a la gráfica anterior se hacen las siguientes observaciones:

a) A valor nominal, los montos colocados máximos fueron de N\$ 6'300,000 en el mes de mayo y el mínimo N\$ 3'700,000 en el mes de noviembre lo que indica las necesidades de financiamiento a corto plazo del gobierno federal.

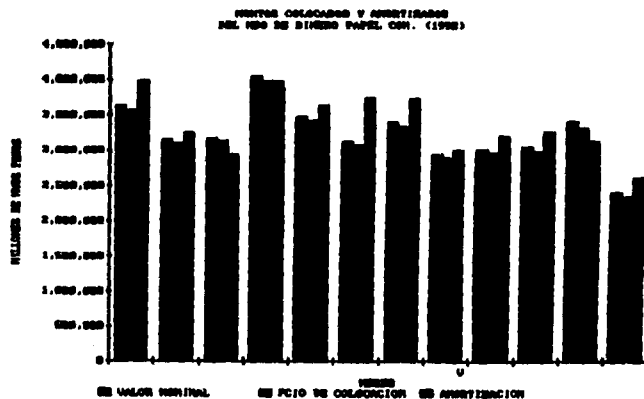
b) El precio de colocación es inherente, al valor nominal, puesto que como se indica en el capítulo II, el precio de compra es inferior al valor nominal.

c) La amortización de dichos documentos, superaron en algunos meses los montos emitidos, como fue en enero,

abril, junio, julio, agosto, septiembre, octubre y noviembre por las emisiones realizadas con anterioridad.

MONTOS COLOCADOS Y AMORTIZADOS DEL MERCADO DE DINERO PAPEL COMERCIAL

ARO/MES	VALOR NOMINAL	PRECIO DE COLOCACION	AMORTIZACIONES
1992			
I	3,619,944	3,554,686	3,976,345
II	3,147,726	3,091,480	3,237,331
III	3,164,700	3,117,863	2,927,253
IV	4,026,712	3,968,753	3,963,714
V	3,455,905	3,402,624	3,623,335
VI	3,109,598	3,058,237	3,723,666
VII	3,386,990	3,323,159	3,712,029
VIII	2,932,741	2,879,699	2,990,213
IX	2,999,998	2,944,765	3,177,430
X	3,039,590	2,980,187	3,240,243
XI	3,388,184	3,312,622	3,120,620
XII	2,399,054	2,341,100	2,601,636
TOTAL	38,671,142	37,975,176	40,293,815



De acuerdo a la gráfica anterior se hacen las

siguientes observaciones:

a) A valor nominal, los montos colocados máximos fueron de N\$ 4'000,000 en el mes de abril y el mínimo N\$ 2'400,000 en el mes de diciembre lo que indica las necesidades de financiamiento a corto plazo del gobierno federal.

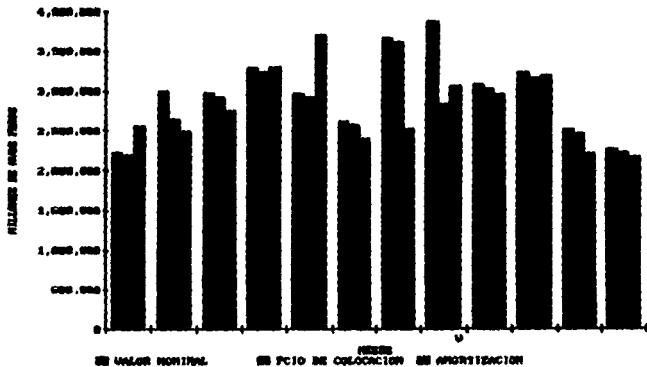
b) El precio de colocación es inherente, al valor nominal, puesto que como se indica en el capítulo II, el precio de compra es inferior al valor nominal.

c) La amortización de dichos documentos, superaron en algunos meses los montos emitidos, como fue en enero, febrero, mayo, junio, julio, agosto, septiembre, octubre y diciembre por las emisiones realizadas con anterioridad.

**MONTOS COLOCADOS Y AMORTIZADOS DEL MERCADO DE DINERO
PAPEL COMERCIAL**

ARO/MES	VALOR NOMINAL	PRECIO DE COLOCACION	AMORTIZACIONES
1993			
I	2.221.100	2.178.850	2.548.430
II	2.985.920	2.625.410	2.475.330
III	2.960.850	2.904.810	2.737.300
IV	3.274.080	3.217.100	3.286.310
V	2.948.940	2.901.160	3.688.720
VI	2.598.240	2.557.640	2.390.520
VII	3.641.430	3.586.690	2.509.009
VIII	3.858.580	2.814.300	3.045.220
IX	3.055.780	3.010.630	2.940.360
X	3.209.390	3.141.670	3.171.370
XI	2.504.250	2.453.660	2.203.530
XII	2.252.420	2.210.340	2.155.280
TOTAL	35.210.980	33.602.260	33.151.379

MONTO COLOCADO Y AMORTIZADO
DEL BONO DE DINERO PAPEL COM. (1992)



De acuerdo a la gráfica anterior se hacen las siguientes observaciones:

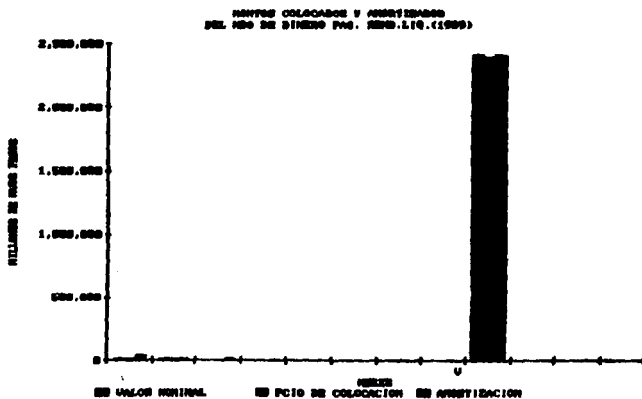
a) A valor nominal, los montos colocados máximos fueron de N\$ 3'900,000 en el mes de agosto y el mínimo N\$ 2'200,000 en el mes de enero lo que indica las necesidades de financiamiento a corto plazo del gobierno federal.

b) El precio de colocación es inherente al valor nominal, puesto que como se indica en el capítulo II, el precio de compra es inferior al valor nominal.

c) La amortización de dichos documentos, superaron en algunos meses los montos emitidos, como fue en enero, abril y mayo por las emisiones realizadas con anterioridad.

**MONTOS COLOCADOS Y AMORTIZADOS DEL MERCADO DE DINERO
PAGARE CON RENDIMIENTO LIQUIDABLE**

ANO/MES	VALOR NOMINAL	PRECIO DE COLOCACION	AMORTIZACIONES
1989			
I	12,438	12,078	41,886
II	10,238	9,942	12,438
III	250	243	10,238
IV	-----	-----	550
V	220	214	-----
VI	250	243	220
VII	-----	-----	250
VIII	300	293	-----
IX	2,400,000	2,384,381	2,400,300
X	350	341	-----
XI	2,000	1,985	350
XII	-----	-----	2,000
TOTAL	2,426,046	2,409,720	2,468,232



De acuerdo a la gráfica anterior se hacen las siguientes observaciones:

a) A valor nominal, los montos colocados máximos fueron de N\$ 2'400,000 en el mes de septiembre y el mínimo N\$ 220 en el mes de mayo lo que indica las necesidades de financiamiento a corto plazo del gobierno federal.

b) El precio de colocación es inherente, al valor nominal, puesto que como se indica en el capítulo II, el precio de compra es inferior al valor nominal.

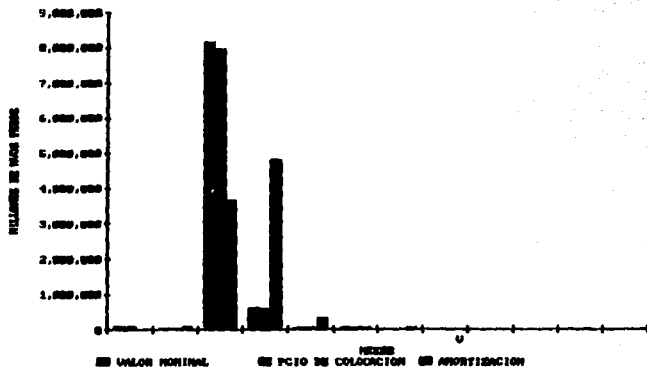
c) La amortización de dichos documentos, superaron en algunos meses los montos emitidos, como fue en enero, febrero, marzo, abril, julio, septiembre y diciembre por las emisiones realizadas con anterioridad.

MONTOS COLOCADOS Y AMORTIZADOS DEL MERCADO DE DINERO

PAGARE CON RENDIMIENTO LIQUIDABLE

AÑO/MES	VALOR NOMINAL	PRECIO DE COLOCACION	AMORTIZACIONES
1990			
I	62,000	59,993	0
II	20,000	19,289	62,000
III	8,109,886	7,941,801	3,634,874
IV	589,537	570,040	4,787,237
V	37,857	36,780	309,443
VI	37,143	36,224	37,857
VII	-----	-----	37,143
VIII	-----	-----	-----
IX	-----	-----	-----
X	-----	-----	-----
XI	-----	-----	-----
XII	-----	-----	-----
TOTAL	8,856,423	8,664,127	8,868,554

MONTO COLGADOS Y AMORTIZADOS
DEL MBO DE DINERO P.M. RENOV. LIT. (1998)



De acuerdo a la gráfica anterior se hacen las siguientes observaciones:

a) A valor nominal, los montos colocados máximos fueron de N\$ 8'100,000 en el mes de marzo y el mínimo N\$ 37,100 en el mes de junio lo que indica las necesidades de financiamiento a corto plazo del gobierno federal. de un año a otro aumento dicha necesidad.

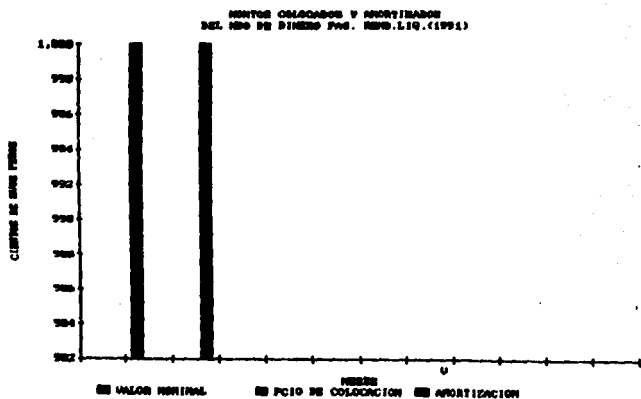
b) El precio de colocación es inherente, al valor nominal, puesto que como se indica en el capítulo II, el precio de compra es inferior al valor nominal.

c) La amortización de dichos documentos, superaron en algunos meses los montos emitidos, como fue en febrero,

abril, mayo, junio y julio por las emisiones realizadas con anterioridad.

MONTOS COLOCADOS Y AMORTIZADOS DEL MERCADO DE DINERO PAGARE CON RENDIMIENTO LIQUIDABLE

ARO/MES	VALOR NOMINAL	PRECIO DE COLOCACION	AMORTIZACIONES
1991			
I	-----	-----	-----
II	1,000	982	
III	-----	-----	1,000
IV	-----	-----	-----
V	-----	-----	-----
VI	-----	-----	-----
VII	-----	-----	-----
VIII	-----	-----	-----
IX	-----	-----	-----
X	-----	-----	-----
XI	-----	-----	-----
XII	-----	-----	-----
TOTAL	1,000	982	1,000



En la presente gráfica se observa lo siguiente:

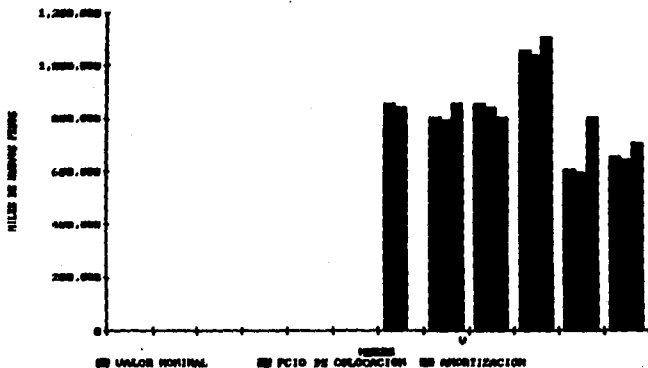
La única emisión de éstos documentos se realizó en el mes de febrero y la amortización total fue en el mes de marzo, esto debido a que el gobierno federal durante el presente año no requirió de la emisión de pagares.

MONTOS COLOCADOS Y AMORTIZADOS DEL MERCADO DE DINERO

PAGARE CON RENDIMIENTO LIQUIDABLE

ARO/MES	VALOR NOMINAL	PRECIO DE COLOCACION	AMORTIZACIONES
1992			
I	-----	-----	-----
II	-----	-----	-----
III	-----	-----	-----
IV	-----	-----	-----
V	-----	-----	-----
VI	-----	-----	-----
VII	850,000	836,944	-----
VIII	800,000	787,406	850,000
IX	850,100	835,723	800,000
X	1,050,000	1,031,248	1,100,100
XI	600,000	589,198	800,000
XII	650,100	637,163	700,000
TOTAL	4,800,200	4,717,683	4,250,100

**MONTOS COLOCADOS Y AMORTIZADOS
DEL FPO DE DIFERIDO PAB. SEME.LIQ.(1982)**



De acuerdo a la gráfica anterior se hacen las siguientes observaciones:

a) A valor nominal, los montos colocados máximos fueron de N\$ 1'100,000 en el mes de octubre y el mínimo N\$ 600,000 en el mes de noviembre lo que indica las necesidades de financiamiento a corto plazo del gobierno federal.

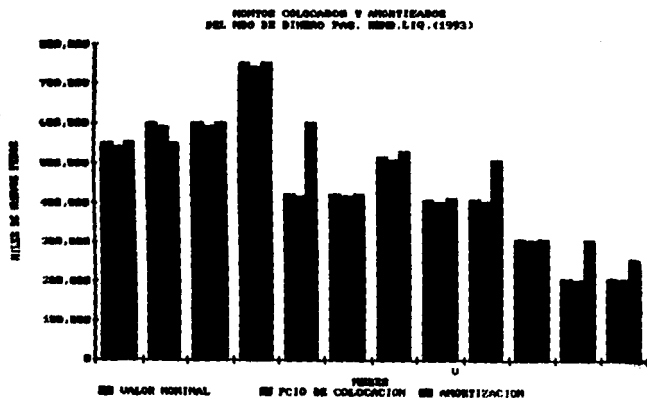
b) El precio de colocación es inherente al valor nominal, puesto que como se indica en el capítulo II, el precio de compra es inferior al valor nominal.

c) La amortización de dichos documentos, superaron en algunos meses los montos emitidos, como fue en agosto.

octubre, noviembre y diciembre por las emisiones realizadas con anterioridad.

MONTOS COLOCADOS Y AMORTIZADOS DEL MERCADO DE DINERO PAGARE CON RENDIMIENTO LIQUIDABLE

AÑO/MES	VÁLOR NOMINAL	PRECIO DE COLOCACION	AMORTIZACIONES
1993			
I	550,000	540,370	550,100
II	600,000	589,800	550,000
III	600,000	591,000	600,000
IV	750,000	738,640	750,000
V	420,000	413,740	600,000
VI	420,000	414,210	420,000
VII	513,000	506,370	525,000
VIII	404,000	399,040	408,000
IX	404,000	399,010	504,000
X	305,000	301,380	305,000
XI	204,000	201,320	304,000
XII	205,000	202,790	255,000
TOTAL	5,375,000	5,297,670	5,771,100



De acuerdo a la gráfica anterior se hacen las

siguientes observaciones:

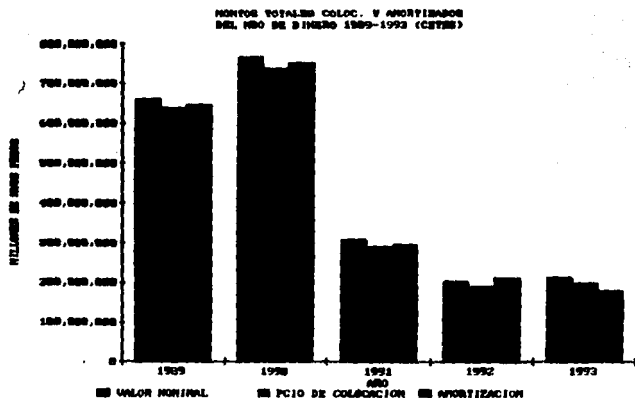
a) A valor nominal, los montos colocados máximos fueron de N\$ 750,000 en el mes de abril y el mínimo N\$ 204,000 en el mes de noviembre lo que indica las necesidades de financiamiento a corto plazo del gobierno federal.

b) El precio de colocación es inherente, al valor nominal, puesto que como se indica en el capítulo II, el precio de compra es inferior al valor nominal.

c) La amortización de dichos documentos, superaron en algunos meses los montos emitidos, como fue en enero, mayo, julio, agosto, septiembre, noviembre y diciembre por las emisiones realizadas con anterioridad.

**MONTOS TOTALES COLOCADOS Y AMORTIZADOS DEL MERCADO DE
DINERO
DE 1989 A 1993
(C E T E S)**

AFIO	VALOR NOMINAL	PRECIO DE COLOCACION	AMORTIZACIONES
1989	659,061,400	634,629,891	644,381,400
1990	765,000,000	735,028,216	748,350,000
1991	304,880,000	286,065,696	290,620,000
1992	199,855,000	186,761,916	207,670,000
1993	209,400,000	194,615.830	176,435,000



De acuerdo a la gráfica anterior se obtienen las siguientes observaciones:

a) A valor nominal, el monto de colocación máximo fue de Nt 770'000,000 en el año de 1990 y el mínimo Nt 220'000,000 en el año de 1992, lo que indica la disminución de financiamiento a corto plazo del gobierno federal.

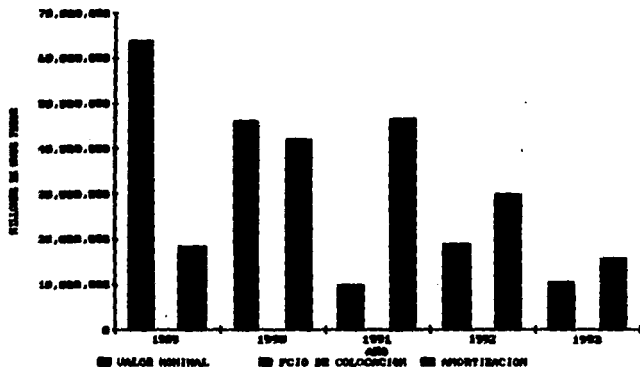
b) El precio de colocación es inherente, al valor nominal, puesto que como se indica el capítulo II, el precio de compra es inferior al valor nominal.

c) La amortización de dichos documentos, superaron en algunos años los montos emitidos, como en 1992 por las emisiones realizadas con anterioridad.

**MONTOS TOTALES COLOCADOS Y AMORTIZADOS DEL MERCADO DE
DINERO
DE 1989 A 1993
(B O N D E S)**

AÑO	VALOR NOMINAL	PRECIO DE COLOCACION	AMORTIZACIONES
1989	63,585,500	0	18,040,000
1990	45,710,000	0	41,760,500
1991	9,815,000	0	46,170,000
1992	18,700,000	0	29,485,000
1993	10,230,000	0	15,410,000

**FUENTES TOTALES COLOC. Y AMORTIZACION
DEL NPS DE DIVERSO 1989-1993 (DÓLARES)**



De acuerdo a la gráfica anterior se obtienen las siguientes observaciones:

a) A valor nominal, el monto de colocación máximo fue de N\$ 63'500,000 en el año de 1989 y el mínimo N\$ 9'800,000 en el año de 1991, lo que indica la disminución de financiamiento a corto plazo del gobierno federal.

b) El precio de colocación es inherente al valor nominal, puesto que como se indica el capítulo II, el precio de compra es inferior al valor nominal.

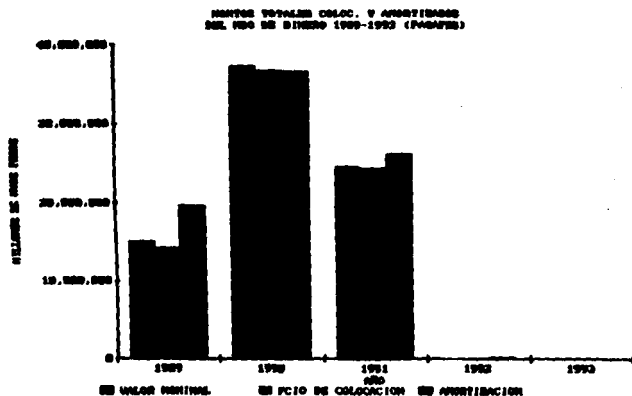
c) La amortización de dichos documentos, superaron en algunos años los montos emitidos, como en 1991, 1992 y 1993 por las emisiones realizadas con anterioridad.

**MONTOS TOTALES COLOCADOS Y AMORTIZADOS DEL MERCADO DE
DINERO**

DE 1989 A 1993

(P A G A F E S)

AÑO	VALOR NOMINAL	PRECIO DE COLOCACION	AMORTIZACIONES
1989	14,994,950	14,201,242	19,534,732
1990	37,064,161	36,492,170	36,347,284
1991	24,365,544	24,151,081	25,952,182
1992	0	0	74,265
1993	0	0	0



De acuerdo a la gráfica anterior se obtienen las siguientes observaciones:

a) A valor nominal, el monto de colocación máximo fue de N\$ 37'000,000 en el año de 1990 y el mínimo N\$15'000,000 en el año de 1989, lo que indica la necesidad de financiamiento a corto plazo del gobierno federal fue en incremento.

b) El precio de colocación es inherente, al valor nominal, puesto que como se indica el capítulo II, el precio de compra es inferior al valor nominal.

c) La amortización de dichos documentos, superaron en algunos años los montos emitidos, como en 1989 y 1991 por las emisiones realizadas con anterioridad.

MONTOS TOTALES COLOCADOS Y AMORTIZADOS DEL MERCADO DE

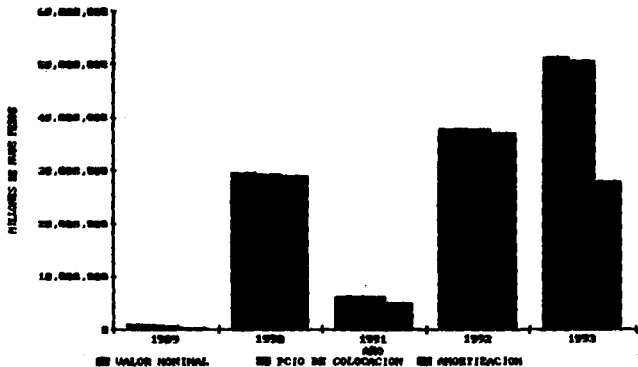
DINERO

DE 1989 A 1993

(T E B O N D S)

AFD	VALOR NOMINAL	PRECIO DE COLOCACION	AMORTIZACIONES
1989	800,635	760,495	270,332
1990	29,396,783	29,133,613	28,721,162
1991	6,134,572	6,087,599	4,853,935
1992	37,615,406	37,373,652	36,802,068
1993	51,092,825	50,409,972	27,688,151

MONTO TOTAL EN COLOC. Y AMORTIZACION
DEL PAGO DE DINERO 1989-1993 (TERMINOS)



De acuerdo a la gráfica anterior se obtienen las siguientes observaciones:

a) A valor nominal, el monto de colocación máximo fue de N\$ 51'000,000 en el año de 1993 y el mínimo N\$ 800,000 en el año de 1989, lo que indica que la necesidad de financiamiento a corto plazo del gobierno federal fue en incremento.

b) El precio de colocación es inherente al valor nominal, puesto que como se indica el capítulo II, el precio de compra es inferior al valor nominal.

c) La amortización de dichos documentos, no superaron los montos emitidos.

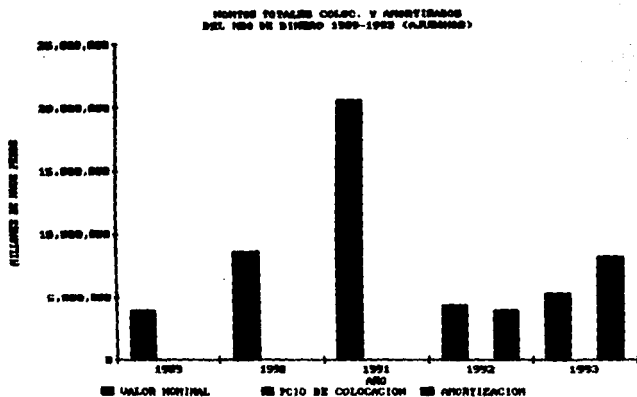
MONTO TOTAL COLOCADO Y AMORTIZADOS DEL MERCADO DE

DINERO

DE 1989 A 1993

(A J U B O N O S)

ARO	VALOR NOMINAL	PRECIO DE COLOCACION	AMORTIZACIONES
1989	3,900,000	0	0
1990	8,575,000	0	0
1991	20,520,000	0	0
1992	4,325,000	0	3,900,000
1993	5,240,000	0	8,115,000



De acuerdo a la gráfica anterior se obtienen las siguientes observaciones:

a) A valor nominal, el monto de colocación máximo fue de N\$ 20'000,000 en el año de 1991 y el mínimo N\$ 4'000,000 en el año de 1992, lo que indica la necesidad de financiamiento a corto plazo del gobierno federal.

b) El precio de colocación es inherente, al valor nominal, puesto que como se indica el capítulo II, el precio de compra es inferior al valor nominal.

c) La amortización de dichos documentos, superaron en algunos años los montos emitidos, como en 1993 por las emisiones realizadas con anterioridad.

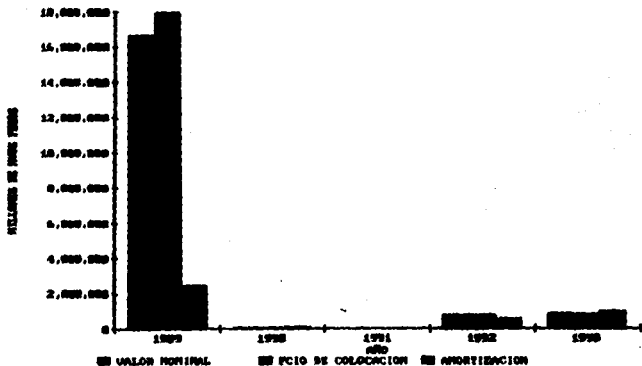
**MONTOS TOTALES COLOCADOS Y AMORTIZADOS DEL MERCADO DE
DINERO**

DE 1989 A 1993

(ACEPTACIONES BANCARIAS)

AÑO	VALOR NOMINAL	PRECIO DE COLOCACION	AMORTIZACIONES
1989	16,576.629	17,874.486.0	2,426,046
1990	71.605	69,360.0	86,104
1991	2,600	2.555.0	2,600
1992	752,450	736,455.0	552,350
1993	800,075	787,563.8	1,000,171

MONTO TOTAL DE COLOC. Y AMORTIZACION
DEL CBO DE DINERO 1989-1993 (CEPT. SA)



De acuerdo a la gráfica anterior se obtienen las siguientes observaciones:

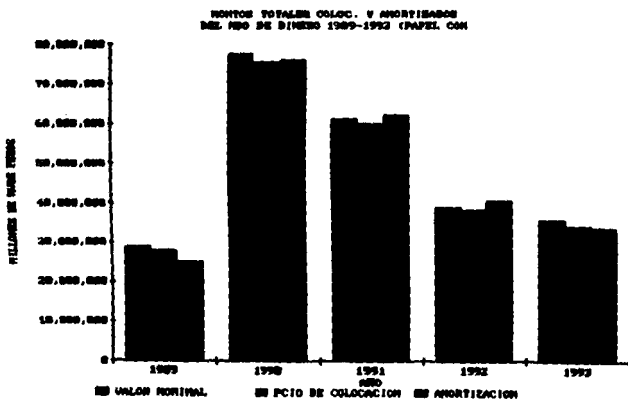
a) A valor nominal, el monto de colocación máximo fue de N\$ 17'000,000 en el año de 1989 y el mínimo N\$ 2,600 en el año de 1991, lo que indica que la necesidad de financiamiento a corto plazo del gobierno federal fue disminuyendo.

b) El precio de colocación es inherente, al valor nominal, puesto que como se indica el capítulo II, el precio de compra es inferior al valor nominal.

c) La amortización de dichos documentos, superaron en algunos años los montos emitidos, como en 1993 por las emisiones realizadas con anterioridad.

**MONTOS TOTALES COLOCADOS Y AMORTIZADOS DEL MERCADO DE
DINERO
DE 1989 A 1993
(PAPEL COMERCIAL)**

ANO	VALOR NOMINAL	PRECIO DE COLOCACION	AMORTIZACIONES
1989	28,670,854	37,787,060	25,042,260
1990	77,398,790	75,282,958	75,702,375
1991	60,786,748	59,686,537	61,997,669
1992	38,671,142	37,975,176	40,293,815
1993	35,210,980	33,602,260	33,151,379



De acuerdo a la gráfica anterior se obtienen las siguientes observaciones:

a) A valor nominal, el monto de colocación máximo fue de N\$ 78'000,000 en el año de 1990 y el mínimo N\$ 35'000,000 en el año de 1993, lo que indica la necesidad de financiamiento a corto plazo del gobierno federal.

b) El precio de colocación es inherente, al valor nominal, puesto que como se indica el capítulo II, el precio de compra es inferior al valor nominal.

c) La amortización de dichos documentos, superaron en algunos años los montos emitidos, como en 1991 y 1992 por las emisiones realizadas con anterioridad.

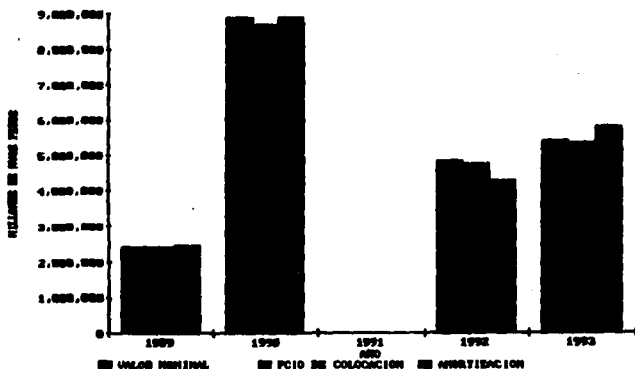
**MONTOS TOTALES COLOCADOS Y AMORTIZADOS DEL MERCADO DE
DINERO**

DE 1989 A 1993

(PAGARE CON RENDIMIENTO LIQUIDABLE)

ANO	VALOR NOMINAL	PRECIO DE COLOCACION	AMORTIZACIONES
1989	2,426,046	2,409,720	2,468,332
1990	8,856,423	8,664,127	8,868,554
1991	1,000	982	1,000
1992	4,800,200	4,717,683	4,250,100
1993	5,375,000	5,297,670	5,771,100

MONTO TOTAL DE COLOC. Y AMORTIZACION
DEL FND DE DINERO 1989-1993 (PAG. 185B)



De acuerdo a la gráfica anterior se obtienen las siguientes observaciones:

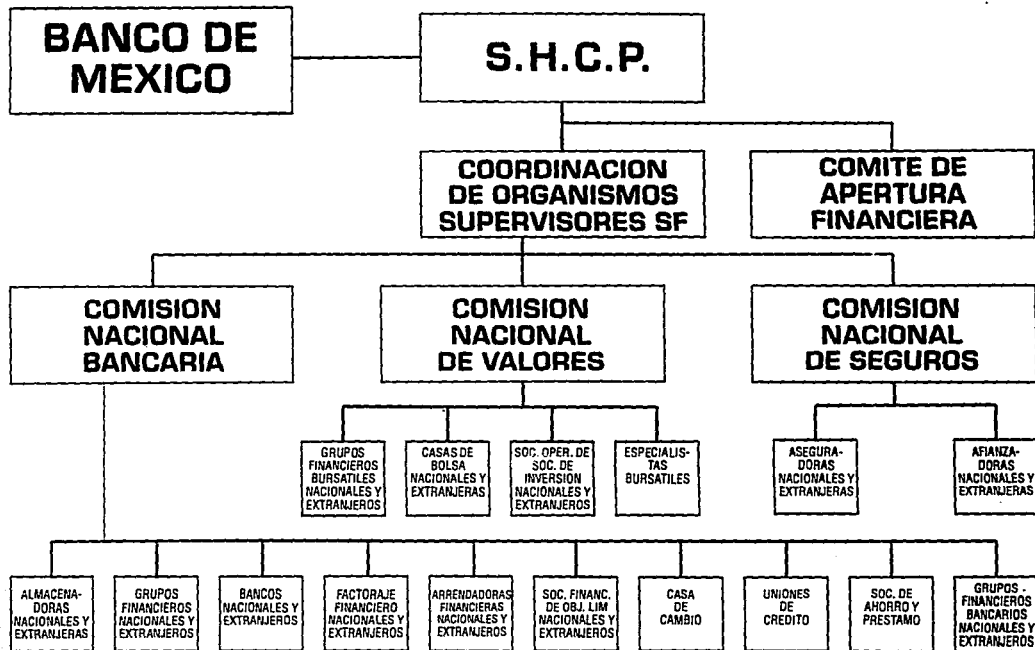
a) A valor nominal, el monto de colocación máximo fue de N\$ 8'900,000 en el año de 1990 y el mínimo N\$ 1,000 en el año de 1991, lo que indica la necesidad de financiamiento a corto plazo del gobierno federal.

b) El precio de colocación es inherente, al valor nominal, puesto que como se indica el capítulo II, el precio de compra es inferior al valor nominal.

c) La amortización de dichos documentos, superaron en algunos años los montos emitidos, como en 1989, 1990 y 1993 por las emisiones realizadas con anterioridad.

A N E X O

ORGANIGRAMA DEL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO



CONCLUSIONES.

Las inversiones serán la principal fuente de ingresos para las personas que decidan invertir su excedente en los diversos instrumentos que conforman el mercado de dinero.

Existe una diversidad de instrumentos en el mercado de dinero a los cuales se puede recurrir para invertir y de esta manera obtener recursos que podrían ser reinvertidos, como ya se mencionó anteriormente, este tipo de instrumentos ofrecen seguridad, liquidez y disponibilidad inmediata, es en donde su dinero obtiene un rendimiento, el cual no variará durante el plazo establecido en el momento de hacer su inversión.

Ahora bien, en el análisis del comportamiento de los documentos del mercado de dinero se puede apreciar que el gobierno federal se financia a través de los Cetes y el Papel Comercial, ya que, como se puede observar son los que tuvieron mayores emisiones durante los cinco años analizados.

La decisión de qué instrumento de inversión se puede elegir dependerá del tamaño y de los recursos con que cuenta la empresa o las personas en particular.

Podemos decir por último que el mercado de dinero es el más conveniente para las personas o empresas que deseen invertir. Teniendo como base la descripción de cada uno de los documentos que lo integran, se recomienda leer las

ventajas y desventajas de los mismos con la finalidad de seleccionar el instrumento que mejor les convenga.

Para concluir recuerde que tiene que ser consistente porque su inversión puede brindarle resultados satisfactorios de inmediato, pero a veces se requiere de dos o tres meses antes de obtener resultados positivos.

Pueden existir oportunidades que logren seducirlo pero por favor medítelo recuerde que no todo lo que brilla es oro y que los peores errores se comenten al apresurarse a invertir cuando nos dejamos llevar por impulsos inconscientes generados por las ansias de ganar, muchas veces se recomienda abstenerse ya que no tiene la seguridad de lo que quiere.

La abstinencia ante la duda puede producir una pérdida de ganancias, pero es un seguro muy barato contra la pérdida drástica de capital. No hay experiencia más desagradable que comprobar que, por apresurado, se ha invertido erróneamente. No se deje arrastrar por corrientes colectivas de pánico originadas en rumores tendenciosos.

Invierta con bases, sepa y esté convencido a conciencia de cuáles son las causas que generan los efectos, nunca invierta basándose en datos de segunda mano; hágalo por que realmente está convencido de lo que va a hacer.

BIBLIOGRAFIA

- 1.- EL NUEVO SISTEMA FINANCIERO MEXICANO
EDUARDO VILLEGAS HDEZ
ED. PAC. MEXICO 91.
- 2.- INVERSION CONTRA INFLACION
TIMOTHY HEGMAN
ED. MILENIO
- 3.- LA BOLSA
ALFREDO DIAZ MATA
ED. DIANA
- 4.- INVERSIONES
MARTIN MARMOLEJO GLEZ.
ED. I.M.E.F.
- 5.- REVISTAS DE CONTADURIA PUBLICA
- 6.- REVISTAS DE EPOCA
- 7.- REVISTAS DEL EJECUTIVO DE FINANZAS
- 8.- TESIS DE ALBERTO MALDONADO
- 9.- ADMINISTRACION FINANCIERA
AGUSTIN REYES PONCE
ED. LIMUSA
- 10.- ADMINISTRACION FINANCIERA
JAMES C. VAN HORNE
ED. PRENTICE HALL
- 11.- FUTUROS Y OPCIONES EN LA GESTION DE CARTERAS
ED. MC GRAW HILL 1RA. EDICION.
- 12.- ADMINISTRACION FINANCIERA
LAWRENCE SCHALL/CHARLES W. HALEY
ED. MC GRAW-HILL.