

Casa abierta al tiempo

UNIVERSIDAD AUTONOMA METROPOLITANA

UNIDAD IZTAPALAPA

DIVISION CIENCIAS SOCIALES Y HUMANIDADES

DEPARTAMENTO ECONOMIA

**“EL FINANCIAMIENTO BANCARIO COMO FACTOR DE
CRECIMIENTO DE LA INVERSION PRODUCTIVA EN MEXICO”**

TESIS QUE PRESENTAN LOS ALUMNOS:

BEATRIZ MARÍA DEL CARMEN ZÚÑIGA MENDOZA

JOSÉ LUIS CORONA GALVÁN

MARCOS ENRIQUE COBOS FERNÁNDEZ

PARA LA OBTENCION DEL GRADO DE:


LICENCIADO EN ADMINISTRACION

ASESOR

DR. MARTIN ABREU BERISTAIN

MAYO DEL 2000

*TRABAJO TERMINADO 25/MAYO/2000
POR: DR. MARTIN ABREU BERISTAIN
NO. PCC. 20765*



Quiero expresar a través de este trabajo, un profundo agradecimiento a mis Padres, Hermanos y Amigos, así como a mi Profesor Martín y mis colegas Betty y Marcos, por todo el apoyo ofrecido durante mi carrera, hoy y siempre.

Gracias

José Luis

Corona Galván

“ El conocimiento, medida
de las posibilidades del hombre “

Es este trabajo reflejo de las posibilidades adquiridas a través de mi preparación académica, gracias a un entorno propicio para desarrollarlas, al cual contribuyó la presencia siempre del amor de mis seres queridos a través de su apoyo.

Es éste la expresión de la inquietud académica, que si bien plasma la conclusión de un proyecto, no es sino un acercamiento a la profundización del mismo.

Agradeceré siempre el permitir hacer mía parte de cada una de las presencias de aquellos seres que me ayudaron a avanzar en este esfuerzo.

Gracias Dios, que me llenaste de bendiciones para permitir ser una posibilidad.

A ti Papa y a ti Mamá, por su dedicación e inculcar el reflejo de ustedes en mí.

Juan, tu ejemplo siempre.

Pepe, Beca su ayuda y ejemplo.

Isela, Tavo su ejemplo y su prestar.

San, Sebastián, Jimena por alegría y ejemplo de posibilidad.

Toño, amor, tu presencia tan especial en mí, que me llena e impulsa, reflejo de vivir como tuyo este esfuerzo; apoyo y dedicación cruciales para su logro. Gracias mil.

A mi asesor, Dr. Martín Abreu, por su ejemplo, enseñanza y apertura en la transmisión de su profesionalismo.

José Luis y Marcos, compañeros de Tesina, por su aportación a este proyecto.

Beatriz María del Carmen Zúñiga Mendoza

Dedico este trabajo

- A mis Padres: Yola y Mario

Por su apoyo; su amor y comprensión

- A mis amigos: Sergio, Luis, Carlos, Antonio, Armando, Gilberto y Jorge

Por estar siempre conmigo

- A mi asesor: Dr. Martín Abreu Beristain

Por servirnos de guía en la dirección de este trabajo

- A mis compañeros de Tesina: Beatriz y José Luis

Por su entusiasmo y paciencia

- A mis Padrinos: Emilio y Virginia

Por tratarme como un hijo

- A mis Primos

Por dejarme compartir su vida

- A las familias Ruiz Rojas y Cabrera Ruiz

Por permitirme ser uno de ellos

Por todo

Muchas Gracias

Marcos Enrique Cobos Fernández

INDICE GENERAL

INTRODUCCIÓN	1
PROLOGO	5
1. POLITICA Y PLANIFICACION ECONOMICAS	15
1.1. LA INTERVENCIÓN DEL ESTADO EN LA ECONOMÍA	17
1.2. INVERSIÓN, PRODUCCIÓN, FACTORES PRODUCTIVOS	23
1.3. VARIABLES ECONOMICAS QUE INTERVIENEN EN LA INVERSION VIA FINANCIAMIENTO	26
1.3.1. POLÍTICA FISCAL	26
1.3.2. POLITICA MONETARIA	27
1.3.3. EL PODER DEL MERCADO	33
1.3.3.1. DEMANDA Y OFERTA	36
1.3.3.1.1. ANALISIS DE LA DEMANDA	36
1.3.3.1.2. ANALISIS DE LA OFERTA	38
1.4. PLAN NACIONAL DE DESARROLLO 1994-2000	40
1.4.1. OBJETIVO DE LA POLÍTICA ECONÓMICA	40
1.4.2. ESTRATEGIA GENERAL PARA EL CRECIMIENTO	41
1.4.2.1. LINEAS DE ESTRATEGIA	43
1.4.2.2. EL AHORRO INTERNO, BASE PRIMORDIAL DEL CRECIMIENTO	43
1.4.2.3. UNA REFORMA FISCAL PARA EL AHORRO Y LA INVERSIÓN PRIVADA	44
1.4.2.4. SISTEMA FINANCIERO PARA IMPULSAR EL AHORRO Y LA INVERSIÓN PRODUCTIVA	47
1.4.2.5. INVERSION Y AHORRO EXTERNO	48
1.4.2.6. POLITICA CAMBIARIA	50
1.4.2.7. POLITICA MONETARIA	51
1.4.2.8. DESREGULACIÓN Y FOMENTO DE COMPETENCIA INTERNA Y EXTERNA	52
1.5. FINANCIAMIENTO Y POLITICA ECONOMICA	54
1.5.1. ¿QUÉ ES EL DINERO?	54
1.5.1.1. CUALES SON LAS FUNCIONES DEL DINERO	55
1.5.1.1.1. FUNCIONES FUNDAMENTALES	55
1.5.1.1.2. FUNCIONES SECUNDARIAS	56
1.5.2. FINANCIAMIENTO	57
1.5.2.1. MECANISMOS Y PROCESOS FINANCIEROS	58
1.5.2.1.1. PROCESOS FINANCIEROS	59
1.5.2.2. CONCEPTOS FINANCIEROS	60
1.5.3. POLITICA FINANCIERA	64
2. SISTEMA FINANCIERO MEXICANO	68
2.1. FLUJO POLITICO FINANCIERO	68
2.1.1. MECANISMOS FINANCIEROS	69
2.1.2. ECONOMIA	71
2.1.3. PROCESOS FINANCIEROS	72
2.2. ESTRUCTURA	75
2.2.1. DEFINICION	75
2.2.2. ANTECEDENTES	75
2.2.3. ESTRUCTURA ACTUAL	75
2.2.4. INSTITUCIONES DE REGULACION Y VIGILANCIA	76
2.2.4.1. SHyCP	76
2.2.4.2. BANCO DE MEXICO	76
2.2.4.3. COMISION NACIONAL BANCARIA Y DE VALORES	77
2.2.5. ESQUEMA DEL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO	81
2.3. PERSPECTIVAS	82
3. EL FINANCIAMIENTO Y LA EMPRESA	84
3.1. INTEGRACION DEL CAPITAL EN UNA SOCIEDAD	84

3.1.1.	¿CÓMO SE INTEGRA EL CAPITAL EN UNA SOCIEDAD?	84
3.1.2.	¿CUÁNTOS TIPOS DE CAPITAL HAY?	84
3.1.3.	¿QUÉ ES UNA ACCION?	86
3.1.4.	¿QUÉ ES UNA OBLIGACION?	87
3.1.5.	¿CUÁLES SON LAS PRINCIPALES DIFERENCIAS ENTRE LAS OBLIGACIONES Y LAS ACCIONES?	87
3.1.6.	¿CUÁNTOS TIPOS DE ACCIONES HAY?	88
3.1.7.	¿CUÁNTOS TIPOS DE OBLIGACIONES HAY?	90
3.2.	PLANEACION ESTRATEGICA FINANCIERA	92
3.2.1.	PLANEACION FINANCIERA	93
3.2.1.1.	ESTRUCTURA ORGANIZA ORGANIZACIONAL	93
3.2.1.2.	FUNCIONES GERENCIALES	94
3.2.1.3.	ESTRUCTURA ORGANIZA FINANCIERA	96
3.2.1.4.	AMBITO DE LA PLANEACION FINANCIERA	98
3.2.1.4.1.	EVALUACION DE LA INVERSION	99
3.2.1.4.2.	ANALISIS Y ADMINISTRACION DEL RIESGO	102
3.2.2.	INSTRUMENTOS DE INVERSIÓN	105
3.2.2.1.	POR SU FORMA DE COLOCACION	105
3.2.2.2.	POR EL GRADO DE RIESGO QUE ASUME EL INVERSIONISTA	105
3.2.2.3.	POR EL TIPO DE EMISOR	106
3.2.2.4.	CETES	106
3.2.2.5.	BONDES	107
3.2.2.6.	TESOBONOS	108
3.2.2.7.	AJUSTABONOS	110
3.2.2.8.	BONOS BANCARIOS DE DESARROLLO	111
4.	EL FINANCIAMIENTO DEL DESARROLLO	113
4.1.	ALCANCE SOCIAL	113
4.1.1.	SISTEMA ECONOMICO INTERNACIONAL	115
4.1.2.	PROYECTOS DE DESARROLLO	118
4.1.3.	EL FINANCIAMIENTO EN MEXICO	119
4.1.4.	EXPERIENCIA EN OTROS PAISES	126
4.2.	BANCA DE DESARROLLO	127
4.2.1.	NAFIN	129
4.2.1.1.	ANTECEDENTES	129
4.2.1.2.	OBJETIVOS	129
4.2.1.3.	MISION	129
4.2.1.3.1.	COMPORTAMIENTO CRISIS 1994	136
4.2.1.4.	PROGRAMAS DE APOYO INTEGRAL	139
4.2.1.4.1.	INSTRUMENTOS DE APOYO EMPRESARIAL DE AMPLIA COBERTURA	142
4.2.1.5.	PROGRAMAS DE FINANCIAMIENTO	145
4.2.1.5.1.	PROMIN	145
4.2.1.5.1.1.	ESQUEMA DE REESTRUCTURACION DE PASIVOS	146
4.2.1.5.1.2.	APOYO EXTRAORDINARIO PARA CAPITAL DE TRABAJO UDIS	147
4.2.1.5.1.3.	FINANCIAMIENTO AL COMERCIO EXTERIOR	147
4.2.1.5.1.4.	PROGRAMAS DE GARANTIAS	147
4.2.1.5.2.	PROGRAMA DE PARTICIPACION ACCIONARIA	148
4.2.1.5.3.	PROGRAMA DE DESARROLLO A PROVEEDORES	149
4.2.1.5.4.	PROGRAMAS DE APOYO A EMPRESAS INTEGRADORAS	150
4.2.1.5.5.	PROMYP	157
4.2.1.5.6.	PROGRAMA DE MODERNIZACION	160
4.2.1.5.7.	PROGRAMA DE DESARROLLO TECNOLOGICO	162

4.2.1.5.8.	PROGRAMA DE INFRAESTRUCTURA INDUSTRIAL.....	163
4.2.1.5.9.	PROGRAMAS DE MEJORAMIENTO DEL MEDIO AMBIENTE.....	164
4.2.1.5.10.	PROGRAMA DE ESTUDIO Y ASESORIAS	166
4.2.2.	BANCOMEXT	167
4.2.3.	BANOBRAS	169
4.2.4.	BANRURAL.....	170
4.2.5.	BANPECO.....	172
4.3.	BANCA COMERCIAL	173
4.3.1.	REQUISITOS DE FINANCIAMIENTO	173
4.3.1.1.	SUJETO DE CREDITO.....	173
4.3.1.2.	DOCUMENTACION REQUERIDA	173
4.3.2.	FINANCIAMIENTO BANCARIO Y DE SEGUROS	174
4.3.2.1.	PRESTAMOS PERSONALES.....	174
4.3.2.2.	PRESTAMOS CON DESCUENTO.....	174
4.3.2.3.	PRESTAMOS QUIROGRAFARIOS	175
4.3.2.4.	PRESTAMOS PRENDARIOS.....	176
4.3.2.5.	CREDITOS DE HABILITACION Y AVIO	177
4.3.2.6.	APERTURA DE CREDITO EN CUENTA CORRIENTE	179
4.3.2.7.	CREDITOS REFACCIONARIOS.....	181
4.3.2.8.	CREDITO HIPOTECARIO INDUSTRIAL.....	182
4.3.2.8.1.	FACTORAJE FINANCIERO	182
4.3.2.9.	FINANCIAMIENTO DEL SISTEMA BURSATIL.....	183
4.3.2.9.1.	PAPEL COMERCIAL.....	184
4.3.2.9.2.	ACEPTACIONES BANCARIAS.....	184
4.3.2.9.3.	REMESAS EN CAMINO.....	185
5.	COMPORTAMIENTO DEL FINANCIAMIENTO CON RELACION A LA INVERSION EN MEXICO 1994 – 1999.....	186
5.1.	GRAFICAS	189
5.2.	ANALISIS.....	197
	CONCLUSIONES	200
	ANEXO 1.....	203
	METODO.....	203
	ANEXO 2.....	207
	DEFINICIONES TEORICAS	207
	GLOSARIO.....	218
	BIBLIOGRAFIA	223

INDICE DE CUADROS Y GRAFICAS

CUADROS

1.1 PLANEACION ECONOMICA.....	17
1.2 TIPIFICACION DE POLÍTICAS.....	18
1.3 INSTRUMENTOS DE APLICACIÓN.....	19
1.4 CRONOGRAMA DE POLÍTICAS ECONOMICAS.....	20
1.5 CARIABLES E INSTRUMENTOS ECONOMICOS.....	39
1.6 FUNCIONES DEL DINERO.....	55
1.7 MECANISMOS Y PROCESOS FINANCIEROS.....	58
2.1 FLUJO POLÍTICO FINANCIERO.....	68
2.2 MECANISMOS FINANCIEROS.....	69
2.3 ECONOMIA.....	71
2.4 PROCESOS FINANCIEROS.....	72
2.5 NOTAS DE REFERENCIA.....	74
2.6 SISTEMA FINANCIERO.....	81
3.1 INVERSION: CICLO DE OPERACIÓN.....	94
3.2 ESTRUCTURA ORGANICA FINANCIERA.....	96
3.3 AREAS DE LA PLANEACION FINANCIERA.....	98
4.1 DISTRIBUCION DE LA DERRAMA CREDITICIA.....	145
4.2 TASA DE INTERES AL INTERMEDIARIO.....	146
4.3 TAMAÑO DE EMPRESA POR INGRESO.....	158
4.4 PLAZOS DE CREDITO.....	171

GRAFICAS

4.1 PRINCIPALES FUENTES DE FINANCIAMIENTO INICIAL.....	124
4.2 FUENTES DE FINANCIAMIENTO UNA VEZ ESTABLECIDO EL NEGOCIO.....	124
4.3 DESTINO DE LOS CREDITOS.....	125
4.4 PRINCIPALES PROBLEMAS.....	125
5.1 PIB SECTOR INDUSTRIAL TRIMESTRAL.....	189
5.2 CARTERA CREDITICIA DE LA BANCA DE DESARROLLO AL SECTOR INDUSTRIAL.....	190
5.3 CARTERA CREDITICIA DE LA BANCA COMERCIAL AL SECTOR INDUSTRIAL.....	191
5.4 PRODUCCION INDUSTRIAL TOTAL E INVERSIÓN FIJA BRUTA.....	192
5.5 TASA INTERNA INTERCAMBIARIA DE EQUILIBRIO.....	193
5.6 INDICE NACIONAL DE PRECIOS AL CONSUMIDOR.....	194
5.7 INDICE NACIONAL DE PRECIOS AL PRODUCTOR.....	195
5.8 TIPO DE CAMBIO DÓLAR.....	196

SIGLARIO

BANOBRAS	BANCO NACIONAL DE OBRAS Y SERVICIOS PUBLICOS S.N.C.
NAFIN	NACIONAL FINANCIERA
BANCOMEXT	BANCO DE COMERCIO EXTERIOR
CONACYT	CONSEJO NACIONAL DE LAS CIENCIAS Y TECNOLOGIA
CEPAL	COMOSION ECONOMICA PARA AMERICA LATINA
BANXICO	BANCO DE MEXICO
CNSF	COMISION NACIONAL DE SEGUROS Y FIANZAS
CNBV	COMISION NACIONAL BANCARIA Y DE VALORES
CONSAR	COMISION NACIONAL DEL SISTEMA DE AHORRO PARA EL RETIRO
SHyCP	SECRETARIA DE HACIENDA Y CREDITO PUBLICO
SFM	SISTEMA FINANCIERO MEXICANO
INDEVAL	INSTITUTO PARA EL DEPOSITO DE VALORES
SBA	SMAIL BUSINESS ADMINISTRATION
TLCAN	TRATADO DE LIBRE COMERCIO PARA AMERICA DEL NORTE
OCDE	ORGANIZACION PARA LA COOPERACION Y DESARROLLO ECONOMICO
PROMYP	PROGRAMA DE AYUDA PARA LA PEQUEÑA Y MEDIANA EMPRESA
PROMIN	PROGRAMA UNICO DE FINANCIAMIENTO A LA MODERNIZACION INDUSTRIAL
ITESM	INSTITUTO TECNOLOGICO DE ESTUDIOS SUPERIORES MONTERREY
ITAM	INSTITUTO TECNOLÓGICO AUTÓNOMO DE MEXICO
PNUD	PLAN NACIONAL DE UNIDAD Y DESARROLLO
NAEF	NORTH AMERICAN EUVIROMENTAL FUND
BANRURAL	BANCO NACIONAL DE CREDITO RURAL S.N.C.
BANPECO	BANCO DEL PEQUEÑO COMERCIO DEL DISTRITO FEDERAL
PIB	PRODUCTO INTERNO BRUTO
ISR	IMPUESTO SOBRE LA RENTA

IVA	IMPUESTO AL VALOR AGREGADO
TREMA	TASA DE RECUPERACIÓN EN LA INTERMEDIACIÓN BANCARIA
TIR	TASA INTERNA DE RETORNO
TMAR	TASA MINIMA DE ACEPTACIÓN RENTABLE
VPN	VALOR PRESENTE NETO
INPC	INDICE NACIONAL DE PRECIOS AL CONSUMIDOR
TIIE	TASA INTERNA INTERCAMBIARIA DE EQUILIBRIO
INPP	INDICE NACIONAL DE PRECIOS AL PRODUCTOR
IMEF	INSTITUTO MEXICANO DE EJECUTIVOS DE FINANZAS
INEGI	INSTITUTO NACIONAL DE ESTADISTICA, GEOGRAFÍA E INFORMATICA
BIRF	BANCO INTERNACIONAL DE RECONSTRUCCION Y FOMENTO
BERF	BANCO EUROPEO DE RECONSTRUCCIÓN Y FOMENTO
BIP	BANCO INTERAMERICANO DE PRODUCCION
BID	BANCO INTERAMERICANO DE DESARROLLO
ADE	ACUERDO PARA EL APOYO A DEUDORES
UDI'S	UNIDADES DE INVERSION
FOBAPROA	FONDO BANCARIO DE PROTECCION AL AHORRO
PROCAPTE	PROGRAMA DE CAPITALIZACION TEMPORAL
SINCAS	SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITALS
CETES	CERTIFICADOS DE TESORERIA
BONDES	BONOS DE DESARROLLO DEL GOBIERNO FEDERAL
TESOBONOS	BONOS DE LA TESORERIA
AJUSTABONOS	BONOS AJUSTABLES DEL GOBIERNO FEDERAL

INTRODUCCIÓN

La empresa es una célula fundamental en el gran cuerpo económico que da vida a un país. El financiamiento de una empresa y cualquier estudio que se haga en su nombre es meritorio, para comprender a ésta, manejarle y administrarle mejor. La influencia de un financiamiento y su correspondiente inversión genera actividad económica, o mejor aun, reactiva visible e "invisiblemente" los procesos de producción, consumo, empleo y otras actividades sociales.

Son, la banca de desarrollo y la banca múltiple, en las que este estudio se enfoca, ya que la primera, por un lado, perteneciente al gobierno, proporciona programas e instrumentos en relación con la política económica que dicta para apoyar a empresarios pequeños, medianos y grandes; Por otro lado, la banca múltiple, como institución privada, es otra alternativa, lo cual implica una dinámica diferente expresada por la ganancia que conlleva el costo del crédito solicitado.

Es entonces, a partir de este tipo de financiamiento que se puede evaluar el crecimiento que ha experimentado la economía mexicana con relación a la inversión en los diferentes sectores empresariales; además, considerando los problemas por los que atraviesa el sistema crediticio con la creciente "cartera vencida" (en la banca comercial), el reacomodo de funciones de "primer y segundo piso" (en la de desarrollo), se puede describir el comportamiento hacia la inversión de ambos tipos de financiamiento.

Un dato escalofriante que se tiene es que, de cada 100 empresas que se crean, 90 no llegan a los dos años.¹ De ahí nuestro interés en uno de los factores decisivos para su éxito: el financiamiento.

¹ Nacional Financiera S.N.C. Instituto Mexicano de ejecutivos de finanzas A.C. Guía para la formación y el desarrollo de su negocio. Nacional Financiera S.N.C. 1992, pp 87

La elaboración de esta tesina, constituye una preocupación por la promoción del desarrollo nacional ante un empresariado que manifiesta una renovada cultura industrial inserta en la apertura económica internacional.

Para el desarrollo de un país, es indispensable contar con un sistema financiero capaz de otorgar el crédito que las empresas requieren para su sano crecimiento. La actividad sustantiva de la banca es el otorgar crédito, por lo que éste debe realizarse bajo los más altos principios de seguridad, orientación, oportunidad, agilidad y buena voluntad.

“Cada empresa en un momento dado necesitará de capital adicional para desarrollarse, y dicho capital deberá obtenerse precisamente de la fuente que lo proporcione a los plazos que están de acuerdo con la capacidad de pago del negocio. Estas necesidades de capital se deberán clasificar de acuerdo con la temporalidad de su ciclo dentro del negocio y así se determinará la fuente del mismo.

Es importante que cada empresa tenga asegurada la disposición de capital en cualquier tiempo y esto se puede hacer mediante una capacidad sobrada con sus agentes externos de financiamiento, tanto proveedores como instituciones financieras, por lo que toda empresa debe tener líneas de crédito suficientes no utilizadas, para que en caso de urgencia no se tenga que prescindir del capital necesario.

Dentro de la clasificación de las necesidades de capital se tiene la costumbre de financiar con créditos a corto plazo necesidades de mediano plazo o incluso a largo plazo,”² esto es debido a las políticas que tienen las diferentes instituciones crediticias que no se adecuan a las necesidades de los negocios, aunque además también y de suma importancia es que los propios empresarios no solicitan los créditos adecuados con la información necesaria a saber.

Ahora bien, "La tecnología ha hecho evidente que no hay mercancía con mayor movilidad que el dinero y todo lo asociado a él. El dinero se desmaterializa, es un signo electrónico.

²Nacional Financiera S.N.C. . Instituto Mexicano de ejecutivos de finanzas A.C. Guía para la formación y el desarrollo de su negocio. Nacional Financiera S.N.C. 1992 pp 87-88

Las redes informáticas facilitan las operaciones inter-institucionales.”³ De ahí, la gran movilidad de este recurso y lo oportuno que puede llegar a ser.

El trabajo esta estructurado de la siguiente manera:

En la primera parte, en el prólogo, se habla de lo que representa el financiamiento en el mundo de hoy, las expectativas que genera, los retos, su papel. Inmediatamente después, se dan las definiciones clásicas de lo que es el financiamiento, sus clasificaciones, tipos y formas principales a vista de vuelo de pájaro.

Posteriormente, se habla de la política y planificación económicas en nuestro entorno económico, así como de la intervención del Estado en la economía, relatando cuáles son los factores productivos de la inversión, para luego señalar las variables económicas que intervienen para el financiamiento.

Inmediatamente después, se continúa con los objetivos del Plan Nacional de Desarrollo de 1994 al 2000 y sus estrategias, haciendo hincapié en el financiamiento y su relación con la política económica, el significado del dinero, sus funciones y los conceptos de riesgo, rendimiento y seguridad.

Es a través de la descripción de los procesos y mecanismos financieros, que se da paso a la exposición del Sistema Financiero como estructura fundamental de intermediación financiera, sus antecedentes históricos más importantes, características, instituciones y funciones.

Posteriormente, ya desde una perspectiva micro, en el ámbito de la empresa, se describe la integración del capital en una sociedad, los tipos de capital, de acciones, y de obligaciones, expresando aquí la estructura organizacional y sus funciones más importantes, que requiere la presencia de la planeación estratégica financiera, como proceso indispensable en el desempeño de la tesorería de la empresa en lo que se refiere al financiamiento, su ámbito, la evaluación de la inversión, así como el análisis y la administración del riesgo.

³ Celis Hernández Miguel Angel, Hernández de la Portilla Alejandro. Sistemas Actuales de Financiamientos. Decisiones de Crédito y Uso de Financiamiento. ECASA, México 1993. 1a. Reimpresión. pp X

Por lo tanto, se presentan los instrumentos de inversión más importantes, sus características y dinámica.

Mas adelante, se muestran algunas consideraciones sobre el financiamiento del desarrollo hechas por Antonio Ortiz Mena, en donde además habla de proyectos de desarrollo.

Inmediatamente después se señalan las características del financiamiento en México, sus fuentes, los datos representativos a través de encuestas efectuadas por varias instituciones, mencionando lo que pasa en EEUU a este respecto, como parámetro por la cercanía e importancia que en materia de comercio tiene con México.

De aquí se pasa a describir cuales son los requisitos para el financiamiento; primero para la banca de desarrollo, haciendo mención de los principales bancos de la banca de desarrollo, sus antecedentes, sus objetivos, sus fines y a quien va dirigido. De todos ellos hay que resaltarlos, el más importante y más requerido ha sido Nacional Financiera, por lo cual se hace una referencia más amplia de él, de todos sus programas. También se menciona lo referente a la banca comercial, los requisitos para el financiamiento y a quienes va dirigido, beneficios, ventajas, objetivos.

Mas adelante, en otro apartado, se presentará el proceso metodológico de investigación, haciendo referencia al tipo de trabajo, hipótesis, las variables implicadas, su comportamiento, su significancia, la relación que existe entre ellas y el análisis correspondiente.

Con la finalidad de entender mejor el argot financiero, se expresan algunas definiciones teóricas claves, incluyendo aquí, características, recomendaciones, opciones, etc.

Se presenta un glosario de términos financieros más generalizado, para después de esto presentar las conclusiones generales.

Finalmente, se enuncia la bibliografía utilizada.

PRÓLOGO

La creciente apertura de las economías en el mundo, crea un nuevo escenario del futuro comercial e industrial, así como la transformación financiera que modifica los esquemas crediticios tradicionales, los cuales adoptan una estructura más competitiva, sofisticada y que además se transnacionalizan.

"Para cubrir las demandas específicas de un sector empresarial cada vez más sensible a las variables económicas domésticas y mundiales, será necesario otorgar servicios financieros especializados con acceso a diferentes mercados y con un mayor número de productos." ⁴

La banca de inversión se deberá de convertir en la canalizadora primordial de recursos hacia nuevos proyectos, proveerá nuevas soluciones financieras y será el lazo de unión con los mercados mundiales.

"El crédito como agente de producción y como medio de cambio, hace más productivo al capital, acelerando el movimiento de los bienes del productor al consumidor y aumentando el volumen de los bienes producidos y vendidos. El que presta dinero a fabricantes y comerciales para su desarrollo, hace más productivo al capital." ⁵

¿ Cuantos bienes y servicios se adquirirían si cada uno tuviera que pagarse en efectivo?
Esta cuestión determina la importancia que tiene el crédito en cada fase de la actividad económica.

La función del crédito no comienza en el consumidor, el comerciante obtiene sus mercancías a crédito del productor o del distribuidor al por mayor, éstos a su vez consiguen sus insumos también a crédito y de quien los obtienen seguramente también están financiados por un banco o por un proveedor. Como se ve, el crédito puede ser un elemento en cada fase de la producción o de la distribución. "Si para comprar los bienes que requiere cada eslabón se

⁴ Celis Hernández Miguel Ángel, Hernández de la Portilla Alejandro. Op. Cit. pp IX

⁵ Idem. pp X

tuvieran que generar los recursos para pagarlos en efectivo, la producción y la venta tenderían casi a desaparecer".⁶

El crédito tiene una influencia determinante en los ciclos de los negocios, que son generados por fenómenos macroeconómicos en épocas de crisis o de prosperidad, que alternan en la historia del mundo económico. Al principio de una crisis se produce recesión y escasez de recursos y, por consiguiente, de crédito. Este fenómeno tiende a reducir las ventas y el dinamismo de las empresas pero, sin embargo, cuando la caída ha tocado fondo, es necesario abrir el crédito para estimular la recuperación.

Las empresas, dependiendo de su actividad, pueden financiarse con proveedores o bancos y en un momento dado, si es conveniente, en el mercado de valores a través de emisión de acciones o de créditos colectivos.

Las políticas conservadoras, tanto de quienes otorgan crédito como de quienes lo solicitan, pueden estar propiciando que se pierdan utilidades y oportunidades para el desarrollo de sus empresas. Los ejecutivos que no están dispuestos a correr un justo riesgo en los negocios, indudablemente están canalizando clientes a la competencia. Cuando a un cliente se le ha negado un crédito por un banco o por una empresa, lo mas seguro es que no se acercará de nuevo a quien no le tuvo confianza, aun para comprar al contado o a hacer un depósito. "También, quien no desea correr un riesgo solicitando un crédito para incrementar la capacidad instalada de su negocio, para producir artículos demandados hasta no haber generado los recursos para hacer la inversión, igualmente esta propiciando que se establezca una competencia y posiblemente está perdiendo oportunidades."⁷

El conocimiento que se tenga de los negocios es fundamental para poder medir los riesgos del crédito, ya que cada sector, ramo o empresa tiene sus particularidades y es necesario estudiarlas para entender cómo deberá influir en el negocio el importe del crédito desde que se otorga hasta que se recupera. Lo que es posible en una empresa no es posible en otra, la

⁶ Idem. pp X

⁷ Idem. pp XI

dinámica de una empresa que comercializa alimentos al menudeo, no es la misma de una que produce bienes de capital o de una que presta servicios de asesoría legal.

Tenemos pues que crédito se definiría como la confianza que se otorga a una empresa o a una persona para usar el capital de otro y obtener dinero, bienes o servicios por medio de la promesa de un pago en el futuro, implicando un riesgo durante el tiempo de su uso.⁸

¿ QUÉ ES EL FINANCIAMIENTO?

Financiamiento : "En sentido estricto, significa capital en forma monetaria, es decir, en forma de fondos dados o tomados en préstamo, normalmente destinados a la capitalización, por medio de los mercados o instituciones financieras. En el habla común, se refiere a fondos provenientes de cualquier fuente que se destinan a emprender cualquier gasto".⁹

El financiamiento es una forma más de préstamo, la cual tiene dos formas: el comercial y el bancario.

El financiamiento comercial tiene lugar cuando los dueños comerciales e industriales se venden mutuamente mercancías a plazo basándose en letras de cambio, según las cuales el comprador se compromete a pagar en determinado plazo la suma correspondiente.

El financiamiento bancario es el crédito que los bancos conceden a los industriales y comerciantes. El crédito bancario se concede a cuenta del capital monetario temporalmente libre concentrado en los bancos.

Para que haya un sano desarrollo en nuestro país, es indispensable un sistema financiero capaz y eficiente en el otorgamiento de crédito que las empresas necesitan para su sano desenvolvimiento. Es una cuestión práctica, pero también es una cuestión de fe en la autogestión de nuestro propio desarrollo.

⁸ Idem. pp XII

⁹ Dictionary of Modern Economics. Pearce. McMillan Reference books. 1981

Más adelante, se hará una presentación de los factores relevantes a considerar dentro del sistema financiero mexicano y la manera como el financiamiento se circunscribe como un promotor del crecimiento económico del país.

TIPOS DE FINANCIAMIENTO

- Financiamiento a Corto Plazo
- Financiamiento a Mediano Plazo
- Financiamiento a Largo Plazo

FINANCIAMIENTO A CORTO PLAZO

Es aquel con vencimiento hasta de un año, se emplea para financiar necesidades temporales o estacionales de efectivo, constituye de hecho un anticipo de los cobros y en consecuencia deben en principio amortizarse precisamente con fondos obtenidos de dichos cobros. Los créditos a corto plazo se mueven dentro del Activo Circulante, por lo que también se le denomina "Crédito del capital de trabajo".

El financiamiento a corto plazo se puede clasificar de acuerdo a si la fuente es o no espontánea. Las cuentas por pagar y las acumulaciones se clasifican como espontáneas debido a que su magnitud es principalmente una función del nivel de operaciones de la compañía.

El crédito comercial es una forma de financiamiento a corto plazo común a casi todos los negocios. De hecho es la mayor fuente de fondos a corto plazo para las empresas mercantiles en forma colectiva.

Las compañías grandes y de buena reputación en ocasiones toman prestado sobre una base de corto plazo mediante el papel comercial y otros instrumentos del mercado de dinero. El papel comercial representa un pagaré negociable, no garantizado, a corto plazo que se vende en el mercado de dinero.

Debido a que éstos documentos no están garantizados y son un instrumento del mercado de dinero, sólo las compañías dignas de crédito están en posibilidad de utilizar papel comercial como una fuente de financiamiento a corto plazo.

"Este crédito es con el fin de apoyar una mayor parte de los activos circulantes de la empresa, como dinero en efectivo, valores negociables, cuentas por cobrar e inventario. Y son obligaciones que se espera venzan en un plazo de 1 mes." ¹⁰

"Deben ser para necesidades eventuales, ya que si en forma permanente se requieren de este tipo de recursos, seguramente la estructura de capital de trabajo o liquidez del negocio no es sana y se incurrirá en gastos financieros caros."¹¹

Existen dos variantes del financiamiento a corto plazo:

- Sin garantía, el cual consiste en los fondos obtenidos por la empresa sin comprometer activos fijos específicos como garantía; son créditos que surgen de operaciones normales de la empresa;
- Con garantía es aquél que representa un mayor costo y casi siempre son a los que recurre una empresa nueva que no está en condiciones de acceder a un crédito no asegurado. Se pueden incluir en estos las cuentas por pagar, pasivos acumulados o acumulaciones, préstamo directo o quirografario, préstamo prendario, descuento de documentos, factoraje financiero, crédito corriente, pagaré bursátil o comercial.

Por otro lado existen instituciones en México que proporcionan financiamiento con el fin de apoyar el desarrollo de la micro empresa.

"Las autoridades de los organismos públicos y privados han realizado diversos esfuerzos para generar el crecimiento de la mediana empresa, sin que haya dado el fruto esperado

¹⁰ Gitman Lawrence. Fundamentos de Administración Financiera. Harla 1986 pp 325

¹¹ Idem pp 89

por las limitaciones muy peculiares de las mismas (desconocimiento, temor, falta de recursos humanos, improvisación, desinformación, etc.)”.¹²

Los trabajos realizados al respecto se formalizan en el ámbito nacional atendiendo a las políticas económicas existentes por medio de los programas como:

- El Plan Nacional de Desarrollo
- El Programa Nacional de Financiamiento del Desarrollo.

Son instituciones que fomentan el apoyo empresarial NAFIN (Nacional Financiera) y BANCOMEXT (Banco de comercio exterior).

Se otorga financiamiento a largo plazo generalmente caracterizándose éste por ser para la adquisición de activos fijos (bienes de capital).

FINANCIAMIENTO A MEDIANO PLAZO

Es aquel que excede el término de un año en su vencimiento, hasta 3, 4, 5, o 6 años, sin haber un acuerdo unánime al respecto. Se emplea para financiar necesidades de recursos permanentes, con inversiones en planta y equipo, así como activos permanentes. Las utilidades retenidas durante la vigencia del crédito a plazo medio deben bastar para cubrirlo a su vencimiento.

FINANCIAMIENTO A LARGO PLAZO

Es el que excede los términos convencionales aceptados con relación al tiempo de vencimiento y constituye auténticos anticipos de utilidades. Su destino es soportar el Capital de Trabajo y Activo Neto; y su liquidación debe hacerse con el importe de las utilidades netas, más los recursos retenidos por depreciaciones y amortizaciones.

¹² Nacional Financiera/Instituto Mexicano de ejecutivos de finanzas Op. Cit. pp 104

El Financiamiento que se debe emplear para cubrir las necesidades temporales o estacionales de efectivo, constituye de hecho un anticipo de los cobros y en consecuencia debe en principio amortizarse precisamente con fondos obtenidos de dichos cobros. Al recurrir al Financiamiento, debe tenerse la seguridad de que las necesidades que se tratan de cubrir son precisamente en dinero y en tiempo, y que los fondos obtenidos de dicho financiamiento se apliquen exclusivamente a las operaciones que se necesiten.

En términos generales, el financiamiento significa un anticipo de beneficios en lugar de un anticipo de cobros y en consecuencia su amortización debe planearse con las utilidades en lugar de hacerlo con las cobranzas.

El Financiamiento a largo plazo financia necesidades más permanentes, como pueden ser los activos fijos y aumentos fundamentales en cuentas por cobrar e inventarios. Por lo general, el préstamo se paga con la producción de flujos de efectivo durante un periodo de años. Como resultado de ello, la mayor parte de éstos préstamos se pagan en plazos regulares y periódicos. Se considera que el financiamiento a largo plazo incluye vencimientos finales de 1 a 7 años. Estos límites son arbitrarios, aunque el límite de un año tiene bastante aceptación.

En el Financiamiento a largo y mediano plazo se recomienda las siguientes opciones:

- *EL MERCADO DE CAPITAL*

Existe la posibilidad prominente por ciertas instituciones financieras para el traspaso de los fondos del sector ahorro al sector de inversión a través de tres medios principales: *una oferta pública de valores, derechos de tanto y una colocación privada.*

Los bancos de inversión, los intermediarios financieros y el mercado secundario son las instituciones que realizan el movimiento de los fondos.

1. *Oferta pública de valores*

Una empresa grande, por lo general obtiene fondos del mercado público y de forma privada. Con la oferta pública se venden a muchos inversionistas (cientos o millares) bajo un contrato

controlado por las autoridades reguladoras federales y estatales. Por su parte la oferta privada se hace a un número reducido de inversionistas, a veces a uno solo, y con menos regulaciones. Es una venta de bonos o acciones al público en general.

Hay tres formas principales de ofrecer valores al público: suscripción tradicional, oferta del mejor esfuerzo y emisiones sucesivas.

2. Derechos de tanto

Es un tipo de oferta en la cual las empresas en lugar de vender una emisión de valores a un nuevo grupo de inversionistas, primero le ofrecen los valores a los inversionistas ya existentes sobre una base de suscripción privilegiada. Pueden los accionistas mantener su parte de la empresa al comprar una cantidad proporcional de cualquier emisión nueva de acciones comunes.

Lo que le da valor a un derecho es que le permite comprar nuevas acciones con descuento respecto del precio del mercado, éste se da para asegurar el éxito de la venta de la emisión nueva. El valor de mercado de un derecho está en función del precio de mercado actual de la acción, el precio de suscripción y el número de derecho requeridos para comprar una acción adicional.

3. Colocaciones privadas

En lugar de vender valores al público o a inversionistas ya existentes la empresa puede vender toda la emisión a un solo inversionista institucional o a un pequeño grupo de éstos, a este tipo de venta se le conoce como colocación privada o directa.

Como la empresa negocia directamente con el inversionista las condiciones de la oferta se elimina la función del suscriptor del banquero inversionista. Una de las ventajas más conocidas de la colocación privada es la rapidez del compromiso.

El capital de riesgo representa los fondos invertidos en una empresa nueva, aunque frecuentemente se proporcionan fondos de deuda, la mayor parte de lo involucrado son acciones comunes.

- *DEUDA A LARGO PLAZO, ACCIONES PREFERENTES Y COMUNES.*

1. Bonos

El bono es instrumento de deuda a largo plazo con un vencimiento final que generalmente es de diez años o más. Si el valor tiene un vencimiento menor a diez años se conoce como pagaré.

Los bonos pueden ser emitidos sobre una base garantizada en activos y una no garantizada. Los bonos sin garantía hipotecaria, los bonos subordinados sin garantía hipotecaria y los bonos sobre ingresos son los principales no garantizados; el bono hipotecario es el más común de los garantizados.

2. Acciones

La acción preferente es una forma de financiamiento que combina características de deuda y de acciones comunes. En caso de liquidación, el derecho de un accionista preferente va después del de los acreedores, pero antes del de los accionistas comunes. Por lo general este derecho está restringido al valor a la par de la acción.

3. Acciones comunes

Los accionistas comunes de una empresa son sus dueños residuales. poseen la empresa en forma colectiva y asumen los riesgos finales relacionados con la propiedad, pero su responsabilidad está limitada al importe de su inversión. La acción común, al igual que la preferente no tiene fecha de vencimiento y los tenedores pueden liquidar las inversiones vendiendo sus acciones en el mercado secundario.

4. Acciones comunes clasificadas

Las acciones comunes de una empresa pueden ser de más de una clase y estar clasificadas de acuerdo con el derecho sobre la utilidad y el derecho de voto. Las acciones comunes de una empresa de clase A quizá no tengan el derecho de voto, pero si el derecho de una reclamación prioritaria de dividendos, en tanto que la acción común de clase B tiene derecho al voto pero un derecho menor en dividendos, las acciones A de este ejemplo son una forma de acciones preferentes.

- *PRESTAMOS A PLAZO Y ARRENDAMIENTOS*

1. Prestamos a plazo

Los bancos comerciales son una fuente primaria de financiamiento a largo plazo. El préstamo bancario se diferencia de otros préstamos mercantiles porque tiene un vencimiento final a más de un año y por representar un crédito concedido bajo un convenio de préstamo formal.

2. Financiamiento con garantía de equipos.

El equipo de la empresa pudo fungir como garantía de un préstamo, si la empresa tiene o está comprando equipo negociable, está en posibilidad de obtener algún tipo de financiamiento garantizado. El programa de pagos del préstamo se fija de acuerdo al programa de depreciación del equipo. El valor de mercado del equipo siempre debe exceder al saldo del préstamo.

3. Arrendamiento financiero

Un arrendamiento es un contrato mediante el cual el dueño de un activo le otorga a otra parte el derecho exclusivo de utilizar el activo, por un periodo de tiempo convenido, a cambio de pago de alquiler.

El arrendamiento financiero es a más largo plazo que el de operación y no es cancelable, éste es el convenio a un plazo más largo que es empleado cuando un arrendamiento se utiliza como una fuente de financiamiento de mediano a largo plazo.

Evaluación del arrendamiento financiero con relación al financiamiento por deuda.

Para evaluar si un arrendamiento financiero vale la pena económicamente o no, se puede comparar con el financiamiento del activo mediante deuda. Si el arrendamiento es mayor que el préstamo o viceversa, esto dependerá de los flujos de egreso de efectivo para cada método de financiamiento y del costo de oportunidad de los fondos.

1. POLITICA Y PLANIFICACION ECONOMICAS

Todos los campos de acción de la sociedad cuentan con una ubicación en el tiempo, y el que prevalezcan depende de la previsión futura fundamentada en el objetivo propio.

La planeación es la acción que representa una " forma de anticipar, algo que nos ayuda a predecir y adecua todos nuestros instrumentos para llegar a lograr la consecución de objetivos futuros " ¹³

Planear es el arte de proyectar, de crear un plan, fundamento necesario de la planificación, y es posible diferenciarlo por el carácter del ente social que lo realiza.

Carácter que emana de la posición ideológica en la cual se sustenta. Así podemos ubicar a la *planeación* como propia de regímenes más abiertos y democráticos: no así la *planificación* utilizada por regímenes altamente autoritarios.

Podemos constatar este carácter en la misma conceptualización que de planificación existe: "Establecimiento de programas económicos con indicación del objetivo propuesto y de las diversas etapas que hay que seguir, así como la estructuración de organismos adecuados para esta realización"¹⁴ , pues, denota indicación de acción (implícito cierto carácter impositivo), con una serie de reglas a seguir.

Es por medio de la política que se acciona para la planificación, implicando una elección para la toma de decisiones.

La relación política-planificación, es posible detectarla a partir del enfoque de análisis denominado " **prospectivo**, del proceso de implantación de las políticas." ¹⁵

Este enfoque puede funcionar dentro de un contexto organizativo específico que es:

¹³ Castrejón Díez, Jaime. Las bases filosóficas de la planeación. CONACYT.México. pp 9

¹⁴ García Pelayo y Gross. Diccionario Pequeño Larousse en color. Larousse 1990.

La existencia de una estructura de poder jerarquizada, en cascada, en donde la cúspide cuente con todo el poder de decisión, esto se explica en tanto el poder de autoridad y el nivel de influencia se muestren más cerca del punto en donde se toman las decisiones, más éxito se tendrá en la implantación de las políticas.

También supone que su función es la de ser directriz de toda la estructura, proponer un objetivo, controlar su eficiente aplicación en las diferentes etapas y proponer fines que sean el hilo conductor de todas las actividades.

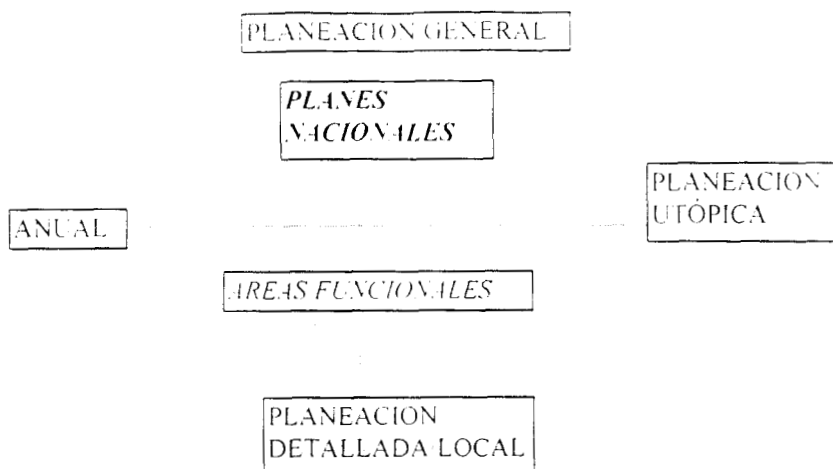
El enfoque esconde en su funcionamiento que los elaboradores de las políticas siempre son unos cuantos, lo cual implica que el juicio valorativo que estos sustentan tendrá una amplia aplicación, dictándoles a los demás por dónde conducirse. Esta posición se justifica al argüir que ese poder se les confirió democráticamente y que son responsables de la toma de decisiones sobre la base de una información con la que no cuentan todos los de la estructura.

Se destaca, que la capacidad "para resolver los problemas depende del establecimiento de líneas precisas de autoridad y control."¹⁶

Es con esta idea del establecimiento de políticas que el elemento rector de la sociedad - El Estado - actúa en general, pues, independientemente del carácter ideológico que le sustenta, se encarga de mediar, regular, o actuar fijando parámetros de control y requisitos a cumplir, fundamentado en poderes legitimados por la sociedad de influencia.

La planificación económica que realiza el Estado, considerando sus alcances en dirección y tiempo, es expresada por los *planes nacionales* que representan mayor generalidad en su aplicación, a la vez de un carácter intermedio entre lo ideal (lo que debe ser, las necesidades) y lo científico (lo que es, las posibilidades). Se esquematiza de la siguiente manera:

¹⁵ F.Elmore Richard "Backward Mapping: Implementation research and policy decision" en Political Science Quarterly, vol 94, núm 4, 1980 pp 602



Cuadro 1.1 La Planeación Económica

Fuente: Castrejón Diez, Jaime Op Cit. "Horizontes de Planeación" pp10

1.1. LA INTERVENCIÓN DEL ESTADO EN LA ECONOMÍA

La participación del Estado en la vida económica ha estado presente a lo largo del desarrollo histórico del país.

Es accionando en la *política económica* que dirige el desarrollo económico del país, con el fin básico de realizar el bien para la comunidad a la que se aplica haciendo uso de una metodología estricta en la que dos son los campos importantes a considerar:

1. - El ámbito teórico, con la planeación y estructuración de las políticas:

- Los procesos de investigación
- Los resultados de los estudios de las políticas
- Los descubrimientos que las diferentes disciplinas pueden otorgar.

2. - El ámbito práctico con la implantación y operación de ese contenido:

- Creación de mecanismos.

¹⁶ F.Elmore Richard. Op cit pp 604

- Utilización de instrumentos.

Por lo tanto, podemos definir a la **política económica** como *aquel proceso que implica acciones económicas que el Estado realiza sustentada en cierta dirección ideológica.*

De esta forma, la política económica no pretende cambiar la estructura política, sino permite el mantener la estructura de la cual emana, siendo al carácter económico de los objetivos el que determina la especificidad de la política económica.

En su dinámica, siempre debe haber un **objetivo** cuya estrategia a seguir tenga una acción orientadora, dándole cierta direccionalidad -- viabilidad basado en el contexto de aplicación.

La política económica cuenta con una mezcla de grados de abstracción de los objetivos, es decir, los que dan direccionalidad y los que dan viabilidad; a explicar son los siguientes:

1er. Grado de abstracción: Los más *idealizables*, hablaríamos de variables como:

- Estabilidad.
- Desarrollo.
- Crecimiento.

2do. grado de abstracción: Los más *alcanzables*, se refiere a los sectoriales, por ejemplo

- Alcanzar un equilibrio en la balanza comercial.
- Crecimiento en cierto sector económico

3er. grado de abstracción: Se refiere a objetivos más *cuantificables* como:

- Lograr el incremento del X % en el PIB

El **tiempo** es otro factor para la implementación de las políticas, diferenciándose en políticas coyunturales o estructurales

Corto Plazo	1 Año	Política <i>Coyuntural</i>	Políticas Cuantitativas
Mediano Plazo	1-5 Años	Políticas	Políticas
Largo Plazo	5 Años	<i>Estructurales</i>	Cualitativas

Cuadro 1.2 Tipificación de Políticas.

Otra parte constituyente de la política económica, como se menciona anteriormente, son los **instrumentos de aplicación** de las políticas definidos como aquel algo que el gobierno puede cambiar para producir un efecto económico, pueden ser una magnitud económica (variables) o un esquema institucional (mecanismos); y algunas de las áreas que abarca, relativas al tema de financiamiento son:

CAMPO DE APLICACIÓN	INSTRUMENTO/ VARIABLES	EFECTO ECONÓMICO
Monetario	Tasa de interés Operaciones de mercado	Nivel de inversión Costo de producción Medio Circulante, Precios
Fiscal	ISR Gasto público ISR empresarial	Consumo y ahorro Ingreso nacional Nivel de precios Ganancias, Inversiones
Inversión particular	Tasas de interés Exención de impuestos Restricción al ingreso de capitales	Utilidades Inversión por sector Precios y utilidades Nivel de inversión
Consumo	Impuestos particulares de compraventa Servicios gubernamentales	Consumo de producto Consumo, distribución del ingreso.
Dinero y crédito " Incluye instrumentos para hacer más o menos fácil a los individuos, empresas o gobiernos el pedir dinero prestado". Se dan controles directos monetarios o crediticios.	Tasa de interés Instrumentos que afectan creación, crédito de los bancos.	Descuento bancario Fijación de tasa de interés máx. Aval de préstamos. Encaje mínimo, Aprobación de préstamos, directivas, recomendaciones. Control sobre operaciones de compañías de crédito Control de otras instituciones financieras.

Cuadro 1.3 Instrumentos de Aplicación

En cada época económica, los instrumentos utilizados adquieren determinada importancia y manejo de acuerdo a la dirección ideológica representada en las medidas adoptadas sobre los mismos; ya que **medida** es: El uso de un instrumento en particular en un tiempo determinado para promover un objetivo dado.

En México, el desarrollo de la economía política se ha sustentado en la **economía de mercado** " Sistema económico con adecuada división del trabajo y libre acceso e intercambio de demandantes y oferentes, en el cual, volúmenes y precios están regulados

por el equilibrio dinámico de demanda y oferta.”¹⁷, en contraposición de la economía centralmente planificada.

Diversas son las formas que ha adquirido el sistema desde el inicio del siglo XX, que a manera sucinta se mencionan:

1920	Proteccionismo, Clásicos, Patrón Oro Desarrollo Industrial
1920 1947	Nace Fondo Monetario Internacional Políticas Ortodoxas, Neoclásica, Sistema Liberal de Libre Mercado No Intervención Estatal.
1954	Políticas de Estabilización, deficitarios, inflación.
1960	Monetaristas
1970	Monetarismo Políticas Heterodoxas Liberalismo CEPAL, Reformistas, Pactos Desarrollistas Estructuralistas
1982	Políticas Neoliberales Acción Estatal / Libre Mercado.
1985	Políticas Heterodoxas Neokeynesianos Pactos
1988 1999	Neoliberal Social de Mercado

Cuadro 1.4 Cronograma de Políticas Económicas.

“ En el siglo pasado la filosofía económica predominante era la liberal, que asignaba al Estado únicamente el deber de proporcionar servicios públicos y conservar el orden”¹⁸.

Sin embargo, con el tiempo se pasó del liberalismo al intervencionismo, siendo la razón de este cambio el aumento que ha sufrido la población de nuestro planeta. Esto ha dado lugar a la mayor presencia del Estado en la vida moderna tanto por el crecimiento de la población así como por la disminución de los recursos naturales.

¹⁷ Auping, Birch. Entre socialismo y neoliberalismo. FRA Y IPE. IMDOSOC. México 1992 pp 34

¹⁸ Lazcano Espinoza, Enrique Política Económica en México. IMEF, México, 1987. pp. 3

Una de las razones más importantes es que la gente en todos los países demanda cada vez más servicios públicos, además de un mayor control de las variables económicas.

Una razón más que se aplica sobre todo a países subdesarrollados: es que se espera que el Estado además de proporcionar más y mejores servicios, haga salir al país de su pobreza. Esta dimensión de desarrollo propicia un grado fuerte de intervención.

“En México el intervencionismo estatal tiene una larga historia y es un derivado natural del fuerte centralismo político que ha estado presente en la vida del país desde los tiempos de los aztecas”.¹⁹

A partir de la Constitución de 1917 el Estado mexicano regreso a las costumbres intervencionistas ampliadas todavía más por la ideología de algunos constituyentes extremistas. La expedición de ordenamientos legales (artículos 25, 26, 27, 28, 93, 123, 131 de la Constitución; la ley sobre atribuciones del ejecutivo en materia económica de 1950; diversos decretos y leyes orgánicas además del apoyo a la industrialización del país por medio del proteccionismo; hicieron posible y legal la intervención estatal en el desarrollo económico del país.

Es en 1970 cuando esa intervención se torna más agresiva, desplazando a la inversión privada, que por motivos que puede ser desde la exclusión, la ausencia o hasta el temor pierde competitividad ante la fuerza estatal.

En suma, el aumento de la población, sus necesidades crecientes, la falta de capital en los países desarrollados y algunos otros factores nos explican la mayor intervención del Estado en la vida económica actual.

“En el aspecto económico las funciones del Estado normalmente aceptadas son regulación, provisión de bienes y servicios públicos (comprados o producidos directamente), funciones fiscales redistributivas y de estabilización.”²⁰

¹⁹ Idem pp. 4

²⁰ Idem. pp. 5.

Es entonces, este intervencionismo Estatal visto, ya sea como regulador, estabilizador, proteccionista o agente promotor del libre mercado que ha buscado el desarrollo y crecimiento social.

Es parte de la dinámica mundial en la que se inscribe el desarrollo del país que se adopta el sistema Neoliberal, reestructurando y delimitando la función del Estado a través del establecimiento de las políticas ortodoxas que buscan sanear las finanzas públicas, reducir el déficit fiscal, reducir la inflación, privatizar la economía, y buscar la apertura comercial.

Todo esto enmarcado en el contexto de globalización busca perfilar una estructura apta para las transacciones económicas del país; acción realizada por el Estado a través de la planeación y establecimiento de políticas que fundamentalmente buscan resultados macroeconómicos favorables teniendo como clave principal el fomentar la competitividad.

Para tal fin es que desarrolla mecanismos y procesos que fortalezcan la economía como es un esquema financiero fortalecido y políticas que para el caso del financiamiento provean de garantías y apoyos para la inversión de desarrollo.

Dentro de la planeación económica se encuentran las políticas cuyo carácter es más específico. Si bien parte de la intervención de Estado es la planeación económica, es por medio del establecimiento de políticas que se controla y dirige el buen curso de lo planeado, convirtiéndose éstas en factores determinantes del desarrollo del ámbito al cual se dirigen.

Los medios usados para ese control y dirección pueden ser cuantitativos o cualitativos, los primeros se refieren a variables medibles cuyo efecto es de corto plazo, mientras los últimos son acciones que "introducen cambios profundos en la estructura del sistema económico"²¹

En el marco del financiamiento, las políticas fiscal, monetaria y crediticia con el manejo de variables como el interés, tipo de cambio, inflación, los índices de precios etc. hacen referencia a las medidas económicas del Estado, que influyen en la capacidad o disponibilidad que los agentes otorgantes del crédito puedan tener.

²¹ Idem pp 6

Además, la intervención del Estado busca fundamentalmente organizar un escenario en el cual se vislumbren caminos de crecimiento para la sociedad, por lo tanto el eje principal de las políticas es promover y fomentar el desarrollo del entorno económico existente a través de la redituable inversión productiva.

De ahí la importancia para abordar el tema de la influencia de las variables macroeconómicas en el proceso de financiamiento- inversión productiva.

1.2. INVERSIÓN, PRODUCCIÓN, FACTORES PRODUCTIVOS.

La inversión se refiere a la aplicación de recursos para la obtención de cierto bien expresado en un nivel de producción determinado, planeado por un ente económico productivo.

¿ Qué es la producción? Se ubica como la actividad esencial de la inversión, " En la cuál los factores de la producción se combinan y transforman en bienes y servicios." ²²

Desde el punto de vista de la planeación económica de las empresas, una de las acepciones de la inversión se entiende como la canalización de recursos hacia su actividad esencial, obtenidos éstos vía reinversión de sus utilidades o a través de financiamiento externo.

Es lógico considerar que si se obtiene un financiamiento es para utilizarlo en la producción; por lo tanto, es necesario considerar que el factor productivo a considerar de mayor importancia para la "inversión productiva" es la aplicación a la inversión en capital.

Por lo tanto la inversión se define como " El gasto dedicado a incrementar o a mantener el stock de capital " ²³

²² Instituto Nacional de Estadística. Geografía e Informática. El ABC de la Productividad. INEGI México 1985 pp I

²³ Dornbusch. Macroeconomía. Mc Graw Hill. 1988. pp. 117

Éste está constituido por los bienes duraderos (inversión fija) " Planta y equipo " utilizados en el proceso de producción como fábricas, maquinaria u oficinas.

La utilización de financiamiento para este fin implica un costo, por lo tanto, es para el inversionista una necesidad el determinar el nivel del stock de capital requerido, para lo cual se relaciona *el valor del producto marginal del capital* ²⁴ con el costo de uso del capital.

El costo del capital, se relaciona con el *tipo de interés* utilizado al financiarse. Sin embargo el costo implica además de los costos de intereses, la *depreciación* y la acción de los *impuestos*.

Considerando sólo la acción de la depreciación y del interés, el costo del capital se observa así:

$$\text{Costo de capital} = \text{tipo de interés} + \text{depreciación}.$$

La depreciación es una constante.

El interés puede distinguirse entre interés real y nominal, siendo el real esperado el utilizado en el cálculo del costo de uso de capital por lo que el costo de capital se expresa así:

$$\text{Costo de Capital} = \text{Interés real} + \text{depreciación}.$$

$$\text{El Interés real} = \text{Interés nominal} - \text{tasa de inflación esperada}.$$

En cuanto a los impuestos, existen dos importantes que influyen en este costo:

1. Desgravaciones fiscales a la inversión.
2. El impuesto proporcional sobre los beneficios o impuesto sobre la renta de las empresas.

Con relación a éste último " el impuesto sobre la renta no tiene ningún efecto sobre el stock de capital deseado, pues la empresa siempre deseará igualar el valor del producto marginal del capital después de pagar el impuesto, al costo de uso de capital después de pagar el

²⁴ Valor del Producto Marginal = Incremento del valor de la producción obtenida al utilizar una unidad adicional de capital.

impuesto, con objeto de conseguir que la contribución marginal del capital a los beneficios sea igual al costo marginal de su utilización”²⁵

Podemos entonces especificar que el nivel del stock de capital que utilizará una empresa se verá afectado por el nivel en el costo del mismo. Por medio de la función de producción COBB-DOUGLAS se denota:

$$K = y \cdot Y / C_u \quad ; \text{ en donde}$$

K = Stock de capital

Y = Constante

Y = Producción

C_u = Costo de uso de capital

El proceso de producción se lleva al cabo gracias a la presencia de agentes económicos; como se puede notar, en la inversión, estos intervienen de acuerdo a su participación, como factores, de manera indispensable. Se puede considerar un factor como un simple elemento necesario, sin embargo, adquiere mayor importancia al calificársele como “ productivo ”; es decir, no sólo es parte de un universo, sino es aquél que “se transforma en el proceso de producción para la generación de bienes y servicios”.²⁶

Los factores de la producción se clasifican en cuatro grupos genéricos:

1. El trabajo.
2. **El capital.**
3. La tierra.
4. La capacidad empresarial.

Como ya se mencionó, la función principal de la inversión es la producción. Midiendo ésta, a precios constantes y bajo la división sectorial de actividad, básicamente industrial, servicios y comercio, se expresa en conjunto como el PIB Nacional e implícitamente puede estimarse la productividad alcanzada por sector o a escala nacional. Así: “La productividad se puede medir tomando en cuenta los factores productivos que participan en la producción. El índice de productividad se define como el cociente del valor de la producción en un período determinado de tiempo y el factor a considerar” ²⁷ - para el caso, el capital -.

²⁵ Dornbusch. Op. Cit. pp.120

²⁶ Instituto Nacional de Estadística. Geografía e Informática. Op. Cit. pp. 1

²⁷ Idem. pp 8

Si bien la productividad hace referencia al uso del factor trabajo como medida más importante, su mención es con el objeto de mostrar lo que ella implica, es decir, el hacer un uso correcto de los recursos disponibles que se refleja en la producción comparada con el factor productivo más importante.

De aquí la idea del carácter productivo de la inversión que para el caso, se realiza a través del financiamiento bancario, canalizado a la adquisición de capital (maquinaria y equipo).

A escala nacional se puede obtener el nivel de inversión en capital en los diferentes sectores (servicios, industrial, y comercial) a través del análisis de la formación bruta de capital, detectándose inversión privada, estatal y extranjera.

1.3. VARIABLES ECONOMICAS QUE INTERVIENEN EN LA INVERSION VIA FINANCIAMIENTO

1.3.1. POLÍTICA FISCAL

La política fiscal es un concepto que se derivó de la aplicación de los principios de la teoría macroeconómica moderna (movimiento de recursos originado por el ejercicio del presupuesto público).

La función administrativa que se le asigna al poder ejecutivo se cumple, sobre todo, en la administración de la economía nacional. Se realiza principalmente a través del gasto público, cuyo financiamiento proviene de los impuestos, derechos y emisión de deuda pública.

“El arte de la política fiscal consiste en seleccionar qué clase de ingresos o gastos públicos se deben aumentar y disminuir. Este funcionamiento teórico de la política fiscal descansa en los supuestos de que la inflación o la recesión son causadas por el exceso o deficiencia del gasto total”²⁸

Los instrumentos de política fiscal pueden dividirse en dos clases:

²⁸ Lazcano Espinoza, Enrique. Op cit. pp 19

1. *Estabilizadores automáticos*: Llamados así porque entran en acción sin tener que activarlos, como los impuestos progresivos sobre el ingreso y los pagos de seguridad social; el impuesto sube conforme aumenta el ingreso y los pagos aumentan cuando éste disminuye.
2. *Políticas discrecionales*: Estas deben ser puestas en acción por el gobierno para lograr su efecto, como las variaciones en las tasas de impuestos y puestas en marcha en proyectos de obras públicas.

La parte correspondiente a los ingresos de la política fiscal tiene cuatro fuentes principales:

- **Los impuestos.**
- Derechos.
- Productos
- Aprovechamientos

Los *impuestos* son los más importantes, dividiéndose en impuestos directos e indirectos, que coincide en su mayor parte con impuestos al ingreso: Directos llamados progresivos, como el impuesto sobre la renta (*ISR*), haciendo pagar más al que tiene mayor ingreso y al gasto: indirectos, llamados regresivos pues quitan una mayor proporción de ingresos a quienes tienen menores ingresos, como el impuesto al valor agregado (*IVA*).

“Los impuestos tienen efectos importantes en la formación del ahorro y del capital, a los que pueden obstaculizar y con ello disminuir el P.I.B., después de determinado nivel de recaudación, una alta proporción de impuestos por sus tasas haría disminuir la actividad económica y se terminaría por recaudar menor ingreso público por falta de base.”²⁹

1.3.2. POLITICA MONETARIA

“Los individuos y las empresas necesitan dinero para realizar transacciones constituyendo la demanda de dinero para transacciones.”³⁰

Esta tiene dos objetivos principales: Uno es el control de la oferta monetaria adecuándola a otros objetivos de política económica planteados. En este sentido se busca que las grandes

²⁹ Idem pp 20

magnitudes macroeconómicas como son el gasto, el ahorro, la inversión y producción concuerden entre sí y con el gasto público, las importaciones, exportaciones y la oferta monetaria.

Otro es la obtención de fondos financieros y su canalización hacia actividades prioritarias, en donde acciona la función de los bancos y el *comportamiento de las tasas de interés*.

La *tasa de interés* debe ser adecuada para que induzca a los ahorradores a depositar en los bancos a la vez de no ser demasiado gravosa para los solicitantes de algún crédito.

Es por medio del análisis del *Dr. Rudiger Dornbusch* acerca del comportamiento de esta *política en México que visualizamos cuán importante es su tratamiento para el logro de un crecimiento económico*; por tanto se exponen las ideas centrales sobre el tema.

El tema clave para México es como lograr un crecimiento de 6 ó 7%, es una economía emergente con una posición privilegiada, pero es difícil, por el alto crecimiento de la población que se desvanece dentro de la economía informal, pues faltan empleos. ¿Cómo se logra éste crecimiento? En los 60's y 70's el gobierno recurrió a grandes gastos, pero esto no es viable por el modelo económico actual y por los mercados financieros.³¹

El mercado de capitales tiene muchas dudas sobre la macroeconomía, hay un gobierno demasiado activo, mucha discusión política. El gobierno tendrá que hacer algo drástico para alcanzar tasas más de 4% como las de hoy en día.

En cuanto a las reformas que se plantean nos dice al respecto: que México ya ha hecho muchas reformas con Salinas y Zedillo, cuya efectividad se mide por las grandes inversiones desde Estados Unidos. Lo que falta es deshacerse de los obstáculos, como el peso, si eso sucede, surgirá un país radicalmente distinto; lo esencial es crear confianza para los

³⁰ Samuelson Paul. *Economía*. McGraw-Hill México 1990 pp. 378

³¹ Dornbusch, Rudiger. *La política monetaria*. Programa Realidades. Canal 40, Septiembre de 1997.

inversionistas para lo cual Dornbusch propone que *todo el país adopte el dólar y prácticamente abandone el peso.*³²

Pone como ejemplo a Argentina, donde la economía crece al 5% anualmente - aunque la población no lo hace tanto como en México - , incluso se logró en el mal año del "efecto tequila" de la crisis mexicana ¿porqué?. Nos explica, que la solución fue haber dejado ese "cáncer", el que han mejorado las reformas y la creatividad en la economía al igual que en Chile.

Cree que México debe hacer algo parecido, lo que produciría un gran crecimiento que el país necesita.

Agrega que se pueden lograr tasas de 7 y 8%, pues nadie está en contra, indica que ahora es el momento de abandonar el peso, cuando no está **sobrevaluado**, vendrían enormes inversiones y el sistema financiero se fortalecería; México ganaría boleto a una prosperidad real.

La pregunta sería cómo se pondría este programa en marcha en México, a lo cual responde que se vea el ejemplo de Argentina y América Latina, en donde el caos y la inestabilidad son las razones por las que a esa región no le va tan bien como a Asia, si se libran de esos lastres, las reformas ya hechas producirían un doble beneficio. Es tan obvio que nadie puede reclamar el crédito por ésta idea. México puede dar un gran paso para abandonar su propia moneda, ya que si es esta la que causa problemas todo el tiempo, en especial cuando hay elecciones, entonces hay que tratar de seguir adelante sin el peso.³³

Esto se haría con cambiar los pesos en circulación por dólares, el Banco de México tiene reservas; puede dejar las monedas y billetes chicos, pero el sistema bancario y las operaciones grandes las haría en dólares, los salarios los fijarían en dólares, tomando en cuenta la posición competitiva de las empresas y ya no el sistema del pacto, que está fuera de moda.

³² Idem.

³³ Idem.

Hay que limpiar el sistema bancario, se puede hacer en dólares pues ya se está pagando por eso. Sin duda, México recibiría una enorme cantidad de capital del exterior; y menores tasas de interés, es un esquema autofinanciable. solo hay que hacerlo sin equivocaciones. Con menores tasas, las familias, las pequeñas empresas y todos tendrán mucho mejores perspectivas de prosperidad. Si se utiliza el dólar se controla el sistema inflacionario, se deja el señoríaje y se deja de usar el tipo de cambio.³⁴

Agrega que el nacionalismo para él es basura, pues lo pobres gozarían de mayor estabilidad; el peso no les ayuda mucho. En Estados Unidos apoyarían esta medida y México se integraría mejor a la economía internacional, para acabar con los riesgos que detienen las inversiones y la creación de empleos en México; el pedir privilegios especiales en Estados Unidos sería difícil para México, esto se logra trabajando mucho por más de 10 años; pero el programa se vería sin duda con buenos ojos.

En Europa, todos los países con monedas débiles están ligando sus monedas con el Marco Alemán o con el Sistema Monetario Europeo, en Europa del Este abandonarán sus monedas para obtener los beneficios señalados para México.

México podría manejar esta manera tan fácil, ya que siempre aceptará la política monetaria de Estados Unidos que es mejor que lo que México ha tenido en los últimos 30 años. Así que no se ve la complicación para hacerlo el primero de diciembre; hay que hacerlo ya. Lo cual implicaría la coordinación de política con Estados Unidos si adoptamos el dólar y dejamos el peso; ya que hay una coordinación en un sólo sentido y es que México depende de la política de la Reserva Federal.³⁵

Esto costaría aún más dinero y haga lo que haga no puede escaparse de las tasas de interés, si suben son malas noticias para México. En el pasado el manejo del peso ha hecho las cosas peores; los problemas no vienen de Estados Unidos cuando hay un colapso en México y es porque ya tienen malas políticas. En pocas palabras no se habla de una unión monetaria ni de lo que ocurre en Europa.

³⁴ Idem.

³⁵ Idem.

No veremos instituciones nuevas ni supra-nacionalidad, pues la economía de México es demasiado pequeña comparada con la Estados Unidos. Lo que pasó en México no tiene un impacto en su vecino, así que la política monetaria de Estados Unidos no se va a manejar para beneficio de México.

El autor piensa que lo que propone no se ha hecho ya que es un paso importante que hay que tomar de la manera y en el momento adecuado; 1º México debe salir de sus problemas y entonces entender que en vez de 4% puede tener 7 ó 8% de crecimiento. La diferencia hasta el año 2000 está la incertidumbre que hay en la política, la interacción entre la macroeconomía y las políticas que se siguen. La dificultad en el manejo del peso es lograr un acuerdo entre Hacienda, Banco de México, la presidencia; todo esto está claro, aún ahora que han salido de su peor crisis.³⁶

Si este acuerdo se negociara entre el Tesoro de Estados Unidos y el Banco de México hay un precedente que sirve de guía: Argentina, pero usa un Consejo Monetario que en algún momento desaparecerá, por eso es mejor adelantarse un paso y adoptar el dólar excepto por monedas y billetes chicos. Otro precedente es Panamá y funciona bien.

Los países que hacen mal manejo de su moneda agudizan los problemas sociales, se vuelven muy dependientes de instituciones financieras internacionales, y tienen que venir a Washington a mostrar sus presupuestos, ahí es donde pierden su independencia. En los 80's y 90's el mal manejo económico le ha costado mucho a Latinoamérica en términos de su independencia y personalidad.

Debate que no se pueda adoptar el dólar pronto, incluso este año, es errado pensar que esto es tan complicado que se llevaría años hacerlo, Argentina lo hizo en dos meses, era mucho más fácil porque ya funcionaba con dólares para enfrentar la hiperinflación. Pero suponiendo que no se hace rápido, *es esencial que México comience a devaluar el peso al ritmo de la inflación*; si no la sobrevaluación crecerá al punto que hay que manejarla, vienen

³⁶ Idem.

otra vez los Tesobonos y en el 2000 la política y vuelve a haber un colapso; cuidado de no permitir esto.³⁷

Esto es incómodo porque suben las tasas de interés; en los últimos meses se dio el escenario ideal: tasa suficientemente altas para atraer al inversionista de fuera, y tasas negativas dentro de México, pero se va acabar pronto y vendrá la realidad, lo que hace que el plan de dolarización sea mucho más atractivo, pues evita el alza de las tasas.

Responde, además, a las características que debe de tener el nuevo gobernador del Banco de México y las políticas empleadas, como lo indica él: " El Banco de México tiene la tradición de estar manejado por el Sistema Político y las necesidades del PRI y del ciclo electoral. Y aunque el banco es formalmente independiente, no lo es. Por lo tanto, el Banco debe de independizarse, tener objetivos bien claros; algo de esto se ha dado luego de la crisis, pero estos cambios llevan tiempos; por ahora es incompleto.

A menos que se dé una reforma monetaria como en Argentina, tardaremos 20 años en confiar en el Banco de México como lo hacemos en el Banco Central de Francia, Italia o Alemania y, respecto a éste último tomaría 50 años. Así que es un proceso largo y no pienso que haya que apresurarse pues la tarea del Banco es preservar la estabilidad y sobrevivir promoviendo los cambios necesarios.

No tiene preferencias sobre alguna persona en especial para manejar el Banco de México, lo único que agrega es que lo esencial es que piense en la estabilidad monetaria ya que es la clave para la prosperidad. Dice que la dolarización es una decisión del presidente no de algún funcionario del Banco de México. La descentralización es buena ya que el gobierno no puede resolver todo.

..."Si te haces tonto y mantienes tu moneda inestable, seguirás siendo pobre por 10 años", dice.³⁸

³⁷ Idem.

³⁸ Idem

Se le plantea que a pesar de que ha implantado reformas, orientación a las exportaciones, nuevas tecnologías, etc., el desempleo y la migración no han bajado, a lo cual agrega que la respuesta es la estabilidad macroeconómica, pues las reformas solas o la inestabilidad macro no da resultados, dejan dolores de cabeza y problemas.

Las reformas de Salinas en México fueron buenas, dice, pero en su esfuerzo por reducir la inflación el peso se sobrevaluó, hasta que se desplomó y todas las ganancias en productividad se perdieron; así pasa siempre y las reformas no muestran nada cuando se va uno a la quiebra todo el tiempo.

Agrega, además, que si Pedro Aspe se hubiera quedado en el gabinete de Zedillo hubiera evitado una gran devaluación del peso debido a su experiencia en cuanto al manejo de la moneda, además, que hubiera generado confianza; el Gabinete de Zedillo estaba inexperto cuando sucedió la devaluación y crisis, esto también se debió a problemas de liquidez, que son de administración.

Sin embargo, (opina) que la crisis venía "Si se tiene una gran sobrevaluación un día tendrá problemas; estos se pueden posponer, pero si es por mucho le costará más resolver los problemas. La experiencia de muchos países ha sido que con más de 30% de sobrevaluación habrá problemas, ninguno la ha evitado. Me sorprendería que México fuera diferente.³⁹

No es bueno tratar de manipular la moneda, una moneda estable es un ingrediente importantísimo para el buen desempeño económico, abrir las fronteras es una gran fuente de crecimiento y si se combinan los dos se gana un boleto para la prosperidad. Ese es el mensaje, no el nacionalismo que es muy caro y que los pobres no pueden darse el lujo de tenerlo, y que en realidad es la élite que lo promueve.

1.3.3. EL PODER DEL MERCADO

Sobre el poder del mercado, y a manera de prologar el análisis de las variables que intervienen en el análisis de los financiamientos, tenemos que:⁴⁰

³⁹ Idem.

⁴⁰ Idem.

Se nos señala que para la producción de cualquier bien, ha sido siempre necesario la participación de mucha gente y de varios recursos materiales. Si un bien se encuentra en el mercado, es porque alguien lo necesita, pero también porque alguien lo produce. Hay una relación interdependiente. Esta relación no la controla un poder autocrático o central mediante ordenes. Sería imposible que un poder así tuviera la información necesaria para dirigir todos los movimientos y dictados de las necesidades y de los satisfactores humanos.

Cada individuo dispone de información acerca de determinadas circunstancias, pero debe contar con algo más para hacer efectiva esta relación: *la cooperación voluntaria*. En los antiguos estados socialistas de Europa, en todos los niveles de la economía, la cooperación voluntaria interviene para complementar la planificación central ó para compensar sus rigideces, pues sin estos elementos voluntarios funcionaría, a un nivel aún mas bajo.

Si bien ninguna sociedad funciona completamente sobre la base del principio jerárquico, tampoco hay ninguna sociedad que funcione de manera exclusiva sobre la base de la cooperación voluntaria, pues toda sociedad debe contar con elementos de imposición que pueden adoptar varias formas, y estos pueden ser tan sencillos como sutiles.

El intercambio voluntario, no es condición suficiente para lograr la prosperidad y la libertad, pero si es una condición necesaria.

Como ejemplo de cooperación por medio del intercambio voluntario, en la producción de un lápiz, cada uno de los individuos participantes en el proceso, veían su trabajo como un medio para obtener los bienes y servicios que deseaba, bienes y servicios que hemos producido para obtener el lápiz que deseábamos.

Cada vez que vamos a la tienda y compramos un lápiz, intercambiamos una pequeña parte de nuestros servicios por una parte infinitesimal de los que cada una de las miles de personas aportó para fabricar el lápiz. Es más, quienes intervinieron en el proceso viven en varios países, hablan distintas lenguas, practican diferentes religiones, pueden hasta odiarse entre sí, pero ni siquiera estas diferencias impidieron su cooperación para fabricar un lápiz.

Adam Smith lo supo mejor que nadie: si un intercambio entre dos partes es voluntario, no se llevará a cabo a menos que ambas crean que dicho intercambio les beneficiará. *El sistema de precios* es el mecanismo que desempeña esta misión de cooperación por medio del intercambio voluntario, sin necesidad de una dirección centralizada, sin obligar a la gente a hablar entre sí, ó a que se gusten mutuamente.

El sistema de precios permite que los individuos cooperen pacíficamente durante breves momentos, mientras que el resto del tiempo cada cual se ocupa de sus propios asuntos.

Smith señalaba que los precios que se establecían en las transacciones voluntarias entre compradores y vendedores podían coordinar la actividad de millones de personas, buscando cada una de ellas su propio interés, de tal modo que todas se beneficiasen. De esta manera, *el orden económico aparece como una consecuencia involuntaria de los actos de varias personas en busca, cada una, de su propio beneficio.*

Los precios desempeñan tres funciones en la organización de la actividad económica: primero, *transmiten información*, segundo, *aportan el estímulo para adoptar los métodos de producción menos costosos*, razón por la cual, inducen a emplear los recursos disponibles para los empleos mejor remunerados, tercero, *determinan quién obtiene las distintas cantidades del producto ó distribución de la renta.*

El sistema de precios solo transmite la información importante y únicamente a las personas que necesitan conocerla. Los que transmiten la información tienen interés en buscar a la gente que puede utilizarla y están en situación de encontrarla. Las personas capaces de utilizar esa información tienen interés en obtenerla y están en situación de conseguirla. Las personas que no se dedican a este tipo de actividades no tienen interés en esta información.

La transmisión de información a través de los precios se ve facilitada hoy en día por mercados organizados y por posibilidades de comunicación especializada. *Todo lo que impide que los precios expresen libremente las condiciones de la oferta y de la demanda obstruye la transmisión de información correcta.* El monopolio privado no impide la

transmisión de la información a través del sistema de precios, pero falsea la información transmitida. El Estado es el principal foco de interferencias con el sistema de mercado libre, asevera el autor, otro foco lo constituye la inflación, la cual introduce ruido e interferencias en la transmisión de información a través de los precios.

La **renta del productor** viene dada por la diferencia entre la cantidad de dinero que cobra por la venta de su producción y la que gasta para llevarla a cabo. *La renta también deriva del precio que fija el mercado para cada bien ó servicio.* En los EE.UU. el recurso productivo más importante es la capacidad de producción personal, lo que los economistas denominan "capital humano"; le siguen el capital físico, el cual ha desempeñado un papel primordial en la expansión económica de ese país. Pero los dos tipos de capital y de su respectiva acumulación se han reforzado mutuamente.

El precio que el mercado establece por los servicios de nuestros recursos se ve afectado también por una desconcertante mezcla de azar y de elección, por lo que en toda sociedad, por organizada que esté, la distribución de la renta siempre produce descontento; por lo que las administraciones de los EE.UU. se han dirigido a lograr una distribución de la renta distinta y más equitativa. Como se ve en este caso, es necesario un sistema de órdenes que garantice cierta justicia.

Las estructuras producidas por el intercambio voluntario, tanto si se trata del lenguaje como de los descubrimientos científicos, los estilos musicales ó los sistemas económicos, desarrollan una vida propia. Son capaces de tomar varias formas distintas bajo diversas circunstancias. El intercambio voluntario puede dar lugar a uniformidad en algunos aspectos y, simultáneamente, diversidad en otros.

Complementando esta visión de mercado, tenemos a Gabriel Baca Urbina, quien nos da su análisis al respecto:

1.3.3.1. DEMANDA Y OFERTA

1.3.3.1.1. Análisis de la demanda.

Se define como el conjunto de productos y servicios que los consumidores están dispuestos a adquirir.

Gabriel Baca Urbina la define como: "La cantidad de bienes y servicios que el mercado requiere o solicita para buscar la satisfacción de una necesidad específica a un precio determinado"⁴¹.

De tal modo que la demanda es la representación de la carencia de un bien o servicio para cubrir las necesidades de nuestra sociedad.

La demanda va en función de: la necesidad real que se tiene del bien o servicio, el precio, el nivel de ingreso de cada individuo, etc.

La demanda de acuerdo a sus características puede clasificarse en relación con:

1. Su oportunidad:

- a) Demanda insatisfecha.- Cuando la producción no cubre los requerimientos del mercado
- b) Demanda satisfecha.- En la que lo que se ofrece al mercado cubre las peticiones del mercado.

2. Su necesidad:

- a) Demanda de bienes social y nacionalmente necesarios.- Es aquella que cubre las necesidades para el desarrollo y crecimiento de cada individuo.
- b) Demanda de bienes no necesario o de gusto.- Cubre los gustos de cada individuo como por ejemplo: un perfume, un regalo, etc., es decir, no cubren precisamente una necesidad.

3. Temporalidad:

- a) Demanda continua.- Es aquella que aumente mientras crezca la población, como son los productos alimenticios.

⁴¹ Baca Urbina, Gabriel. Evaluación de Proyectos. McGraw-Hill. 3a. edición, México 1996. pp. 17

b) Demanda cíclica o estacional.- Se relaciona con situaciones climatológicas o comerciales.

4. Su destino:

a) Demanda de bien finales.- Son los que adquiere directamente el consumidor

b) Demanda de bienes intermedios.- Requieren algún procesamiento para ser bienes de consumo final.

1.3.3.1.2. Análisis de la oferta.

Se puede definir como aquellos productos o servicios que ofrece el sector productivo.

Para Baca Urbina: " Es la cantidad de bienes o servicios que un cierto número de oferentes (productores) está dispuesto a poner a disposición del mercado a un precio determinado".⁴²

Existen diferentes tipos de oferta, de donde se podría aseverar que prácticamente se presenta en una infinidad de tipos, pero para efectos de estudio se puede tomar la siguiente clasificación:⁴³

a) Oferta competitiva.- En la que los productores se encuentran en el régimen de libre competencia, por lo que la participación la participación en el mercado está determinada por la calidad, el precio y el servicio que ofrecen al consumidor.

b) Oferta oligopólica.- Cuando el mercado se encuentra dominado por algunos productores, ellos determinan la oferta, los precios y generalmente requieren de una gran cantidad de materia prima para su industria.

c) Oferta monopólica.- Es aquella en donde existe un solo productor del bien o servicio, por lo que existe una dominación plena del mercado, quien dispone del precio, calidad y cantidad del producto en cuestión.

La oferta se puede analizar conociendo los factores que influyen directa o indirectamente en la oferta. De donde se considera número de productores, localización de la planta,

⁴² Idem. pp. 36

⁴³ Idem pp 37

capacidad instalada y utilizada. calidad y precio de los productos. planes de expansión. inversión fija y número de trabajadores.

La proyección de la oferta se realiza de la misma manera que la de la demanda, solo que con la finalidad de conocer qué tanto puede solicitarse el bien o servicio.

Es pues, que al hablar del funcionamiento de la economía, se expresan las variables macroeconómicas que determinan en primera instancia el proceso de inversión y por ende el proceso de crecimiento nacional.

Con la intención de recapitular y sintetizar las variables expuestas en los anteriores apartados, es que se presentan las políticas económicas con su respectiva implicación.

Cuadro 1.5 Variables e Instrumentos Económicos

VARIABLES	INTRUMENTOS
POLITICA FISCAL	<i>IMPUESTOS ISR IVA</i>
POLITICA MONETARIA	<i>MASA MONETARIA TIPO DE CAMBIO TASA DE INTERÉS SOBREVALUACION- INFLACIÓN</i>
COMPORTAMIENTO DEL MERCADO	<i>SISTEMA DE PRECIOS RENTA (EN FUNCIÓN DE LA DETERMINACIÓN DE PRECIOS)</i>
DEMANDA Y OFERTA	<i>AHORRO Y CONSUMO</i>

1.4. PLAN NACIONAL DE DESARROLLO 1994-2000

1.4.1. " OBJETIVO DE LA POLÍTICA ECONÓMICA

El objetivo estratégico fundamental del Plan Nacional de Desarrollo 1995-2000 es promover un crecimiento económico vigoroso y sustentable que fortalezca la soberanía nacional, y redunde en favor tanto del bienestar social de todos los mexicanos, como de una convivencia fincada en la democracia y la justicia.

La mayor urgencia de alcanzar un crecimiento económico dinámico y sostenido proviene de la necesidad de generar los empleos que demanda el incremento de la población económicamente activa, cercano al tres por ciento anual

El crecimiento sostenido de la economía, del empleo y de los ingresos de los trabajadores del campo y la ciudad, requiere de la inversión para aumentar la infraestructura, las instalaciones y la maquinaria para la producción de todos los sectores económicos. *Sin inversión suficiente no es posible ampliar la capacidad productiva ni absorber el aumento de la mano de obra.*

De ahí la importancia de promover políticas generales y sectoriales, así como condiciones de certidumbre y estabilidad, que estimulen la inversión nacional y extranjera. El nivel de inversión depende de los recursos disponibles para su financiamiento, que provienen del ahorro interno y externo. Para que haya inversión, indispensable para el crecimiento económico, hace falta el ahorro interno, preferiblemente complementado por el ahorro externo.

*El crecimiento económico depende no sólo del esfuerzo de inversión y ahorro, sino también de la eficiencia con que se utilicen los medios de producción y la mano de obra. Entre más productiva y eficazmente se asignen y usen los recursos de la sociedad, mayor será el crecimiento del producto nacional y del empleo. Consecuentemente, el aumento en la *productividad* y la eficiencia recibirá la mayor importancia en la estrategia para promover el crecimiento económico.*

Es fundamental que el crecimiento económico tenga el mayor efecto posible en la generación de empleos productivos. Con vistas a generar más empleos con mejores retribuciones, se promoverá que el mercado laboral estimule al máximo la utilización eficaz de la mano de obra en los procesos productivos.

Un crecimiento elevado, sostenido y equitativo también requiere condiciones de creciente *estabilidad de precios*. En condiciones de alta inflación, tarde o temprano, el crecimiento económico se agota y desemboca en crisis financieras. Además, el crecimiento así logrado es inequitativo, pues la inflación contribuye a la reducción del ingreso real de la mayoría de la población.

1.4.2. ESTRATEGIA GENERAL PARA EL CRECIMIENTO

La expansión de la capacidad productiva puede alcanzarse sólo por dos vías: *incrementando, mediante la inversión, los factores de la producción, y elevando la productividad de esos factores*. En estos dos puntos se centrará la nueva estrategia de crecimiento económico. En relación con la mayor productividad, conviene destacar que el régimen tributario y el marco regulador habrán de desempeñar un papel fundamental. Ello permitirá, al utilizarlos adecuadamente, que con los mismos recursos con que cuenta la economía podamos incrementar el producto nacional.

La estrategia económica, que reconoce la necesidad de elevar el *ahorro interno*, pondrá especial cuidado en asegurar el abatimiento sano y permanente de la *inflación*. La estabilidad macroeconómica permite un horizonte más amplio para la planeación y para la evaluación de proyectos productivos, al tiempo que constituye un incentivo para la generación de ahorro a mayores plazos. *Sólo cuando la inflación es baja el ahorro se traduce en mayor inversión y ésta, a través del crecimiento de la actividad económica y el empleo, en beneficios tangibles para la población*. En cambio, la inflación, además de inhibir el ahorro y la inversión, al erosionar el poder adquisitivo de los salarios y de los activos financieros lesiona en forma desproporcionada a los trabajadores y a la población de menores ingresos. Por eso, cuando la inflación es persistente y elevada, el crecimiento se

vuelve inequitativo y la distribución del ingreso se deteriora. Por lo anterior, resulta ineludible esforzarse, de manera sana y permanente, para alcanzar la *estabilidad de precios*.

El impulso a la inversión comprenderá lo mismo la inversión en capital físico que la elevación de la calidad de la fuerza de trabajo. Esto último involucra tanto la educación y capacitación de los trabajadores como la procuración de condiciones de salud, nutrición y vivienda digna. En la medida en que se consiga elevar el nivel de vida de la fuerza de trabajo, su aportación al desarrollo nacional será mayor. Asimismo, la mayor productividad deberá redundar en niveles salariales más elevados.

Por lo que se refiere a la inversión en capital físico, en los próximos años se emprenderán acciones con el propósito no sólo de aumentar su volumen, sino de provocar la modernización tecnológica que nos haga más competitivos y nos permita aprovechar mejor los flujos internacionales de comercio e inversión.

El proceso de inversión puede darse sólo si existen los recursos para financiarlo. Por ello, el propósito de aumentar la inversión supone, al mismo tiempo, un esfuerzo para promover *fuentes suficientes y estables de ahorro*, tanto interno como externo. Con esto se entiende el papel central que tiene el ahorro para fomentar el crecimiento y el empleo. La inversión constituye el eslabón que vincula al ahorro con el crecimiento y el empleo.

La estrategia encaminada a fomentar el ahorro interno con el objeto de evitar la dependencia del ahorro externo para financiar los requerimientos de inversión que exige el crecimiento equivale a proponer que el saldo en la cuenta corriente de la balanza de pagos sea sostenible en el largo plazo. La disponibilidad de ahorro externo, empero, permite a nuestra economía invertir a un ritmo superior que si la inversión fuese financiada únicamente con ahorro interno. Por lo tanto, el ahorro externo abre oportunidades muy significativas para promover una tasa de crecimiento de la economía más elevada y un mayor volumen de empleo. El uso prudente del ahorro externo requiere que éste se destine principalmente a la ampliación de la planta productiva y de la oferta de productos comerciables. De este modo, con la maduración de los proyectos de inversión crecerá la capacidad de pago de nuestra economía.

1.4.2.1. Líneas de Estrategia

El Plan Nacional de Desarrollo plantea las siguientes cinco grandes líneas de estrategia para impulsar el *crecimiento económico* sostenido y sustentable:

- Hacer del ahorro interno la base fundamental del financiamiento del desarrollo nacional, y asignar un papel complementario al ahorro externo.
- Establecer condiciones que propicien la estabilidad y la certidumbre para la actividad económica.
- Promover el uso eficiente de los recursos para el crecimiento.
- Desplegar una política ambiental que haga sustentable el crecimiento económico.
- Aplicar políticas sectoriales pertinentes.

1.4.2.2. El ahorro interno, base primordial del crecimiento.

Ante la caída del *ahorro privado* interno en los últimos años, el desafío principal de la política económica es promover su recuperación y fortalecimiento para convertirlo en la fuente primordial del financiamiento del desarrollo. México deberá continuar recurriendo a los recursos del exterior para fortalecer la inversión. Para que el ahorro externo desempeñe su función complementaria, es necesario orientarlo a financiar una mayor inversión global en el país, no a desplazar la inversión financiada con recursos internos.

Fortalecer el ahorro interno significa fortalecer la suma del ahorro público y del ahorro privado. El gobierno debe tomar en cuenta el impacto de sus acciones no sólo sobre su propio ahorro, sino sobre el ahorro total del país. La captación de ingresos públicos debe estimular, no destruir, los incentivos al ahorro privado. Por ello es urgente una *reforma tributaria orientada a fortalecer el ahorro privado*, sin descuidar la consolidación del ahorro público.

Se trata de adoptar un sistema tributario que fomente el ahorro familiar y la reinversión de utilidades en las empresas. Un *sistema tributario* sencillo, en que el cumplimiento de las

obligaciones *no estorbe el desempeño eficiente de la actividad productiva*, todo ello en un marco conducente a una mayor equidad.

Los recursos que administra el gobierno son de la sociedad. La sociedad debe estar convencida de que sus impuestos y los recursos provenientes de los precios y tarifas públicos son utilizados correctamente y con honradez. El gasto público debe ser ejercido de conformidad con prioridades claras y transparentes, avaladas por la sociedad misma y por sus representantes populares. Asimismo, deben establecerse las reglas y sanciones necesarias para evitar desviaciones y malversaciones de fondos.

Líneas de acción. De conformidad con los señalamientos anteriores, el fortalecimiento del ahorro interno descansará en:

- Una *reforma fiscal* que promueva el ahorro y la inversión.
- La promoción *del ahorro privado* a través de *instrumentos financieros* que ofrezcan seguridad y rendimientos competitivos a los ahorradores.
- El fortalecimiento de los *mecanismos de financiamiento* del sistema de seguridad social como medio eficaz para estimular el ahorro interno.
- La consolidación del ahorro público mediante el mantenimiento de finanzas públicas sanas, y de un ejercicio del gasto corriente y de inversión pública que siga criterios de eficiencia social.
- El uso prudente del ahorro externo sobre bases de complementariedad con el ahorro interno.

1.4.2.3. Una reforma fiscal para el ahorro y la inversión privada.

Para el financiamiento adecuado y solvente de sus actividades, el gobierno debe recurrir a los *impuestos*. Para la sociedad, es preferible que se acuda a fuentes eficientes y explícitas de financiamiento que al más injusto e ineficiente de todos los impuestos: el impuesto inflacionario. Pero no basta con que el gobierno financie de manera responsable y transparente su actividad, mediante un sistema fiscal financieramente solvente. *El sistema tributario debe también evitar que los impuestos se conviertan en obstáculo para la actividad*

económica y para la generación de empleos productivos y bien remunerados. Por ello debe orientarse a estimular la actividad productiva, la inversión y el ahorro. Al diseñar los impuestos debe tomarse en cuenta su efecto sobre el ahorro público y también sobre el ahorro privado.

Asimismo, es preciso que el sistema tributario facilite el cumplimiento de las obligaciones de los contribuyentes. Cuando la naturaleza de las contribuciones y el exceso de trámites y gestiones hacen del sistema tributario un *obstáculo insalvable para los negocios* y la generación de empleos, se *anulan las condiciones para la ampliación de la actividad productiva* y se desestimula la iniciativa de los particulares para contribuir a su propio progreso y al del país. Al mismo tiempo, se desincentiva el propio cumplimiento de las obligaciones de los contribuyentes.

La sociedad, a través de expertos fiscales que representen los intereses de los distintos sectores, debe participar en el diseño de un sistema tributario equitativo y eficiente. Por ello se ha constituido el Consejo Asesor Fiscal, conformado por expertos y representantes de los diversos sectores sociales, para que el gobierno proponga al Legislativo una reforma fiscal que promueva el ahorro interno sobre bases de equidad y eficiencia.

Las consultas efectuadas hasta ahora sugieren que la *reforma tributaria, para promover el ahorro y la inversión* y para generar un sistema tributario más eficiente y equitativo, debe atender a los siguientes criterios:

- El sistema tributario *debe premiar el esfuerzo productivo*. Por ello, es esencial lograr un equilibrio adecuado entre los impuestos que gravan al consumo directamente y los que gravan la renta, ya que estos últimos inciden sobre las decisiones de ahorro e inversión.
- El impuesto sobre la renta de las empresas debe promover, de mejor manera, la *reinversión de utilidades*. Se buscará ampliar las deducciones de aquellas erogaciones que signifiquen mayor inversión productiva.

- En cuanto a las personas, se buscará que éstas dediquen una proporción más grande de su ingreso disponible al ahorro, en particular el de largo plazo.
- Para mejorar la equidad tributaria se promoverá una mayor progresividad de la tarifa del impuesto sobre la renta de personas físicas, buscando reducir la carga de los contribuyentes de menores ingresos relativos. Para lograrlo, se requiere contar una base gravable amplia y la eliminación de las exenciones injustificadas que distorsionan la asignación de recursos, propician tratos inequitativos entre contribuyentes similares y merman la recaudación.
- Un aspecto fundamental de equidad tributaria lo constituye la generalidad en la aplicación de las disposiciones fiscales. El criterio de generalidad debe normar los criterios y acciones de la administración tributaria.
- Es indispensable otorgar seguridad jurídica plena a los contribuyentes, eliminar ambigüedades y asegurar sus medios de defensa. Se dará transparencia a las diversas resoluciones de carácter general y particular, y se buscará incorporarlas paulatinamente en las disposiciones legales y reglamentarias.
- *Las disposiciones fiscales deben simplificarse para reducir los costos administrativos de los contribuyentes e impulsar la actividad productiva y el empleo.* Una medida que requiere de revisión urgente en este sentido es el cálculo del impuesto sobre la renta de asalariados que hoy día requiere de múltiples y complejas operaciones.
- La evasión y elusión fiscales representan una injusticia inaceptable para con los contribuyentes cumplidos que debe ser combatida y sancionada. Por su parte, las acciones de auditoría fiscal deben ser justas e imparciales. La fiscalización debe realizarse mediante un proceso transparente y general. Para lograrlo, la programación y el seguimiento de los actos de auditoría deberá ser una tarea estrictamente institucional y sistemática.

1.4.2.4. Sistema financiero para impulsar el ahorro y la inversión productiva

El *sistema financiero* desempeña un papel fundamental para la generación del crecimiento económico. Capta una parte muy importante del ahorro de la sociedad y lo *canaliza hacia inversiones productivas*. En el sector financiero existen significativas oportunidades para ofrecer una gama más amplia de instrumentos y servicios que fomenten el ahorro de la población y propicien una canalización de recursos hacia los sectores productivos más eficiente y oportuna.

Se promoverá que el sector financiero *genere oportunidades atractivas para inducir un mayor ahorro tanto de las familias como de las empresas*. Asimismo, el sector financiero deberá abocarse a generar nuevas fuentes de ahorro, sobre todo en sectores que no han sido incorporados adecuadamente al sistema financiero formal. La captación del ahorro popular es un proyecto al que se le dedicarán esfuerzos y atención especiales.

La labor del sector financiero no se agota con el fomento al ahorro y *su intermediación eficiente*. La diversificación de los riesgos y su correcta asignación constituye una oportunidad para *desarrollar nuevos instrumentos* y contribuir con opciones reales al fomento del ahorro y a un mejor desarrollo del sector productivo.

Es necesario avanzar en forma paralela en el fortalecimiento de la *supervisión y la vigilancia* de los intermediarios financieros. La elaboración del marco legal que fusionó la Comisión Nacional de Valores y la Comisión Nacional Bancaria constituye una acción fundamental en este sentido.

Para que la estabilidad macroeconómica rinda los frutos esperados se requiere un sector financiero dinámico, que reconozca la importancia de actuar de manera resuelta para afirmarla. Conforme se logre la *estabilización económica* y se cuente con *instrumentos de cobertura de riesgo*, será posible observar un alargamiento en los plazos promedio de vencimiento de los activos; cuanto mayor esfuerzo dediquen los intermediarios a este objetivo, más pronto entraremos a una etapa de estabilidad. Es decir, son procesos que se retroalimentan y, por ello, no es posible adoptar una actitud pasiva. Las autoridades, en el

ámbito de su competencia, participarán en esta labor y brindarán todo su apoyo a quienes compartan este esfuerzo.

El Programa Nacional de Financiamiento del Desarrollo que publicará la Secretaría de Hacienda y Crédito Público especificará las acciones para la consecución de los objetivos señalados. Entre otros aspectos se incluirán:

- Modernizar y *fortalecer la regulación del sector financiero* y a los organismos supervisores.
- Propiciar una *mayor captación de ahorro* mediante la oferta de una mayor diversidad de instrumentos en condiciones atractivas de plazo y rendimiento.
- Promover una *asignación más eficiente de los recursos hacia las actividades productivas mediante el fomento de una mayor competencia y mediante la reducción de los costos de transacción y de operación.*
- Promover un mayor acceso de la población de menores recursos a instrumentos de ahorro que les garanticen rendimientos atractivos.
- Alentar la capitalización de las instituciones financieras con capitales internos y externos, en los términos permitidos por la ley.
- Fortalecer el marco jurídico para la solución justa y expedita de controversias y conflictos.

1.4.2.5. Inversión y ahorro externo

En su etapa actual de desarrollo, México requiere del uso complementario del *ahorro externo, el cual debe dirigirse a la inversión productiva más que a la obtención de altos rendimientos de corto plazo, para evitar que el retiro repentino de los capitales del exterior ponga en peligro la estabilidad financiera y el crecimiento económico sostenido.*

Es importante destacar que nuestro país *cuenta con una dotación de capital que, en relación con su dotación de mano de obra, es inferior a la de los países más avanzados*. En consecuencia, *la rentabilidad del capital tiende a ser superior que en los demás países*. Por ello es natural que el capital fluya del resto del mundo hacia nuestro país. Esta condición es congruente con la etapa de desarrollo en que nos encontramos y, por lo mismo, es probable que una vez superada la actual crisis, en los próximos años continuemos observando un saldo superavitario en la cuenta de capitales de la balanza de pagos. La contrapartida a este superávit, por definición, debe ser un déficit en la cuenta corriente o un proceso de acumulación de reservas internacionales en el Banco de México.

El reto estriba en lograr que los *flujos de capital hacia México se conviertan en un instrumento de apoyo a nuestro desarrollo* y evitemos los riesgos derivados de una dependencia excesiva del ahorro externo de corto plazo. Para este propósito, se buscará que:

- *Existan condiciones de estabilidad y certidumbre en la evolución económica y financiera del país, mediante las políticas fiscal, monetaria, cambiaria y financiera.*
- *El tipo de cambio real sea estable, congruente con una expansión dinámica de las exportaciones y un saldo de la cuenta corriente de la balanza de pagos financiable en el corto plazo.*
- *Los rendimientos reales de la inversión en México sean estables y atractivos, tanto para los inversionistas nacionales como para los del exterior.*
- *La inversión nacional reciba el mismo trato que la inversión extranjera para evitar, por un lado, que la inversión externa reciba subsidios a costa de la economía nacional y, por el otro, que la inversión en México no sea atractiva para los inversionistas extranjeros.*

- Los recursos del exterior se orienten sobre todo a la inversión productiva directa, eliminando los obstáculos regulatorios que, sin justificación legal, existen todavía para la participación foránea en la actividad productiva.
- Promover las condiciones que alienten plazos más largos de la captación financiera, en especial la realizada a través de instrumentos emitidos por el gobierno, para desestimular las fugas súbitas de capitales.
- Brindar seguridad jurídica y certidumbre a la inversión productiva directa, nacional y extranjera.

1.4.2.6. Política cambiaria

El *tipo de cambio* es una de las variables clave de la economía.

Su valor nominal - unidades de moneda nacional por unidad de moneda extranjera - y su valor real - en términos de capacidad de compra- son influidos por una gran diversidad de aspectos de la economía. *La evolución nominal y real del tipo de cambio influye en la competitividad de corto plazo de la economía, la producción nacional de bienes importables y exportables, el ahorro interno, el nivel general de precios y, por supuesto, el mercado de divisas y la balanza de pagos. De ahí la importancia de contar con una política cambiaria congruente con los objetivos y estrategias económicos que establece este Plan.*

En este sentido, es importante reconocer que los márgenes y restricciones de la política cambiaria están dados por el comportamiento de otras variables y ámbitos de la economía, como son las finanzas públicas, la política monetaria, el nivel de las reservas internacionales, la promoción del ahorro y la productividad. Asimismo, la evolución de diversas variables económicas y financieras a escala internacional puede tener consecuencias significativas sobre el tipo de cambio real.

La política cambiaria deberá *evitar sistemáticamente una sobrevaluación del tipo de cambio real que inhiba el ahorro interno y la producción nacional.* Al mismo tiempo, con gran prudencia debe procurarse que, en combinación con otros instrumentos de la política

económica, la evolución cambiaria coadyuve a la estabilización del nivel de precios. *El nivel real del tipo de cambio* que atienda simultáneamente las anteriores consideraciones, *será establecido con base en la evolución de la balanza comercial, el ahorro interno y el nivel de precios* durante los próximos meses, particularmente en el lapso en que se consolide la recuperación económica.

En el corto plazo, es conveniente mantener el régimen de *flotación libre del tipo de cambio*. Así lo aconseja el nivel de reservas internacionales del país y la conveniencia de que sea el propio *mercado* de divisas el que revele el nivel del tipo de cambio real, congruente con los varios objetivos de la política económica.

Sin embargo, para coadyuvar razonablemente a la consecución de los principales objetivos de la política económica, el rasgo esencial que deberá tener en el mediano plazo la evolución del tipo de cambio habrá de ser su predictibilidad, tanto nominal como real.

El Plan propone que, una vez que se hayan reconstituido significativamente las reservas internacionales y se haya establecido el nivel deseable de la paridad real, se proceda a fijar un sistema cambiario que ofrezca mayor predictibilidad a la cotización cambiaria, como la que ofrecería un sistema de flotación dentro de una banda pre-anunciada.

1.4.2.7. Política monetaria

La política cambiaria, por su propia naturaleza, es complementaria a la política monetaria. Por ello, para lograr una mayor eficacia de ambas, será necesario mantener una estrecha coordinación entre las autoridades responsables de ellas: la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y el Banco de México.

La adecuada conducción de la política monetaria constituye un factor fundamental para el logro de los objetivos que propone este Plan en materia de *estabilidad en el nivel de precios* y de un crecimiento de la economía sano y sostenible. Esta política influye de manera preponderante en el *comportamiento de los precios que, a su vez, constituye un punto de referencia para toda la actividad económica*. Por ello, en la medida en que dicha política

consiga crear un clima de estabilidad y confianza, *contribuirá a la generación de ahorro interno y a la inversión en proyectos productivos.*

La responsabilidad de conducir la política monetaria corresponde, por mandato constitucional, al Banco de México. En su carácter de órgano autónomo, el Banco de México está obligado a procurar, como objetivo prioritario, la estabilidad del poder adquisitivo de la moneda nacional. Este objetivo deberá ser promovido a través del *control que ejerce el Banco sobre la expansión de su crédito interno.* Cabe recordar que para asegurar la autonomía del Banco en esta materia, el texto constitucional establece que ninguna autoridad podrá ordenarle que conceda financiamiento. *El crédito interno, por tanto, constituye un instrumento fundamental para influir sobre el nivel de precios y sobre las expectativas de los ahorradores inversionistas.* Bajo estas circunstancias, *el manejo del crédito interno en forma predecible y congruente con la evolución del resto de la economía habrá de constituirse en el eje más importante para inducir a la estabilidad de precios.*

1.4.2.8. Desregulación y fomento de competencia interna y externa

Los *empresarios* de México crean la mayor parte de los empleos y los bienes y servicios que la población demanda; ellos *son quienes arriesgan su patrimonio en la ampliación de la actividad económica.* Sin empresarios no habría empresas. Sin empresas no habría empleos ni salarios. *La reestructuración del aparato productivo requiere de la participación activa, decidida y entusiasta de los trabajadores.* México requiere trabajadores y empresarios activos, productivos, emprendedores y eficientes, cumplidores de las leyes y promotores del bienestar propio y de la sociedad. Una clase empresarial así requiere y demanda certidumbre y seguridad jurídica, trámites simples ante la autoridad, trato justo y respetuoso, competencia interna y externa en condiciones justas.

La importante transformación de la estructura productiva ocurrida en años recientes no se ha propagado a toda la economía porque la capacidad de respuesta del tejido industrial ha sido heterogénea. La cultura de la exportación está aún muy concentrada: ni todas las regiones de nuestro país, ni todas las cadenas de producción, ni todos los sectores productivos, ni

mucho menos todos los tamaños de empresa han logrado sacar provecho del nuevo entorno económico en la misma medida.

El mayor reto de la política industrial es asegurar que un número creciente de regiones, sectores, cadenas productivas y empresas aprovechen todas las ventajas competitivas de nuestra economía. Por ello, *el aumento de la competitividad de nuestra planta productiva constituye una prioridad nacional.*

*La política industrial se centrará en crear las condiciones fiscales, **crediticias**, regulatorias y de estímulos a la actualización tecnológica, para que todas las empresas participen en la actividad económica sobre bases justas.*

Este Plan ha precisado un conjunto de instrumentos y estrategias que son parte indispensable de la política industrial. Las políticas cambiaria, tributaria, financiera, de comercio exterior, competencia económica, arriba explicadas serán parte fundamental de la política industrial⁴⁴

⁴⁴ Sría. de Gobernación . Plan Nacional de Desarrollo 1994-2000 .“ Crecimiento Económico”

1.5. FINANCIAMIENTO Y POLÍTICA ECONÓMICA

El micro-financiamiento o de proyectos casi siempre está sujeto a consideraciones macro-financieras: de este modo las políticas monetarias y fiscales del gobierno, generalmente determinan las condiciones y la disponibilidad del financiamiento para proyectos.

Financiamiento : "En sentido estricto, significa capital en forma monetaria, es decir, en forma de fondos dados o tomados en préstamo, normalmente destinados a la capitalización, por medio de los mercados o instituciones financieras. En el habla común, se refiere a fondos provenientes de cualquier fuente que se destinan a emprender cualquier gasto".⁴⁵

Es preciso hacer la distinción entre lo que es *financiamiento* y *el dinero*; básicamente se refiere al *plazo de operación* ya que, **el dinero** es un " tipo particular de activo financiero que se acepta en general como medio de cambio, incluye los billetes y monedas en circulación más los depósitos bancarios en cuenta corriente"⁴⁶ ; operando generalmente a corto plazo. El **financiamiento** se refiere a instrumentos de activos y pasivos a más largo plazo, sin embargo, se puede incluir el dinero como instrumento monetario.

1.5.1 ¿ QUE ES EL DINERO?

El dinero es cualquier cosa comúnmente usada y generalmente aceptada como *medio de cambio o como unidad de valor*.

Después de eliminar las dificultades del trueque, el dinero ha hecho posible un considerable ahorro de tiempo y molestias en la ordenación de los medios de producción y en la distribución de los productos de la industria a los consumidores finales.

⁴⁵ Dictionary of Modern Economics. Pearce, McMillan Reference books. 1981

⁴⁶ Kitchen Richard L. El Financiamiento de los países en desarrollo. Centro de estudios monetarios latinoamericanos. México 1990 pp vi

Hay que tomar en cuenta que han usado innumerables clases de artículos con fines monetarios, al igual que muchas variedades de instrumento de papel y ciertas clases de derechos intangibles tales como los depósitos bancarios a la vista.

Los depósitos bancarios a la vista o cuentas de cheques deben clasificarse como dinero, aunque no consisten en papel moneda o piezas metálicas; la obligación de los bancos es pagar papel moneda o piezas metálicas a cambio de éstos, siempre y cuando lo solicite el depositante.

El dinero puede ser: dinero metálico, papel moneda, dinero bancario, acciones, letras de cambio, pagarés, cheques, bonos, etc.

1.5.1.1. ¿Cuáles son las funciones del dinero?

FUNCIONES FUNDAMENTALES	FUNCIONES SECUNDARIAS
Como medio de cambio	Como unidad de pagos diferidos
Como unidad de valor	Como acervo de poder adquisitivo
	Como garantía de solvencia

Cuadro 1.6 Funciones del Dinero.

1.5.1.1.1. Funciones Fundamentales

Como medio de cambio:

a) Dificultades del trueque. Trueque es el cambio directo de bienes por bienes sin el empleo de dinero como medio de cambio. En el trueque indirecto se hace referencia al dinero como unidad de valor aunque no se le emplea como medio de cambio. En estos casos, la dificultad mencionada antes se elimina, porque los bienes pueden ser evaluados en estos términos aunque éste no sea transferido. En el trueque puro el dinero no se emplea ni como medio de cambio ni como unidad de valor, la principal dificultad es que se necesitaba establecer una relación directa de valor entre los dos bienes que se pretende cambiar.

b) Capacidad general de compra. Cuando el dinero sirve como medio de cambio, el trueque de bienes por bienes se descompone en dos operaciones; se dan bienes por dinero y

éste a su turno, se emplea para adquirir otros bienes. Compras y ventas reemplazan los cambios directos de una economía de trueque.

Como unidad de valor:

a) Medida de valor económico. El dinero puede ser comparado con otras unidades de medida. Se le emplea para medir y comparar valores económicos así como el litro, la pinta, el cuarto, el galón, son usados para medir cantidades de líquidos; y como la pulgada, el pie, la yarda, la vara, y la milla, se usan para medir longitudes y distancias. Los valores económicos representan la capacidad de los bienes para disponer de otros bienes en cambio y, como sabemos, esos valores están declarados en términos de dinero, como precios.

Tan estrechamente ligadas están las funciones del dinero como medio de cambio y como unidad de valor, que con frecuencia es difícil determinar dónde concluye la una y empieza la otra. Otra cosa que debemos considerar es que *los bienes se avalúan en términos de dinero aun cuando no haya interés posterior de cambiarlos.*

b) Carácter defectivo de la unidad del valor. El dinero como unidad de valor es deficiente. La dimensión de éste patrón varía de tiempo en tiempo. Las variaciones en la dimensión del patrón del dinero se notan *en cambios en el nivel general de precios* y sabemos por experiencia que un alza o caída concertada de los precios de los bienes tiende, en general, a presentarse continuamente.

Así, el dinero sirve satisfactoriamente como unidad de valor en un momento dado y dentro de un área limitada, pero su utilización es esta capacidad llega a ser más y más inadecuada a medida de que se extiende el ciclo o el área en que los precios se usan como medio de comparación.

1.5.1.1.2. Funciones Secundarias

Como unidad de pagos diferidos:

No solamente se cambia bienes por dinero de contado, sino que también se entregan bienes contra promesas futuras de pago en dinero.

Como Acervo de poder adquisitivo:

Una mercancía o un servicio se vende por dinero y el dinero se usa entonces para comprar otras mercancías y servicios. Es decir, que con él se puede adquirir lo que se quiera en el tiempo que se desee, sin que se tenga que presionar para adquirir algo y gastarse todo el dinero, sino que se puede hacer por parte; es mucho más cómodo.

Como garantía de solvencia:

Individuos y organizaciones retienen sustanciales cantidades de dinero simplemente para estar seguros de que podrán satisfacer las diferentes clases de obligaciones a medida que se presenten.

El dinero sirve como garantía de solvencia, cuando él se guarda como medio para evitar los peligros que conlleva la no-cancelación de obligaciones.

1.5.2. FINANCIAMIENTO

Atendiendo a la operatividad en el comportamiento macroeconómico de un país, "el ahorro o financiamiento disponible se define como el ingreso nacional menos el consumo"⁴⁷; también puede visualizarse como la brecha existente entre el ahorro y la inversión.

En el entorno económico un proyecto puede ser financiado con ciertas condiciones que le imprimirán cierta calidad de aceptación como son la tasa de interés, el vencimiento y el riesgo.

*El financiamiento se estructura a través de **mecanismos y procesos financieros**.*

Los **mecanismos financieros** son: Las instituciones, los instrumentos y los mercados.

⁴⁷ Idem pp v

Los **procesos financieros** de importancia son: la movilización, la intermediación, la transformación de los vencimientos, la transferencia del riesgo, la profundización y represión financieras.

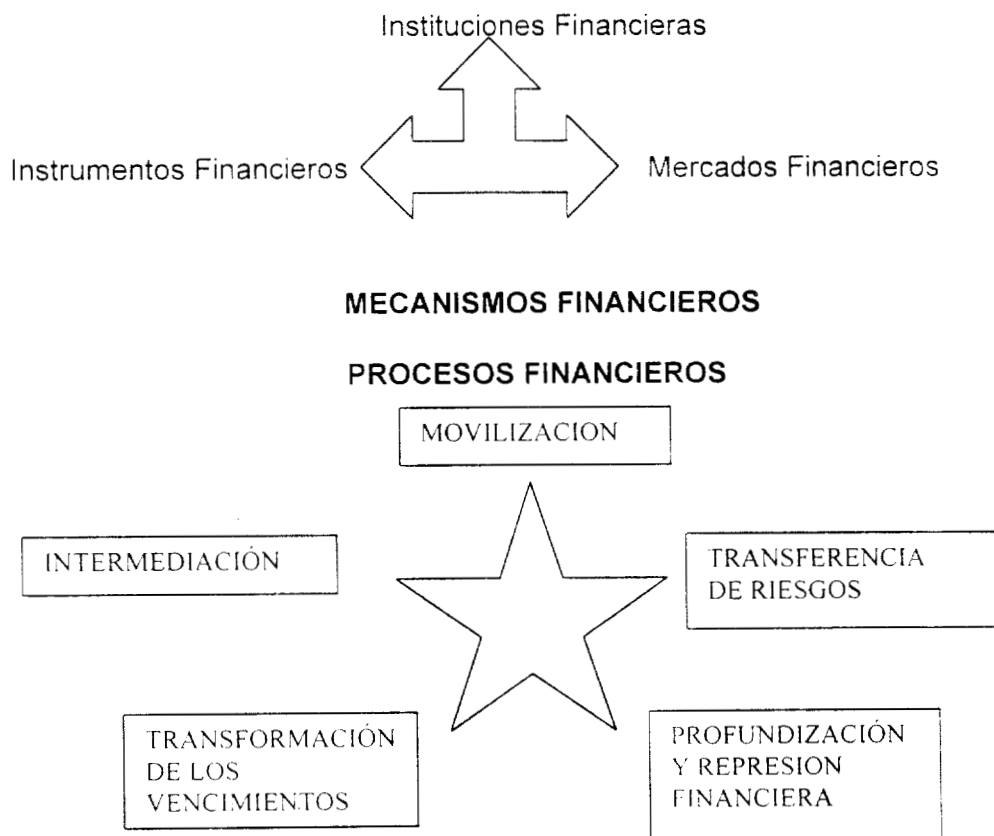
La operación de esta estructura aplica los llamados **conceptos básicos** de las finanzas que fundamentalmente son: **riesgo, rendimiento, y seguridad.**

De esta forma, los *mecanismos aplican los conceptos financieros y conducen los procesos.*

1.5.2.1. Mecanismos y Procesos financieros

Estos son los dos pilares de la estructura del financiamiento.

Esquemáticamente se conforman así:



Cuadro 1.7 Mecanismos y Procesos Financieros

Como se mencionó anteriormente, los mecanismos desarrollan a los procesos por medio de los conceptos financieros.

1.5.2.1.1. Procesos Financieros

Movilización.

Es el proceso de trasladar los ahorros desde los ahorradores hacia quienes utilizan los fondos, el objeto de la movilización es la de persuadir a los ahorradores a que utilicen provechosamente sus ahorros.

Esta se realiza a través de mecanismos que van desde los más sencillos como asociaciones de préstamo, y uniones de crédito hasta los más formales como las instituciones bancarias, o en inversiones en títulos en el mercado de capitales.

Intermediación

Consiste en una persona, institución o mercado que, por un lado recibe fondos y emite títulos contra sí mismo (los títulos son sus obligaciones); por otro lado proporciona esos fondos a terceros contra quienes adquieren títulos (estos son sus activos).

Este proceso combina dos funciones vitales, otorga a los ahorradores la posibilidad de depositar sus ahorros, obteniendo por ello un rendimiento y, a la vez, moviliza los fondos que, de otro modo permanecerían inactivos. Proporciona también un centro, ya sea institución, mercado o persona, al que puedan acudir los prestatarios potenciales. En segundo término servirá para transferir el riesgo de los prestamistas al intermediario o a los prestatarios.

Transformación de los vencimientos.

Es la transformación de instrumentos financieros de corto plazo en instrumentos de largo plazo; es en particular importante en el financiamiento de proyectos. La práctica de este proceso implica recibir depósitos a corto plazo para ser utilizados en préstamos a largo plazo.

Transferencia de riesgos.

En el proceso de lanzar al mercado paquetes financieros conjuntos para un proyecto, la división entre las partes de los riesgos y rendimientos es un proceso delicado y necesario.

Una de las partes contratantes, requiere ser más fuerte para poder traspasar el riesgo con mayor facilidad. Aunque en realidad existen dos mecanismos para realizarlo:

1. Mediante un tipo de fianza o garantía.
2. Por la elección de un instrumento financiero. En este sentido, un banco de desarrollo puede participar en acciones o préstamos o en una combinación de ambos de un proyecto. " Las acciones no pueden asegurarse, pero sí los préstamos financieros ... por lo tanto a mayor proporción de fondos colocados por el banco como préstamos, mayor es el desplazamiento de riesgo hacia los otros tenedores de acciones "⁴⁸

Profundización y represión financiera.

La profundización es la acumulación de activos con un ritmo más rápido que la acumulación de riqueza no financiera. Por otra parte la represión financiera se caracteriza por los controles de las tasas de interés ejercidos por instituciones oligopólicas y del gobierno.

En general se habla de restricciones dadas por el desarrollo del sistema financiero existente en la sociedad y por el control excesivo del gobierno, como el controlar los movimientos de capital sobrevaluándose la tasa de cambio; las instituciones experimentan un desarrollo insuficiente o nulo y los mercados de dinero y capital son restringidos.

1.5.2.2 Conceptos Financieros

Riesgo :

⁴⁸ Idem pp 19

El concepto financiero no siempre coincide con el concepto económico convencional. Hay que considerar que *Riesgo es diferente de Incertidumbre.*

“Riesgo existe cuando las estimaciones de probabilidad pueden ligarse al rango de los resultados posibles (datos históricos); es mensurable.

Incertidumbre es el estado en el que las estimaciones de probabilidad no se vinculan a los resultados (no se consideran los datos históricos o existe poca relación entre estos y los acontecimientos futuros); por tanto es inconmensurable.”⁴⁹

Existen indicadores numéricos del riesgo financiero. Es tradicional que las instituciones de crédito eleven los intereses a los préstamos o que concedan créditos a plazos más breves a los más riesgosos.

Los proveedores de capital enfrentan diferentes tipos de riesgo que son:

Riesgo de los negocios. Abarca aquéllos que hacen frente en la operación de una empresa manifestándose en las variaciones de los rendimientos netos recibidos sobre los activos, como son:

- Variación de costos
- Volúmenes de venta
- Precio.
- Competencia de otros productos.
- Obsolescencia técnica.
- Huelgas, desabastos, incendios.

Riesgo financiero. Se refiere al tipo de activo financiero que se emplea en la estructura de capital de una empresa.

“La estructura de capital de una empresa determina el grado de riesgo financiero. Una empresa con una elevada porción deuda/ capital (apalancamiento) puede descubrir que un cambio porcentual más o menos pequeño de su ganancia comercial o de las tasas

⁴⁹ Idem pp 5

de interés acarrea que súbitamente las imputaciones por interés absorban la totalidad o más de la ganancia comercial."⁵⁰

Por esta razón la duda en sí ya es un riesgo.

Riesgo del poder de compra. Se refiere a las fluctuaciones en el poder de compra debido a la inflación afectando el rendimiento esperado que comparado con el poder adquisitivo de los activos se afectará el equilibrio deseado entre la contribución marginal del capital a los beneficios y el costo marginal de la inversión.

Riesgo monetario o de la tasa de interés. Este se presenta a partir de la posibilidad de que modificaciones de la tasa de interés alteren el valor de una inversión. Así, quienquiera que pida prestado con tasas de interés variables corre el riesgo de una elevación de tasas.

Riesgo mercado. Se refiere a la comercialización de un título en el mercado. El riesgo se presenta cuando el mercado para ese título es estrecho, la tenencia de acciones es amplia o el mercado está lejos de ser perfecto. Con esto es difícil vender la acción o se vende a un costo que en realidad no tiene.

Riesgo del proyecto. Se presenta cuando se utiliza un proyecto financiero puro. Cuando el prestamista financia deuda o acciones cuyo servicio sólo puede provenir del ingreso del proyecto y sólo está asegurado por los activos de éste, depende entonces enteramente del éxito del proyecto.

Riesgo país. Se refiere al incumplimiento o quiebra de los prestatarios. Estas son expresiones de causas como "un manejo equivocado de la economía, que conducen a dificultades presupuestales y de balanza de pagos, recesión económica mundial, deterioro de los términos del intercambio, el riesgo político de la expropiación de activos por el gobierno, el repudio de la deuda, la imposición de controles de cambio, la posibilidad de desastres naturales y humanos (la guerra)."⁵¹

⁵⁰ Idem pp 8

Riesgo cambiario. Es aquél que se presenta cuando un ente mantiene un activo financiero u obligación en moneda extranjera. Este reside en que con un activo en divisas éstas pueden depreciarse con relación a la propia moneda del tenedor. Por el contrario si se tiene una obligación en divisas se corre el riesgo de que éstas se revalúen en relación con la propia moneda.

Los riesgos de corto plazo pueden cubrirse mediante mercados monetarios a término y opciones de cobertura. Con esto se pretende el evitar el riesgo (invalidación) o hacer que otro lo corra (Transferencia del riesgo)

Rendimiento

Tanto el rendimiento esperado como la protección de los activos financieros son razones de la existencia de las operaciones financieras.

En relación con el primero, se busca un rendimiento a cambio del consumo propuesto y la aceptación de un riesgo, así a mayor riesgo percibido, mayor el rendimiento buscado. Lo mismo, cuanto mayor lejano el vencimiento, mayor se considera el riesgo. Financieramente, cuanto más riesgoso es el activo, más elevada en principio, será la tasa esperada de rendimiento.

La protección se refiere más al aspecto de seguridad en donde se buscarán rendimientos libres a bajo el menor riesgo posible, como es la inversión en obligaciones emitidas por el Estado o inversiones a corto plazo.

Seguridad

Su finalidad es el trasladar alguna parte del riesgo asociado con un título financiero. Como por ejemplo, un préstamo bancario a una empresa se asegura con los activos fijos y circulantes.

⁵¹ Idem pp 9

Sin embargo esta transferencia de riesgo sólo puede ser parcial, en la medida en que el banco no puede recuperar de los activos la totalidad de su exposición, por lo tanto, soportará aún cierto riesgo.

La banca de desarrollo es justamente quien asume con mayor fuerza este riesgo ya que al financiar a empresas que apenas crecen, se carece de garantías expresas. Así, " un banco de desarrollo requiere ser capaz de asumir, al menos hasta cierto punto, el riesgo de prestar a pequeñas empresas y empresarios que, según criterios convencionales, no tienen suficiente capital propio disponible, ni pueden ofrecer una adecuada garantía para el préstamo requerido. Pero son estos tipos de empresa, justamente, que un país necesita promover para lograr el crecimiento económico, considerando sus requerimientos financieros como capital de riesgo.

Las instituciones de desarrollo financiero necesitan disponer de una cartera de capital de riesgo o subsidiario, compuesto de una mezcla de obligaciones, un acervo de préstamos convertibles no asegurados y de préstamos asegurados."⁵²

1.5.3. POLITICA FINANCIERA

Considerada parte de la Política Económica, ha sido de notable importancia su influencia en la transformación constante del Sistema Financiero, debido a los cambios que el Estado ha decidido llevar al cabo en lo que a Política Financiera se refiere.

Se define como " Parte de la política económica que se encarga de formular los objetivos, señalando los instrumentos adecuados para controlar los ingresos y administrarlos, así como para elaborar el gasto del sector público. La política Financiera se encarga también del control del sistema bancario, así como la política monetaria y crediticia. De esta manera en forma amplia, la política financiera de un país incluye: la política fiscal, la política de gasto público, la política monetaria y crediticia, así como la bancaria, todas ellas administradas con la finalidad de coadyuvar al logro del desarrollo económico del país."⁵³

⁵² Idem pp 14

⁵³ Zorrilla Arena, Santiago. Diccionario de Economía. Limusa-Noriega 2da. Ed. México 1994, p184
Mendez, Silvestre

“ La política monetaria y crediticia opera específicamente a través de los siguientes factores: la oferta del crédito en relación con la demanda, el precio del crédito, el volumen del dinero y la liquidez en general de la economía. Tales factores tendrán una importancia variable según la estructura económica y financiera del país, de la cual dependerá también la efectividad de los controles monetarios”⁵⁴

Tres son los instrumentos para el control monetario y crediticio:

1. Reserva obligatoria, que regula la capacidad de los bancos de crear liquidez.
2. Tasa de descuento que determina la tasa de interés.
3. Operaciones de mercado abierto de dinero que regula la liquidez e influye en la tasa de interés.

Esta política se expresa en el Programa Nacional de Financiamiento al desarrollo PRONAFIDE. De forma general busca alcanzar una tasa de crecimiento de más del 5% anual promedio en los próximos tres años. El objetivo es generar un millón de empleos al año, un aumento sostenido en los salarios reales asociado al aumento del empleo y la productividad. Los principales lineamientos, que plantea el programa, necesarios para alcanzar los objetivos son:

“

- ◆ Un marco macroeconómico estable.
- ◆ Una política fiscal y monetaria congruente
- ◆ Fortalecer las fuentes internas de financiamiento del desarrollo, ya que por depender de recursos del exterior hemos caído en situaciones caóticas, por tanto es necesario que el crecimiento se financie primordialmente con recursos internos.
- ◆ Aunado es el incremento de la calidad de la inversión.
- ◆ Buscar que el ahorro externo sea un complemento del interno y no sustituto de éste.”⁵⁵

⁵⁴ Idem pp 184

⁵⁵ Nacional Financiera “ La banca de desarrollo en el entorno económico actual” en El Mercado de Valores 8.97 año LVII pp 3

Pero ahora se ha planteado ¿ cómo lograr ese objetivo?. Considerando que a la fecha se invierte aproximadamente el 22% de lo que producimos y que el objetivo es invertir una cuarta parte 25%, existen cinco líneas de acción orientadas a fortalecer la inversión:

“

1. Fortalecer el ahorro privado, de las empresas y de las familias.
2. El sector público contribuye al esfuerzo del ahorro nacional de dos formas:
 - Al invertir, la inversión pública se convierte en ahorro público pues este sector financia con sus propios recursos
 - Si existen finanzas públicas ligeramente superavitarias también se generará ahorro y en vez de restarle recursos al ahorro privado para quitarle al financiamiento de ese sector, se pueden o no disminuir o incrementar ligeramente los recursos que tiene la economía para financiar la inversión privada.
3. Utilizar los recursos externos como complemento del esfuerzo de ahorro
4. Accionar en la conformación del sistema financiero propicio pues será el que intermediará una gran parte de estos recursos y decidirá a qué sectores se van a invertir.
5. El papel de la banca de desarrollo tiene que complementar el esfuerzo de la banca comercial y de los intermediarios financieros no bancarios para garantizar que sectores estratégicos y de alta rentabilidad social y privada pero que no tienen acceso al crédito lo obtenga; tal es el caso de los sectores como la vivienda, el campo, *la pequeña y mediana empresa*”.⁵⁶

Existe, sin embargo, obstáculos que se tienen que combatir a través de la acción de la banca de desarrollo para permitir que se tenga acceso al crédito en condiciones preferenciales.

Para la pequeña y mediana empresa los obstáculos que se les presentan son:

- La pequeña y mediana empresa tiene una gran rotación pues su vida promedio no pasa de los cuatro años. Esto provoca que no tengan un historial de crédito.

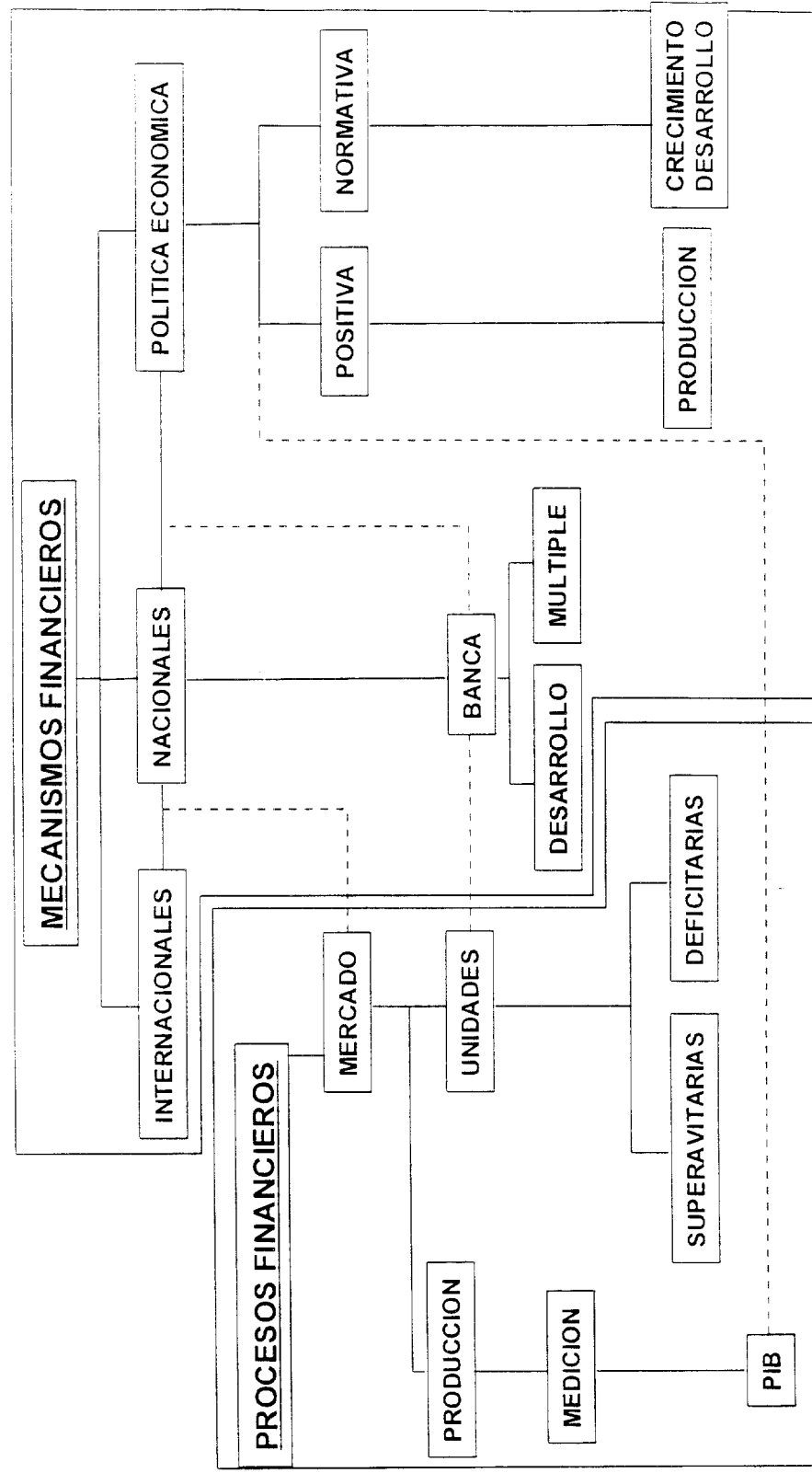
- No cuentan con información necesaria que la banca comercial les requiere. además, no se cuenta con garantías reales pues tienen pocos activos que puedan apalancar.
- Hay costos de transacción elevados que impone la banca tradicional que tienen que pagar aún que se realice su trámite y no se acepte por falta de algún requisito.
- Tienen una falta de análisis de proyecto adecuado por parte de la empresa, lo cual, provoca que cuando llegan los proyectos a Nacional Financiera o a los bancos comerciales, el análisis del crédito no está bien planteado, siendo que este es el primer paso para un buen proyecto.

⁵⁶ Idem pp. 4

2. SISTEMA FINANCIERO MEXICANO

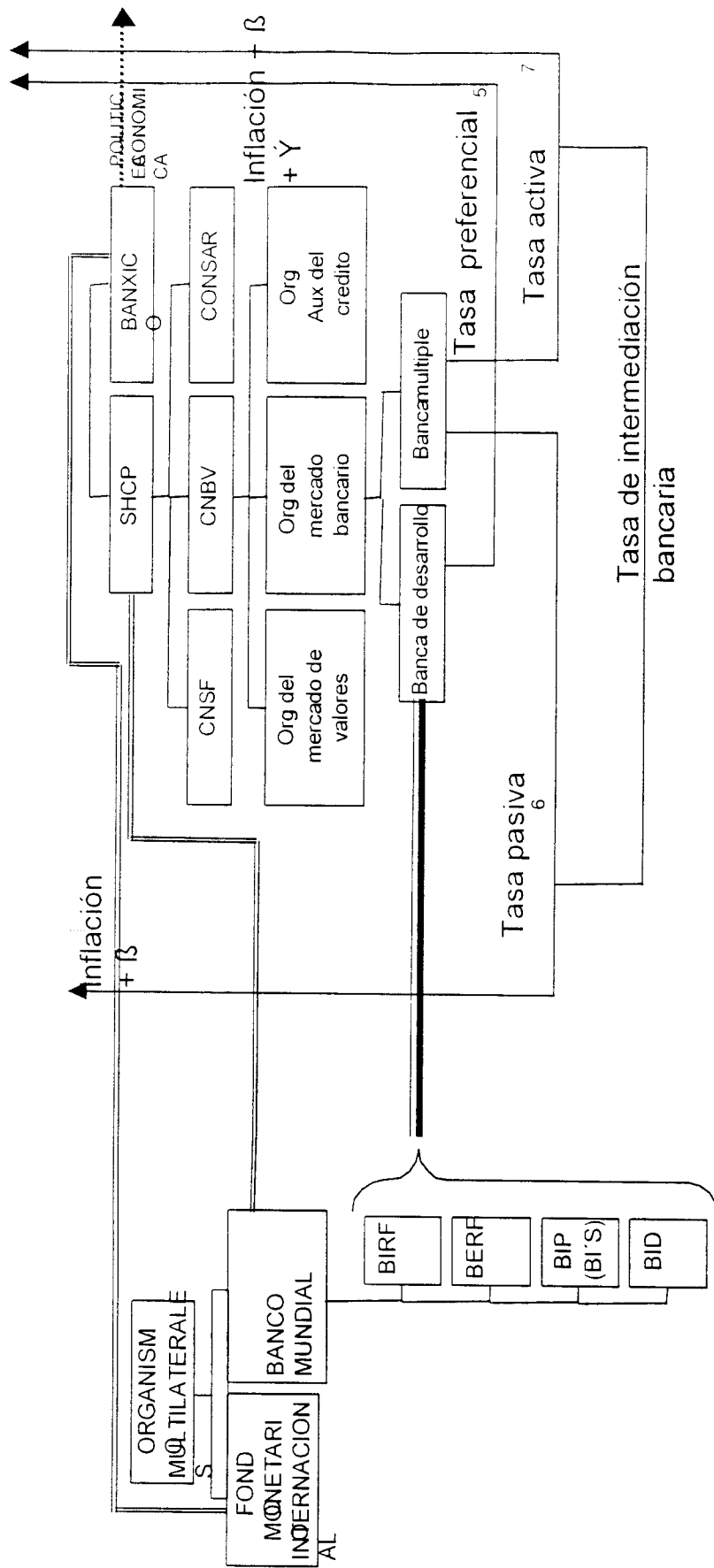
2.1. FLUJO POLITICO FINANCIERO

Cuadro 2.1 Flujo Político Financiero.



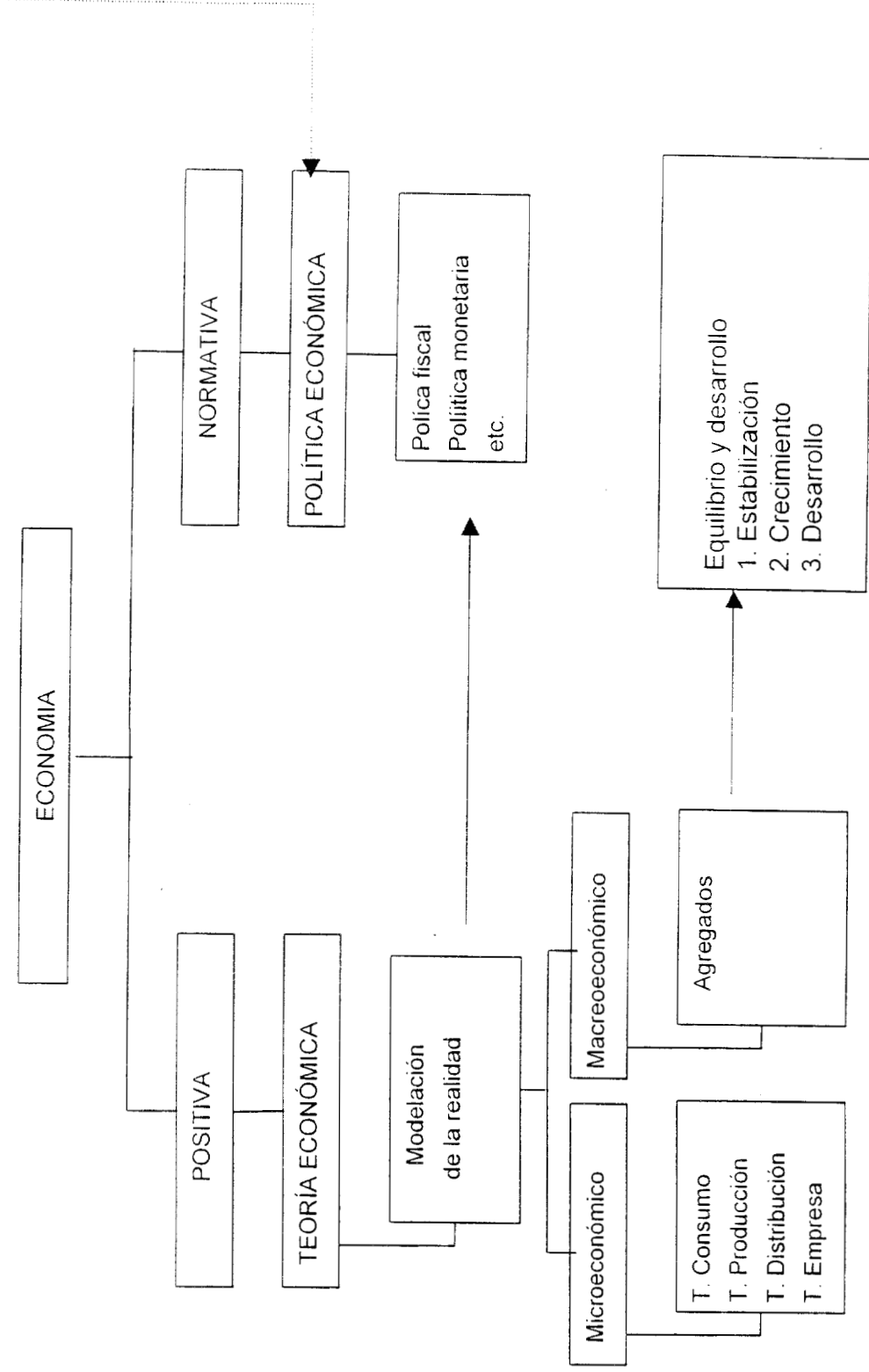
2.1.1. MECANISMOS FINANCIEROS

Cuadro 2.2 Mecanismos Financieros.



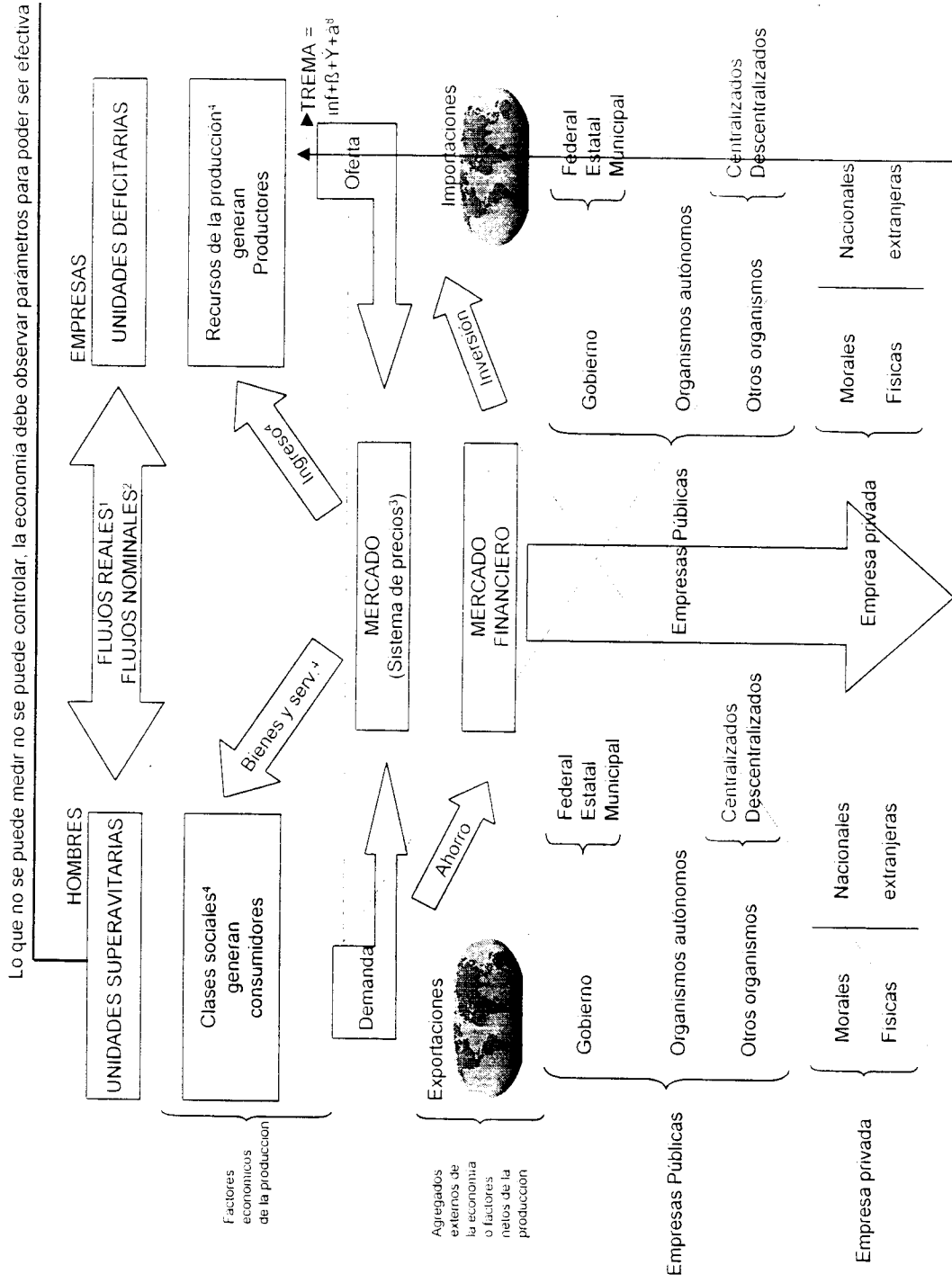
2.1.2. ECONOMIA

Cuadro 2.3 Tipos de Economía.



2.1.3. PROCESOS FINANCIEROS

Cuadro 2.4 Procesos Financieros.



2.1.3. PROCESOS FINANCIEROS (Continua)

La manera como se mide es la siguiente

VBP = PIB - Los agregados de los recursos de la producción
(bienes y servicios intermedios)

Valor Bruto de la Producción

PIB = Consumo + Gasto de Gobierno + Inversión + **Exportaciones** -
Importaciones

Cuadro 2.5 Notas de Referencia:

- 1) Flujos Reales: Son los productos (bienes y servicios) que las Unidades Deficitarias transfieren a la Unidades Superavitarias. También representan el flujo de mano de obra que las Unidades Superavitarias transfieren a las Unidades deficitarias.
- 2) Flujos nominales, se refiere, a las transferencias de capital entre ambas unidades
- 3) "Precio" indica el número de unidades de dinero necesarias para comprar un bien o servicio. En este sentido toda economía de dinero implica la existencia de un sistema de precios, en el cual las preferencias económicas de los individuos están gobernadas en alto grado por los precios, es decir, el precio influye en las decisiones económicas.
- 4) Los participantes en la economía pueden ser parte de las Unidades superavitarias, o bien, de las Unidades deficitarias y esto estará en función del tiempo y del lugar, con lo cual, una persona puede jugar diferentes roles en la economía, como se muestra en el siguiente cuadro y dependiendo del rol recibirá ingresos o bienes y servicios.

AGENTES ECONOMICOS Y SOCIALES EN SUS DIFERENTES ROLES		
De acuerdo a las clases sociales	De acuerdo al tipo de Ingreso	De acuerdo a su participación como recurso
Asalariados	Sueldos y salarios	Humanos
Rentistas	Rentas	Materiales
Capitalistas	Interés	Financieros
Empresarios	Beneficio	Tecnológicos

- 5) Tasa preferencial: Es una tasa de interés que cobran los bancos de desarrollo a ciertos sectores de la economía con proyectos socialmente rentables y generalmente es una tasa inferior a la tasa de mercado, es decir, a las tasas activas.
- 6) Tasa pasiva: es la tasa de interés que ofrecen pagar los bancos por el dinero que reciben del público.
- 7) Tasa activa: con el dinero que captan los bancos, ellos hacen prestamos y cobran una tasa de interés llamada activa
- 8) Trema: Los bancos para captar dinero del público ofrecen una tasa pasiva, de la cual, se espera que por lo menos compense la tasa de inflación. Cuando prestan el dinero lo hacen a una tasa de interés que compense la tasa pasiva más su ganancia, a través de la tasa activa, la diferencia entre la tasa activa y la pasiva se le llama índice de intermediación bancaria. Al prestar el dinero, lo hace mediante diferentes tipos de crédito a los recursos de la producción o Unidades Deficitarias, quienes también establecen una tasa de rendimiento, que compensa la tasa pasiva, la activa y su ganancia, esta tasa es la TREMA

2.2. ESTRUCTURA

2.2.1. DEFINICIÓN

Se puede definir al sistema financiero como un conjunto orgánico de instituciones que generan, captan, administran, orientan y dirigen tanto el ahorro como la inversión, en el contexto político-económico que brinda nuestro país.

Constituye el gran mercado donde se contactan oferentes y demandantes de recursos monetarios.

El sistema financiero mexicano está conformado por un conjunto de organismos rectores y por los subsistemas de intermediación bancaria y no bancaria.

2.2.2. ANTECEDENTES

El origen de nuestro sistema financiero se remonta a los fines del siglo XVIII, cuando la Nueva España fortaleció sus controles políticos y financieros, estableciendo las primeras instituciones de crédito, la Casa de Moneda y el Nacional Monte de Piedad.

En el siglo XIX, surgen el Banco de Avío, primera institución de promoción industrial (1830); la caja de ahorros del Nacional Monte de Piedad (1849); el Código de Comercio (1854); y en 1864, la primera institución de banca comercial, el Banco de Londres, México y Sudamérica, S.A. (Actualmente integrado al Grupo Financiero Operadora-Serfin). Más tarde se elaboró el código de comercio de 1884, el cual confiere al Banco Nacional las atribuciones de BANCO CENTRAL.

2.2.3. ESTRUCTURA ACTUAL

El gobierno adoptó medidas para brindar mayor eficiencia y confiabilidad en las instituciones financieras. Así se produce la conformación de tres grandes bloques identificados como: organizaciones Bancarias, Financieras y Bursátiles; organizaciones de Seguros y Fianzas; y las administradoras de los fondos de Retiro; supervisadas por la Comisión Bancaria y de Valores, la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas, y la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro y Retiro.

En el primer bloque, las instituciones de BANCA MULTIPLE, captan la mayor parte de los recursos del sistema y se constituyen en la principal fuente de financiamiento.

Por otro lado, la Banca de Desarrollo se dedica a apoyar los programas prioritarios del interés nacional, mientras que los ORGANISMOS BURSÁTILES promueven la inversión aunada a estas instituciones.

El otro bloque, incluye diversos tipos de instituciones, como son ASEGURADORAS y AFIANZADORAS, entidades que proveen al sector público y privado de los recursos necesarios para apoyar sus programas de inversión, integrándose a los esfuerzos de la Banca.

Por último, la CONSAR administra a las sociedades de inversión especializadas en fondos de retiro.

2.2.4. INSTITUCIONES DE REGULACIÓN Y VIGILANCIA

Se mencionan las relacionadas con el proceso de financiamiento ya que es el tema que nos ocupa.

2.2.4.1. Secretaría De Hacienda Y Crédito Público

La Secretaría de Hacienda y Crédito Público, es el organismo del Gobierno Federal que representa la máxima autoridad dentro de la estructura del sistema financiero, y, tiene a su cargo las funciones que mencionamos a continuación:

Ley Orgánica de la Administración Pública

Artículo 31. A la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) corresponde el despacho de los siguientes asuntos:

Fracción VII. " Planear, coordinar, evaluar y vigilar el sistema bancario del país que comprende al Banco Central, a la Banca de Desarrollo y las demás instituciones que corresponde prestar el servicio de Banca y Crédito."

Fracción VII. "Ejercer las atribuciones que le señalen las leyes en materia de seguros, fianzas, valores y de organizaciones y actividades de crédito."

2.2.4.2. Banco De México

El banco central será persona de derecho público con carácter autónomo y se denominará Banco de México.

Gobierno

Art. 1º. Ley del Banco de México

El ejercicio de las funciones y administración del Banco de México, estarán encomendados a una Junta de Gobierno y a un Gobernador.

La Junta de Gobierno estará integrada por cinco miembros y un Gobernador, nombrado por el Ejecutivo Federal, quien será el que presida la Junta de Gobierno; los demás miembros se denominarán Subgobernadores.

El cargo de Gobernador durará seis años y el de Subgobernador ocho.

Objetivo

Promover el sano desarrollo del sistema financiero, representando una salvaguarda contra el surgimiento de la inflación, al mismo tiempo que se procurará la estabilidad del poder adquisitivo, y se regulará la estabilidad del peso contra el dólar.

Banxico, de acuerdo a su ley, otorgará un monto limitado de crédito al Gobierno Federal, promoviendo la norma que " el Banco de México goza de plena autonomía quedando desligado del Gobierno y no responderá a las necesidades de política económica, sino a requerimientos que garanticen la estabilidad económica.

2.2.4.3. Comisión Nacional Bancaria Y De Valores

Antecedentes

Comisión Nacional Bancaria

Este organismo fue creado en el mes de enero de 1925, por decreto presidencial, con la finalidad de supervisar el funcionamiento de instituciones financieras afiliadas y de este modo garantizar transparencia en sus operaciones en sus operaciones; dependía directamente de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

Comisión Nacional De Valores

Dependencia de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público. creada por decreto presidencial el 11 de febrero de 1946 que de acuerdo a lo establecido en el artículo V de la

Ley del Mercado de Valores y sus disposiciones reglamentarias, tenía como objetivo el regular el mercado de valores y vigilar la debida observancia de dichos ordenamientos.

Situación Actual

Comisión Nacional Bancaria Y De Valores

En el Diario Oficial publicado el 28 de abril de 1995, aparece el decreto donde se crea la COMISIÓN NACIONAL BANCARIA Y DE VALORES, como órgano desconcentrado de la SHCP, con autonomía técnica y facultades ejecutivas, teniendo por objeto supervisar y regular, en el ámbito de su competencia, a las entidades financieras, a fin de regular su actividad y correcto funcionamiento, así como fomentar el sano y equilibrado desarrollo del sistema financiero en su conjunto en relación de los intereses del público.

Esta comisión supervisa a las siguientes instituciones:

Sociedades controladoras de grupos financieros, instituciones de crédito, casas de bolsa, especialistas bursátiles, bolsas de valores, sociedades operadoras de sociedades de inversión, sociedades de inversión, almacenes generales de depósito, uniones de crédito, arrendadoras financieras, empresas de factoraje financiero, sociedades de ahorro y préstamo, casas de cambio, sociedades financieras de objeto limitado, instituciones para el depósito de valores, instituciones calificadoras de valores, sociedades de información crediticia, así como en otras instituciones y fideicomisos públicos que hagan actividades financieras y respecto de los cuales la Comisión ejerza facultades de supervisión.

Las entidades del sector financiero sujetas a la supervisión de la Comisión, estarán obligadas a proporcionarle los datos, informes, registros, y en general la información estime necesaria para en la forma y términos que le señale, así como permitirle el acceso a sus oficinas, locales y demás instalaciones.

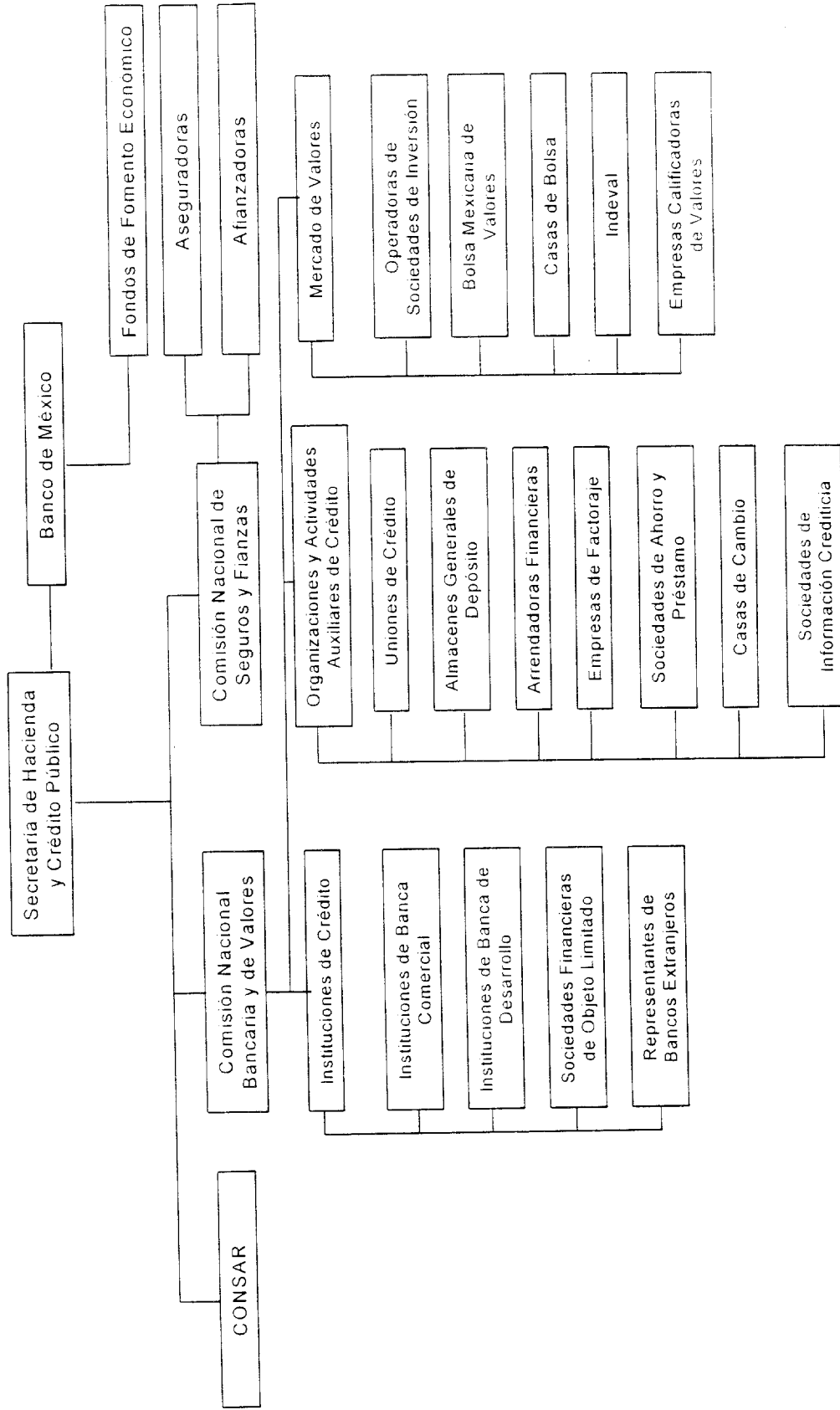
Las relaciones laborales entre la comisión y sus trabajadores, se regirán por lo dispuesto en el apartado B del artículo 123 de la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos y por la Ley Federal de los Trabajadores al Servicio del Estado, reglamentaria del apartado B del artículo 123 constitucional.

Algunas de las facultades que corresponden a la Comisión, entre otras son:

- ◆ Realizar la supervisión de las entidades, así como de las personas físicas y morales, cuando hagan actividades previstas en las leyes relativas al sistema financiero.
- ◆ Emitir la regulación prudencial a que se sujetarán las entidades.
- ◆ Dictar normas de registro de operaciones.
- ◆ Fijar reglas para la estimación de los activos y de las obligaciones y responsabilidades de las entidades.
- ◆ Fungir como órgano de consulta del Gobierno Federal en materia financiera.
- ◆ Emitir disposiciones con carácter general que establezcan las características y requisitos que deberán cumplir los auditores de las entidades, así como sus dictámenes.
- ◆ Ordenar la suspensión de las entidades de acuerdo con lo dispuesto en esta ley.
- ◆ Imponer sanciones administrativas por infracciones a las leyes que regulan las actividades, entidades y personas sujetas a supervisión, así como a disposiciones que emanen de ellas.
- ◆ Conocer y resolver sobre el recurso de revocación que se interponga en contra de las sanciones aplicadas, así como condonar total o parcialmente las multas impuestas.
- ◆ Intervenir en los procesos de liquidación de las entidades en los términos de la ley.
- ◆ Determinar los días en que las entidades deberán cerrar sus puertas y suspender sus operaciones.
- ◆ Elaborar y publicar estadísticas relativas a entidades y mercados financieros.
- ◆ Llevar el registro nacional de valores e intermediarios y certificar inscripciones que consten en el mismo.
- ◆ Intervenir en la emisión, sorteos y cancelación de títulos o valores de las entidades, en los términos de la ley cuidando que la circulación de los mismos no exceda de los límites legales.
- ◆ Supervisar a los emisores de valores inscritos en el registro nacional de valores e intermediarios, respecto de las obligaciones que les impone la Ley del Mercado de Valores.
- ◆ Autorizar y vigilar sistemas de compensación, de información centralizada, calificación de valores y otros mecanismos tendientes a facilitar las operaciones o a perfeccionar el mercado de valores.
- ◆ Ordenar la suspensión del sistema de valores, cuando en su mercado existan condiciones desordenadas o se efectúen operaciones no conformes a sanos usos o prácticas
- ◆ Dictar las disposiciones de carácter general relativas a la forma y términos en que las sociedades emisoras que dispongan de información privilegiada tendrán la obligación de hacerla del conocimiento del público.

2.2.5. ESQUEMA DEL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO

Cuadro 2.6 Sistema Financiero Mexicano.



2.3. PERSPECTIVAS

El desarrollo de una economía depende de la calidad y cantidad de los recursos de que dispone así como la eficiencia con la que se utilizan. El propósito del crecimiento es mejorar el nivel de vida de la población.

El aparato financiero tiene tres funciones:

1. Propiciar la acumulación del capital.
2. Contribuir a una adecuada asignación de capital.
3. Facilitar las transacciones de bienes y servicios.

Un sistema financiero eficiente no es un fin en sí mismo sino un medio para alentar el ahorro y canalizarlo de manera óptima a proyectos.

Ha exhibido una evolución irregular, creció notablemente en la época del desarrollo estabilizador, gracias a la influencia favorable sobre el ahorro de una inflación baja y un tipo de cambio constante.

La situación cambió a la mitad de la década de los setenta cuando el alza recurrente de los precios se convirtió en un problema endémico, instalándose un período de inestabilidad intermitente, provocando el deterioro del sistema financiero.

La situación mejoró al final del decenio de los ochenta, en donde funcionó un programa de desinflación combinada con la reprivatización de la banca comercial provocando la entrada desmedida de capital extranjero. Creció el SFM aún que no duró por mucho tiempo.

Apartir de 1995, el SFM sufrió una crisis en la cual se encuentra aún, sin embargo se han buscado acciones que permitan superarla, de lo cual se desprende su carácter primordial, el evaluar y jerarquizar proyectos de inversión y asignar el ahorro que capta la sociedad; estas funciones sólo se lograrán con el cumplimiento de condiciones claves, agrupadas en las siguientes categorías:

Seguridad Jurídica en contratos y mercados.

El nivel de desarrollo financiero es un pronosticador del desempeño económico y especialmente del crecimiento de la productividad.

Es requerida una protección legal para los accionistas y acreedores. La falta de esto se traducirá en un mercado financiero fragmentado y la restricción de la correcta asignación de la inversión.

Estabilidad Macroeconómica.

Para que el SFM pueda movilizar recursos de forma eficiente y sostenida, es indispensable evitar los auges artificiales y las depresiones consecuentes, cuestiones de índole macroeconómico. Así, el SFM puede satisfacer las complejas necesidades del financiamiento de la empresa pequeña y mediana, alcanzando posiciones competitivas, sólo si existe estabilidad expresada en el control sobre todo de la inflación evitando la volatilidad del mercado.

Regulación clara y Supervisión estricta.

La economía y el sistema financiero dependen uno del otro. Una economía sólida descansa en una banca sólida y viceversa, de ahí la necesidad de regulación del sistema, que descansa en tres elementos:

1. La supervisión debe mantenerse al nivel de los requerimientos de la globalización reaccionando para ello las autoridades correspondientes.
2. **Es conveniente que los bancos vigilen desde adentro la composición de sus carteras y que sus prácticas administrativas sean las adecuadas, para lo cual se necesita tener los incentivos correctos y minimizar los malos manejos.**
3. Presupone la existencia de estándares contables muy rigurosos, un marco legal transparente y confiable además de un sistema de información pública eficaz.

Innovación de Productos y Procesos Financieros.

La industria financiera ha estado sujeta a transformaciones tecnológicas tanto en procesos como en productos. Sus actividades principales, el manejo, la evaluación y la transmisión de información, se realizan a gran velocidad.

La innovación constituye uno de los grandes retos del SFM, tales pueden ser el desarrollo de herramientas que permitan una mejor administración del riesgo que representa el financiamiento a la pequeña y mediana empresa, así como mejoras en áreas de oportunidad estratégicas.

3. EL FINANCIAMIENTO Y LA EMPRESA

3.1. INTEGRACIÓN DEL CAPITAL EN UNA SOCIEDAD

3.1.1. ¿ CÓMO SE INTEGRA EL CAPITAL EN UNA SOCIEDAD?

Se habrá de iniciar analizando qué es la sociedad anónima, pues es la más común en nuestro país, la cual es una forma de empresa cuyo **capital** se constituye mediante las aportaciones de los socios, que poseen un determinado número de acciones, representativas de la suma invertida por cada uno de ellos.

Los socios se obligan mutuamente a combinar sus recursos o sus esfuerzos para la realización de un fin común, mediante un Contrato de Sociedad, de carácter preponderantemente económico, pero que no constituya una especulación comercial.

La aportación de los socios puede consistir en una cantidad de dinero u otros bienes o en su industria. La aportación de bienes implica la transmisión de su dominio a la sociedad, salvo que expresamente se pacte otra cosa.

La falta de forma prescrita para el contrato de sociedad sólo produce el efecto que los socios puedan pedir, en cualquier tiempo, que se haga la liquidación de la sociedad conforme a lo convenido.

El contrato de sociedad debe contener:

- ◆ Nombres y apellidos de los otorgantes que son capaces de obligarse.
- ◆ Razón social.
- ◆ Objeto de la sociedad
- ◆ El importe del capital social y la aportación que cada socio debe contribuir.

El contrato de sociedad debe de inscribirse en el registro de sociedades civiles para que produzca efectos contra terceros. Dicho contrato no puede modificarse sin el consentimiento unánime de los socios.

3.1.2. ¿CUANTOS TIPOS DE CAPITAL HAY?

Capital individual: el que cada uno como individuo posee.

Capital social: el conjunto de capitales considerados en sus relaciones mutuas y en su interdependencia, constituye todo el capital social. Precisamente en éste entrelazamiento de los capitales individuales, que son al mismo tiempo, partes de todo el capital social.

Capital fijo: aquel que transfiere su valor al producto acabado por partes, a medida que se produce el desgaste (edificios, maquinaria, herramientas, etc.).

Capital circulante: aquel que se invierte en materia prima, fuerza de trabajo, materias auxiliares, combustible, etc. Y se reinvierte íntegramente en un período de producción al capitalista en forma de dinero al realizarse la mercancía.

Capital financiero: cuando los bancos compran las acciones de los monopolios industriales, de seguros, transporte, etc. se convierten en sus copropietarios. A su vez los monopolios industriales poseen también acciones de los bancos relacionados con ellos.

En consecuencia, se produce el entrelazamiento, la fusión del capital monopolista bancario con el capital monopolista industrial, así es como se da el capital financiero.

Capital ficticio: el capital existente en forma de títulos de valor (acciones y obligaciones) que reeditúan un ingreso a sus poseedores. Sólo reflejan indirectamente el movimiento del verdadero capital. El capital ficticio, el título de crédito, es una mercancía que se vuelve a transformar en dinero mediante la venta; para ello es necesario cierto tiempo de circulación durante el cual el capital del banco está fijado en esta mercancía.

Además, la venta no siempre es posible en cualquier momento, mientras que las obligaciones del banco siempre se han de cumplir en forma de dinero. Por eso, el banco tiene que disponer siempre de capital para éstas transacciones; capital no sujeto a reembolso, esto es capital propio.

Capital bancario: con el desarrollo de la empresa industrial crece el volumen de las transacciones y con ello la necesidad de aumentar el capital.

3.1.3. ¿QUÉ ES UNA ACCIÓN?

La acción es un título acreditativo de que su poseedor ha invertido en la empresa una determinada suma de dinero. La acción concede a su poseedor el derecho a percibir una parte de las ganancias de la empresa. El ingreso que obtiene el poseedor de la acción se llama dividendo. Las acciones se venden y compran en la bolsa de valores a determinado precio, que reciben el nombre de cotización.

La bolsa de valores es el mercado de títulos principalmente acciones. También se registran allí las cotizaciones de los títulos.

La cotización o precio de las acciones dependen de dos factores:

1. De la tasa de interés que pagan los bancos, y
2. Del ingreso anual que proporciona cada acción (dividendos).

La acción es el derecho que tiene el tenedor de un título de crédito para exigir el valor del mismo a los obligados a pagarlo. Además del importe del documento, quien ejerce la acción cambiaria tiene derecho a exigir el pago de los intereses moratorios desde el día del vencimiento hasta la fecha en que se realice su liquidación, así como los gastos originados por el protesto, la cobranza, situación y otros que resulten.

Las acciones van a parar a todas las capas de la población lo que conviene a los capitalistas, porque cuan mayor sea el número de compradores de acciones, más capitales se concentrarán en manos del grupo dirigente de las empresas.

La acción cambiaria podrá ejercerse de dos formas, que son:

Acción cambiaria directa, que es la que ejerce solamente en contra del aceptante y sus avalistas

Acción cambiaria en vía de regreso, es la que ejerce en contra de cualquier obligado: aceptante, avalista, endosantes, y girador. Y solo puede ejercerse cuando no ha protestado el documento.

3.1.4. ¿QUÉ ES UNA OBLIGACIÓN?

Las obligaciones son títulos de crédito que únicamente pueden ser emitidas por las sociedades anónimas y que representan la participación individual de sus tenedores (obligacionistas). es un crédito colectivo constituido a cargo de la sociedad que las emitió.

Cuando una sociedad anónima desea aumentar sus recursos económicos para ampliar sus operaciones puede recurrir a alguna de las siguientes medidas, entre las que se encuentra la emisión de obligaciones:

Las obligaciones son títulos de crédito semejantes a los pagarés de los cuales son firmados por la sociedad emisora obligándose a devolver a los inversionistas las cantidades entregadas en calidad de préstamo a la empresa, por lo tanto, los obligacionistas, son acreedores de la sociedad que emitió las obligaciones por haberle prestado a ésta, cantidades de dinero para que incrementara su campo de operación.

Su finalidad:

1. Obtener nuevos recursos para impulsar las operaciones de la empresa.
2. Pagar una deuda ya existente a cargo de la sociedad emisora, la cual representa para la empresa el pago de intereses más altos que los que se van a producir las obligaciones.
3. Pagar el precio de bienes o de construcciones adquiridas por la empresa y que vengán a aumentar el valor del activo.

En los dos primeros casos, el valor total de las obligaciones emitidas no podrá exceder del monto del activo neto o capital de la sociedad emisora, de acuerdo con el último balance general certificado por contador público titulado para tal efecto.

En el tercer caso, el monto de la emisión sí podrá exceder el importe del capital de la empresa, pero tendrá que ser igual al valor de los bienes adquiridos o contratados.

3.1.5. ¿CUÁLES SON LAS PRINCIPALES DIFERENCIAS ENTRE LAS OBLIGACIONES Y LAS ACCIONES?

1. Las obligaciones solamente podrán ser emitidas por las sociedades anónimas; mientras que las acciones las pueden emitir las sociedades anónimas y las sociedades en Comandita por acciones.
2. El valor de las obligaciones tendrá que ser de \$100.⁰⁰ ó sus múltiplos, mientras que las acciones se emiten por cualquier valor.
3. Las obligaciones representan un préstamo ó crédito colectivo a cargo de la sociedad que las emitió, en cambio, las acciones representan aportaciones ó inversiones para constituir el capital social de la empresa. Por lo tanto, el tenedor de una obligación es un acreedor de la sociedad emisora, mientras que el dueño de una acción es un socio o accionista, es decir, un copropietario de la empresa.

3.1.6. ¿ CUANTOS TIPOS DE ACCIONES HAY?

Por lo general se dividen en comunes y preferentes; sin embargo, hay una subdivisión que veremos más adelante. Primero empezaremos definiendo que es acción común y lo que es una preferente:

Acciones comunes: Son aquellas en las cuales los dueños forman parte de la empresa en forma colectiva, poseen la compañía y asumen el riesgo final relacionado con la propiedad. Sin embargo, su responsabilidad está limitada al importe de su inversión. En caso de liquidación, éstos accionistas tienen un derecho residual sobre los activos de la compañía después de que se haya liquidado por completo las reclamaciones de todos los acreedores y accionistas preferentes. La acción común, al igual que la acción preferente, no tiene fecha de vencimiento y los tenedores pueden liquidar las inversiones vendiendo sus acciones en el mercado secundario.

La escritura constitutiva de una compañía especifica el número de acciones comunes autorizadas, el máximo que la compañía puede emitir sin modificar su escritura constitutiva. Aunque la modificación de la escritura no es un procedimiento difícil, si se requiere la aprobación de los accionistas existentes, lo que lleva tiempo.

Por éste motivo, normalmente a la compañía le agrada tener un cierto número de acciones que estén autorizadas pero sin emitirse. Estas acciones no emitidas le dan flexibilidad para conceder opciones de acciones, buscar fusiones y dividir las acciones.

Cuando las acciones comunes autorizadas se venden, se convierten en acciones emitidas. Las acciones en circulación son el número de acciones emitidas y que realmente se encuentran en poder del público; la empresa puede readquirir parte de sus acciones emitidas y conservarlas como acciones en tesorería.

Acciones preferentes: La acción preferente es una forma híbrida de financiamiento que combina características de la deuda y de las acciones comunes. En caso de liquidación, el derecho de un accionista preferente sobre los activos va después del de los acreedores, pero antes de los accionistas comunes. Por lo general, este derecho está restringido al valor par de la acción. Si el valor par de una acción preferente es de \$100, el inversionista tendrá derecho a un máximo de \$100 en el pago del importe principal. Aunque la acción preferente tiene un dividendo estipulado, el pago real de un dividendo es una obligación discrecional más bien que fija de la compañía.

La emisión de un dividendo no dará como resultado el incumplimiento de la obligación o la insolvencia de la compañía. El consejo de administración tiene poder total para omitir un dividendo sobre las acciones preferentes si así lo determina.

Normalmente el rendimiento máximo a los accionistas preferentes está limitado al dividendo especificado y éstos accionistas por lo general, no participan en las actividades residuales de la compañía.

Las acciones se subclasifican también en:

Acciones en numerario: Son las que deben pagarse en dinero, en efectivo, y de las que deben exhibirse o entregarse cuando menos el 20% de su valor en el momento de constituirse la sociedad.

Acciones en especie: Son las que se pagan con bienes distintos al dinero efectivo. Por ejemplo: mercancías, mobiliario, etc., al constituirse la sociedad, el valor de éstas acciones debe cubrirse íntegramente.

Acciones pagaderas: Son las que están totalmente pagadas o exhibidas, éstas deberán ser, mientras no estén pagadas, *nominativas*, es decir, deberán aparecer en ellas el nombre del socio, para poder saber a quien exigir el pago de la misma.

Acciones liberadas: Son las que están totalmente pagadas o exhibidas, éstas acciones si podrán ser al portador o nominativas indistintamente.

Acciones de goce: Estas acciones no representan parte del capital social, sino que únicamente dan derecho a sus poseedores a percibir utilidades y a votar en las asambleas.

Acciones de industria o de trabajo: Existen también acciones llamadas de industria o trabajo, éstas no representan inversión de capital por parte de sus dueños, sino que la sociedad las entrega a favor de ciertas personas que prestan sus servicios a la empresa, como compensación o gratificación, y únicamente dan derechos a sus propietarios de participar de las utilidades, más no de recibir parte del capital en caso de que la sociedad se disuelva.

Acciones en depósito: Acciones comunes colocadas en forma privada que no se pueden vender de inmediato. Sólo se pueden vender una vez inscritas.

3.1.7. ¿CUÁNTOS TIPOS DE OBLIGACIONES HAY?

Obligaciones nominativas: Las obligaciones serán nominativas y deberán emitirse en denominaciones de cien pesos o de sus múltiplos, excepto tratándose de obligaciones que inscriban en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios y se coloquen en el extranjero entre el gran público inversionista, en cuyo caso podrán emitirse al portador. Los títulos de las obligaciones llevarán adheridas cupones.

Obligaciones al portador: Son las que están inscritas en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios y se colocan en el extranjero entre el público inversionista, las cuales se podrán emitir denominándose al portador.

Obligaciones convertibles en acciones: Son aquellas que no se pueden colocar abajo de la par. Los gastos de emisión y colocación de obligaciones se amortizarán durante la vigencia de la misma. Esta conversión debe hacerse mediante solicitud presentada por los obligacionistas, dentro del plazo que señale el acuerdo de emisión de obligaciones convertibles. La emisora no podrá tomar ningún acuerdo que perjudique los derechos de los obligacionistas derivados de las bases establecidas para la conversión. Anualmente, dentro de los primeros cuatro meses siguientes al cierre del ejercicio social, se protocolizará la declaración que formule el consejo de administración indicando el monto del capital suscrito mediante la conversión de las obligaciones en acciones y se procederá inmediatamente a su inscripción en el Registro Público de Comercio.

3.2. PLANEACIÓN ESTRATÉGICA FINANCIERA.

Si analizamos el entorno en el cual nos desarrollamos podemos observar que todo organismo viviente conlleva una lucha continua de supervivencia; acaso es una función normal y necesaria pero que reviste una gran importancia al considerársele como un proceso dinámico. Como tal, el proceso, pareciera que cuenta con fuerzas internas independientes que determinan el cauce a seguir.

Si transportamos la idea de este proceso natural a un proceso social, podremos identificar también la lucha constante de subsistencia de los entes ya como el individuo mismo o como conglomerados organizativos.

Las fuerzas en este caso no están dadas por el azar, ya que las organizaciones mismas son producto del que hacer propio de sus integrantes, por lo que se intuye la existencia de una guía que puede ser de pensamientos, intuiciones, valores, conocimientos etc.

En las corporaciones empresariales existen filosofías de acción fundamentadas en objetivos clave a alcanzar; algunas resultan más ventajosas que otras para la obtención satisfactoria de tal objetivo. Este grado de satisfacción logrado es más evidente cuando hacemos comparaciones dentro de un sector industrial en específico.

Por tanto, puede cuestionarse el porqué algunas empresas pueden ser más competitivas que sus similares o simplemente porqué pueden sobrevivir a las situaciones cambiantes del entorno.

En este sentido es que se ha desarrollado en la filosofía de las empresas modernas, la necesidad de una estructuración organizativa planeada que permita obtener los objetivos propuestos de forma eficiente.

Este supuesto implica que básicamente quien está al cargo del desarrollo de una empresa guíe de tal forma, que su acción no sea solamente de mantener en orden y en el nivel deseado, sino ir más allá al crear y prever el futuro; por lo que es conveniente que exista un cuestionamiento constante para los directivos: " ¿Un técnico de mantenimiento que trata de

mantener la buena marcha de las actividades actuales o un arquitecto que imagina nuevos campos de acción para el futuro?"⁵⁷.

Esta idea que prevalece como guía de la filosofía de las empresas competitivas actualmente, es resultado de un proceso que ha buscado encontrar la fórmula adecuada para subsistir y crecer en el sector.

De esta manera, la planeación ha estado presente en las organizaciones - con el propósito fundamental de la obtención satisfactoria de los rendimientos de la inversión realizada - adquiriendo diferentes matices, es decir, desde la búsqueda de impactar en los procesos de producción, sacrificando el activo humano, haciendo una reestructuración o una llamada Reingeniería solamente, hasta la utilización de procesos estratégicos en los que involucren a todas las partes de la organización.

3.2.1. PLANEACION FINANCIERA

La planeación financiera es una técnica que reúne un conjunto de métodos, instrumentos y objetivos con el fin de establecer en una empresa pronósticos y metas económicas y financieras por alcanzar, tomando en cuenta los medios que se tienen y los que se requieren para lograrlo.

La planeación financiera a través de un presupuesto dará a la empresa una estructura general de funcionamiento.

3.2.1.1. Estructura Orgánica Organizacional

La actividad financiera de una empresa se lleva a cabo por medio de un área específica y fundamental que constituye la denominada " subfunción financiera".

Como todas, esta subfunción cuenta con una estructura que depende del tipo de organización de la cual forme parte, en cuanto al tamaño, jerarquías, tipo de estrategias establecidas etc.

⁵⁷ Haamel Gary, Prahalad C.K., Compitiendo por el futuro. Ariel 1ª ed. 1994. pp 18

Para poder comprender la estructura adoptada, es necesario conocer primero el objetivo de una empresa, y las funciones gerenciales que desarrolla.

La estructura aquí planteada (tomada del autor) cuenta con una perspectiva general, es decir, se trata de plasmar un patrón organizativo, resultado del análisis de las funciones que desarrollan los ejecutivos financieros.

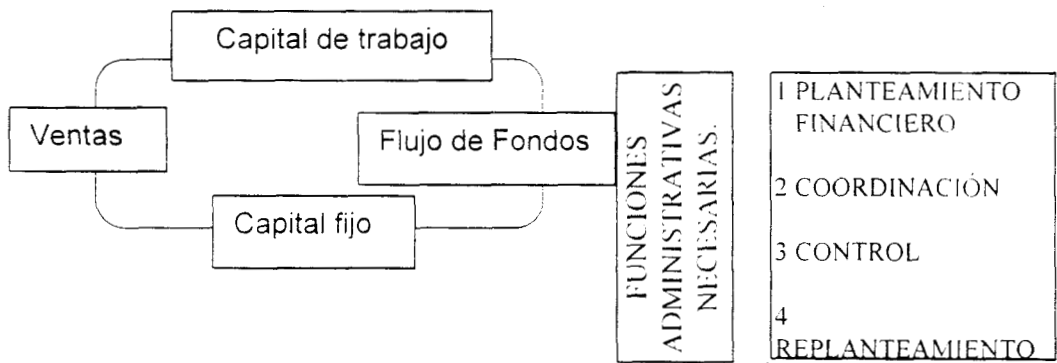
3.2.1.2. Funciones Gerenciales.

Podemos visualizar el proceso partiendo del objetivo base de toda empresa mercantil:

Objetivo **La producción y distribución**

Para esto necesitamos áreas en la empresa de Producción
Distribución
Financiación.

Para llevar a cabo las funciones necesitamos una **inversión**, y el ciclo de operación será



Cuadro 3.1 Inversión: Ciclo de Operación.

Funciones:

- ✓ Planteamiento financiero.

Es la decisión con anticipación de las medidas financieras para lograr un objetivo, implica:

- ◆ Determinar objetivo a largo y a corto plazo." Asegurar y emplear recursos de capital en cantidad y proporción necesarias para incrementar la eficacia de los demás factores de producción" ⁵⁸

⁵⁸ Winfield Walker Ernest. Planteamiento y control financiero. El ateneo 1973. pp. 1

Eficacia que evaluamos contrastando ingresos contra egresos; acción que refiere "operatividad" como un desarrollo dinámico, por lo cual es necesaria la previsión a corto plazo.

- ◆ Establecer políticas que casi siempre se refieren a :
 - ◆ Fijar la cantidad de capital necesario
 - ◆ Delimitar el control de las partes que hacen la aportación.
 - ◆ Dirigir el uso del capital pasivo y de acciones.
 - ◆ Dirigir el uso de determinadas fuentes de fondos.
 - ◆ Determinación y distribución de los ingresos.
 - ◆ Regular el movimiento de crédito y cobranzas de la empresa
 - ◆ Determinar la cantidad de fondos en capital fijo y de capital de trabajo.

✓ Coordinación.

Toda función debe efectuarse en el momento adecuado, por tanto, es necesaria la organización de funciones, implica:

- Agrupamiento de todas las actividades financieras en departamentos o divisiones.
- Delegación de autoridad necesaria a personas asignadas a esa función.

A este proceso se le denomina "sistema de subfunciones" y hace referencia a lo que es la "**estructura orgánica**" definiéndose como "la jerarquía de sus funciones, cuya magnitud de tal estructura depende de la magnitud e índole de las distintas funciones" ⁵⁹

✓ Control.

Es necesario establecer:

- Normas de realización
- Comparar con ellas las actividades realizadas.

Por lo general en épocas iniciales de la administración se establecían las normas basándose en la experiencia, ahora se hace usando la prevención y previsión.

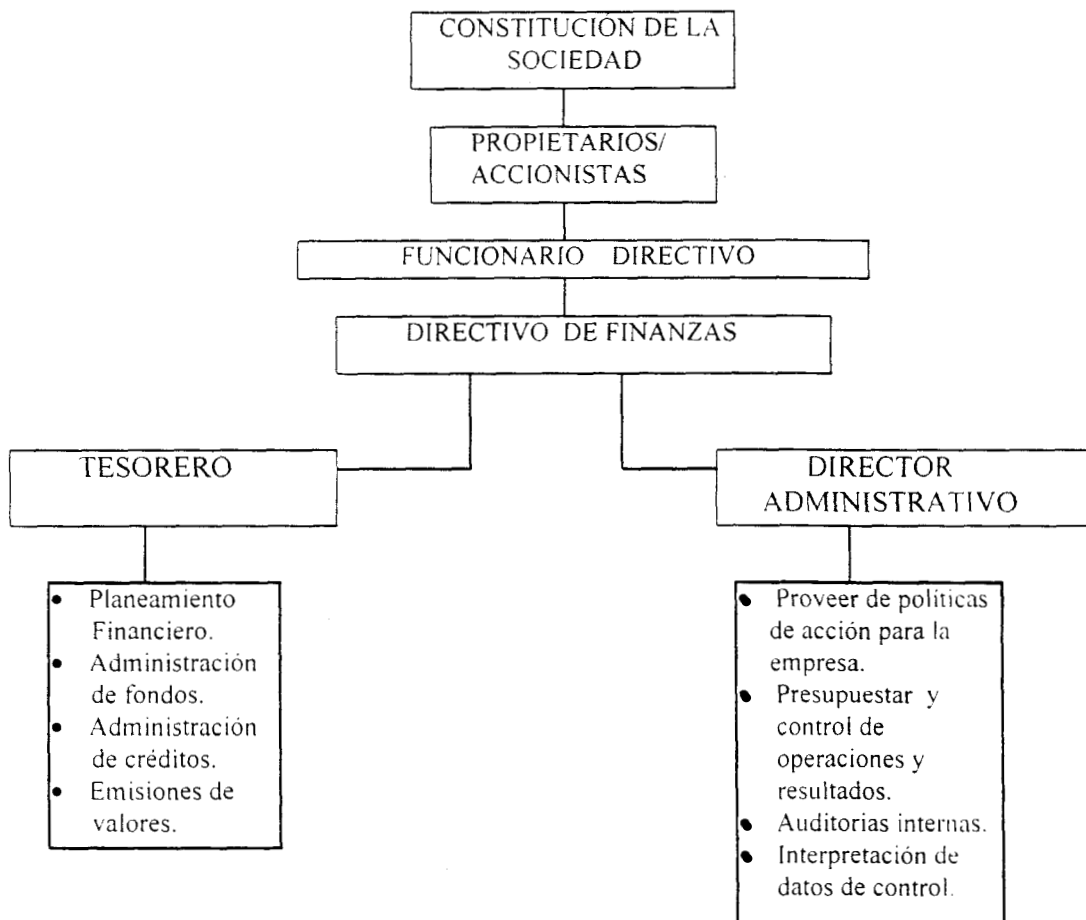
✓ Replanteamiento.

⁵⁹ Idem. pp 1

Es evaluar el rendimiento contra las normas; si existe un resultado negativo, se procede a hacer la revisión de las políticas: Esto es un proceso continuo y se hace cuando esta probado que es indispensable introducir cambios.

3.2.1.3. Estructura Orgánica Financiera.

En la subfunción de finanzas existe una conformación de las funciones que depende como mencionábamos del número de tareas por atender de acuerdo al tamaño de la empresa.



Cuadro 3.2 Estructura Orgánica Financiera

Es preciso especificar las actividades de cada una de las funciones a que hacemos referencia.⁶⁰

Tesorero

Planeamiento financiero:

- * Informar a los funcionarios de la empresa sobre los resultados financieros.
- * Planificar el programa de inversiones de la empresa.
- * Planificar necesidades de préstamo.
- * Pronóstico de entradas y salidas de efectivo.
- * Sugerecias sobre el pago de dividendos.

Administración de fondos:

- * Abrir cuentas y depositar fondos en los bancos.
- * Administración de saldos de la caja chica y de cuentas bancarias.
- * Pagar deudas disponiendo los desembolsos adecuados.
- * Registro de transacción de fondos.

Administración de créditos:

- * Determinar los riesgos de los créditos.
- * El manejo ordenado de las cobranzas.
- * El manejo de descuentos. Y condiciones de venta por pago al contado.
- * Cobranzas.

Emisiones de valores.

- * Recomendar el tipo de valor más conveniente para los requisitos de préstamo de la empresa y la correlación de estos con la capacidad de pago de la firma a largo plazo.
- * Negociar con bancos de inversión.
- * Registrar al agente de bolsa.
- * Cumplir con las reglamentaciones legales.
- * Rescate de bonos y acciones.
- * Relaciones con accionistas, pago de dividendos, etc.
- * Autorización y firma de los diferentes documentos de valores.

Director Administrativo.

Políticas de acción:

- Proveer de información básica para el control gerencial por medio de la formulación de políticas, normas, procedimientos de contabilidad y fijación de costos, de cuentas por

⁶⁰ Idem. pp 3 y 4

pagar y cobrar, preparación de informes financieros, llevar registros contables, dirigir auditoría interna y controles de costos.

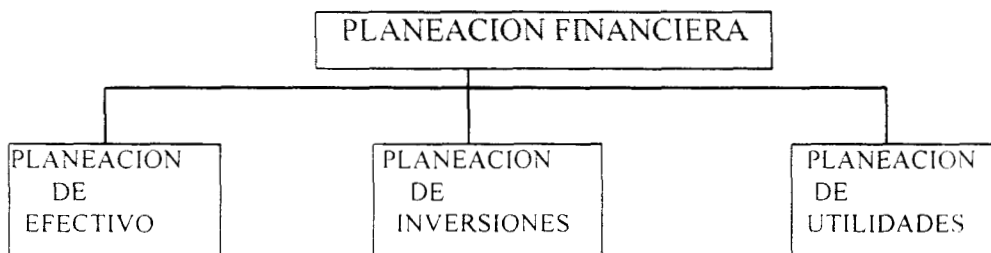
- Presupuestar y controlar:
 - ◇ Proyección de las verificaciones de las finanzas de la empresa.
 - ◇ Verificación de facturas, cuentas por pagar y cuentas por cobrar.
 - ◇ Salida y entrada de efectivo.
 - ◇ Cuentas de pago de sueldos
 - ◇ Registro de plantas y equipo.
 - ◇ Costos de las diferentes funciones gerenciales.
 - ◇ Preparación e interpretación de los diferentes estados financieros.
 - ◇ Control de inventario
 - ◇ Estadísticas.

3.2.1.4. Ambito De La Planeación Financiera.

La planeación financiera como herramienta de la administración vincula la actitud, plasmada en una filosofía, que tiene el directivo, con la habilidad y destreza para imaginar y diseñar patrones de conducta, por lo tanto esta herramienta proporciona:

- Una guía para regular el comportamiento de la organización.
- Permite la simulación de situaciones deseadas.
- Facilita la asignación de recursos financieros.
- Establece parámetros que permite la evaluación de resultados.
- Expresa cuantitativamente la situación futura de la organización.
- Regula las decisiones relativas al uso y disposición de las finanzas.

El alcance de esta actividad básicamente se enfoca a las áreas siguientes:



Cuadro 3.3 Areas de la Planeación Financiera

Es importante acotar que la función financiera puede verse desde dos ángulos, por una parte, cuando ubicamos las actividades de la empresa ya sea desde que se va a implementar como tal o ya en operación; por otro lado, cuando se pretende hacer una evaluación de los procedimientos y conocer la situación financiera en la que se encuentra una empresa.

En el primer caso se utilizan los presupuestos:

- De operaciones.
- De inversiones permanentes.
- Financiero

En el segundo caso se hace referencia a lo que es el diagnóstico financiero en donde se utiliza:

- Análisis de razones financieras.
- Análisis del flujo de efectivo.
- Análisis del rendimiento sobre la inversión.
- Análisis de financiamiento.

Es cierto que hay técnicas que se utilizan en ambos casos tal es el referido a las inversiones permanentes. Pero la distinción no es por sí ociosa ya que con ella se pretende proponer un orden en las metodologías financieras.

3.2.1.4.1. Evaluación de la Inversión

En toda propuesta de inversión están presentes dos problemas fundamentales:

1. La conversión de los flujos de efectivo futuros de acuerdo a cualquiera de los criterios económicos más utilizados: Valor presente, tasa interna de rendimiento, etc.
2. Entendimiento y evaluación de la incertidumbre.

Cuando una propuesta de inversión es analizada se requiere incluir alguna medida que considere el riesgo inherente de la propuesta evaluada.

El problema de la cartera de proyectos que debe financiar la banca de desarrollo, las uniones de crédito o que deben de asumir las empresas debe contemplar:

- ¿Cómo se puede combinar un determinado grupo de proyectos de modo que, para cualquier nivel de riesgo dado se maximice el rendimiento para el inversionista? ○

- ¿Cómo se pueden combinar los proyectos de modo que para cualquier nivel de rendimiento se minimice el riesgo para quien los financia.

“Un portafolio que tenga estas características de máximo rendimiento y mínimo riesgo se denomina una *cartera de proyectos eficientes*.

En décadas pasadas el sistema bancario mexicano estaba centrado principalmente en satisfacer los requerimientos del sector público, en condiciones preferenciales. Debido a ello el crédito al sector privado, dada su excesiva reglamentación, escasez y elevado costo fue contratado por las empresas de mayor tamaño, cuyas garantías respaldaban la inversión, limitando con ello las posibilidades de las empresas pequeñas para financiarse mediante préstamos bancarios.

El financiamiento otorgado por la banca comercial se sigue caracterizando por el excesivo uso del crédito directo y quirografario, por el énfasis en las garantías y por la selectividad de sus acreditados. En consecuencia el acceso de la micro y pequeña empresa a los recursos financieros que otorga es aún muy limitada.

Por su parte la banca de fomento ha reorientado su filosofía hacia la evaluación del riesgo por empresa y proyecto y la rentabilidad comercial con menores márgenes, a la vez que ha desarrollado nuevos productos y servicios bancarios que garanticen su autosuficiencia.

Un objetivo primordial es favorecer la masividad en el otorgamiento de crédito comprendiendo que la garantía principal para recuperarlos es la viabilidad de los proyectos y que el riesgo se constituye en un elemento de rentabilidad en las operaciones financieras.⁶¹

Financiamiento :

Cuando se pide un financiamiento ó préstamo, es necesario contar con los métodos que permitan calcular tanto el pago de intereses como el de capital. No hay que olvidar que la ley tributaria permite deducir de impuestos los intereses, no así el pago del capital.

⁶¹ Cristobal, Juan. Eficiencia financiera en el financiamiento para el desarrollo C.N.B.V. México 1992 pp 2

Una empresa esta financiada cuando ha pedido capital en préstamo para cubrir cualesquiera de sus necesidades económicas. Si se logra conseguir dinero barato, ayudará a elevar el rendimiento en la inversión. Es claro que cuando se pide un préstamo se modifican los flujos de efectivo utilizados en la evaluación económica, y por lo tanto se modifica también el rendimiento de la inversión.

Por otro lado se tienen las razones o tasas financieras. En la etapa de planeación del proyecto son una base importantísima que guiará a la dirección de la empresa a corregir errores o a sostener aciertos en el manejo financiero interno.

Estas razones se clasifican en cuatro tipos básicos:

Razones de liquidez: Que son las que miden la capacidad de la empresa para cumplir con sus obligaciones a corto plazo. Dentro de esta clasificación están la Tasa Circulante y la Prueba de Ácido.

Tasas de Apalancamiento: Que son las que miden el grado en que la empresa se ha financiado por medio de la deuda. Están incluidas: Razón de deuda total a activo total y Numero de veces que se gana el interés.

Tasas de Actividad: Que son las que miden la efectividad de la actividad empresarial y que no son aplicables en la evaluación de un proyecto. De todos modos hay que nombrarlas: Rotación de Inventarios, Periodo promedio de recolección y Rotación de activos totales.

Tasas de Rentabilidad: Que son el resultado neto de un gran numero de políticas y decisiones y que tan efectivamente se administra la empresa. Están incluidas: Tasa de margen de beneficio sobre ventas, Rendimiento sobre activos totales y Tasa de rendimiento sobre el valor neto de la empresa.

No se recomienda utilizar las razones financieras para evaluar la rentabilidad económica de la empresa, pues no toman en cuenta el valor del dinero a través del tiempo y esa deficiencia podría provocar malas interpretaciones y una toma de decisiones inadecuada.

Finalmente, se menciona el análisis de sensibilidad, útil para indagar cuanto varía la TIR en relación con los cambios en ciertas variables del proyecto. También se mencionan los métodos de la relación beneficio - costo y el costo anual uniforme equivalente.

La relación beneficio - costo se utiliza para evaluar inversiones de tipo social, y los criterios que se utilizan para ello son distintos a los criterios de evaluación que se aplican en las empresas privadas. El método de costo anual se usa exclusivamente para analizar el reemplazo de equipos, tanto en el sector público como en el privado y no se adecua a este enfoque.

3.2.1.4.2. Análisis Y Administración Del Riesgo

Los objetivos del análisis y administración del riesgo en un proyecto de inversión son los siguientes:

- Determinar cuál es el riesgo, al realizar determinada inversión monetaria.
- Administrar el riesgo de tal forma que pueda prevenirse la bancarrota de una empresa.

El enfoque analítico-administrativo, no sólo cuantifica de cierta forma el riesgo, sino que mediante su administración, pretende prevenir la quiebra de la inversión hecha, anticipando la situación con el tiempo suficiente para evitarla.

Teoría actual del riesgo:

Su aplicación más sencilla es la de calcular un valor monetario esperado.

Para ello se hace un estudio de factibilidad y se calculan los flujos netos de efectivo para tres posibles eventos futuros que son: un aumento en la demanda, que la demanda se mantenga igual y la disminución de la demanda. El valor monetario esperado es:

$$m = P_1X_1 + P_2X_2 + \dots + P_nX_n$$

Donde $P_1 + P_2 + \dots + P_n = 1$, son las probabilidades de ocurrencia de los eventos respectivos X_1, X_2, \dots, X_n .

Método de Montecarlo. Utiliza las distribuciones que pueden ser empíricas o teóricas, para generar resultados aleatorios, que se combinan con los resultados técnicos-económicos de un estudio de factibilidad para tomar decisiones respecto al proyecto.

Método de árboles de decisión. Se construye a partir de tres situaciones u opciones mutuamente excluyentes que se pueden seleccionar. De cada una de estas opciones se generan a su vez, otras dos o tres opciones.

Los métodos implican el uso de valores de las probabilidades; en la mayoría de las situaciones no se tiene datos válidos y disponibles para asignar con bases reales valores significativos a esas probabilidades. Si se trabaja con probabilidades conocidas, a esta situación se llama toma de decisiones con certidumbre bajo riesgo. Cuando no se manejan probabilidades se llama toma de decisiones con incertidumbre y bajo riesgo.

Algunos métodos son:

Matriz de pago, se construye generando una serie de opciones que no necesariamente se excluyen entre sí.

La regla de Laplace, cuando por falta de datos no se designa un valor a las probabilidades de ocurrencia de los eventos bajo estudio, se puede razonar o deducir que cada uno de los eventos tiene la misma probabilidad de ocurrir.

Además, existen otros métodos que no distan mucho de los mencionados, como las reglas Maximin y Maximax, la regla de Hurwicz, la regla de arrepentimiento Minimax, etc., que se han desarrollado más como curiosidades metodológicas que como procedimientos de aplicación general, y cuya aplicación, de hecho, es muy limitada.

Un nuevo enfoque de análisis debe contemplar el hecho real de que, en la actualidad es inútil hacer planeación o pronóstico a plazos mayores de un año, si al cabo de un tiempo incluso menor, las condiciones han cambiado de tal manera que invalida las decisiones tomadas. El nuevo enfoque hace las mismas proyecciones que el enfoque tradicional, pero sin tomarlas en cuenta para el cálculo de ingresos. Si se considera que sólo la información del presente es

conocida y válida y se considera a la inflación como cero en el análisis, se puede hacer las siguientes declaraciones.

Si la inversión resulta económicamente rentable bajo las condiciones actuales y conocidas, sin importar el nivel de inflación en el futuro, el proyecto seguirá siendo rentable, siempre que el nivel de ventas se mantenga constante. La rentabilidad económica se ve incrementada automáticamente si se aumenta el nivel de ventas, siempre que permanezcan constantes las otras condiciones que puedan afectar la rentabilidad.

Un préstamo a tasas preferenciales siempre es benéfico para la empresa, cualquiera que sea el nivel de inflación vigente y siempre que las ventas no disminuya. La rentabilidad económica, se mide como la diferencia entre TMAR y la TIR del proyecto.

Superando la TIR a la TMAR, a mayor diferencia mayor rentabilidad. Aquí se tiene un primer parámetro para catalogar un proyecto como riesgoso: si el nivel supera por muy poco margen a la TMAR, el proyecto es muy riesgoso. La evaluación económica se lleva a cabo en la forma tradicional, calculando la TIR para determinar la rentabilidad económica de la inversión. $TMAR = \text{Inflación pronosticada}(\%) + \text{premio al riesgo}$.

El VPN consiste en traer los flujos de efectivo del futuro al presente, usando como tasa de descuento la TMAR. Ya que están a su valor en el año cero, se les resta la inversión que les dio origen, es decir, la inversión inicial en activo fijo y diferido.

Para conocer exactamente cuál es el rendimiento anual sobre la inversión se calcula la TIR, cuya determinación se realiza haciendo el $VPN=0$ y dejando la "i" o tasa de descuento como incógnita.

Analícese el procedimiento siguiente: hace cuatro años se pretendió invertir \$360 y se consideró que habría una inflación del 52% anual en cada uno de los 5 años futuros. En aquel tiempo se calculó un $VPN = 206$ y una $TIR = 22.24\%$ para la inversión. Cuatro años después, con una inflación real de aproximadamente 30% anual, se recalcula la inversión pero con cifras actualizadas y ahora $VPN=985$ y $TIR=31\%$.

Aparentemente se gana más, sin embargo, esto sólo es el efecto de la inflación sufrida en esos años. Nivel mínimo de ventas en el que el proyecto aún es rentable. No importa que la inflación pueda ser de 100 o 200%, sino qué tanto afecta ese factor a la economía, al poder adquisitivo, a las ventas; pues a pesar de la inflación, si se sigue vendiendo a ciertos niveles, la TIR de la empresa aún será aceptable.

3.2.2. INSTRUMENTOS DE INVERSION

3.2.2.1. Por Su Forma De Colocación

Oferta pública de valores. Se entiende por tal, la declaración unilateral de voluntad que se haga por algún medio de comunicación masiva o a persona indeterminada, con la expresión de los elementos esenciales de un contrato cuya celebración pretende el proponente, para suscribir, enajenar o adquirir títulos o documentos calificados como valores en los términos de la Ley.

Subasta de valores. Es la venta de valores que se hace al mejor postor. En México, los valores gubernamentales se colocan bajo el procedimiento de subastas. Sólo pueden presentar posturas y, por lo tanto, adquirir títulos en colocación primaria, para su colocación entre el público conforme al procedimiento de subastas, las siguientes personas: casas de bolsa, instituciones de crédito, de seguros, de fianzas y sociedades de inversión del país. Adicionalmente, el Banco de México, agente único de colocación y redención de valores gubernamentales representativos de deuda pública, puede autorizar a otras personas para tales efectos.

Colocación privada. Es también una declaración unilateral de voluntad del oferente, pero en este caso dirigida a una persona determinada o utilizando medios que no se califican como masivos, lo que la distingue de la oferta pública.

3.2.2.2. Por El Grado De Riesgo Que Asume El Inversionista

Al tratar cada uno de los instrumentos, se precisará, además, si dentro de la categoría de riesgo a que pertenecen existe algún otro factor distintivo.

Gubernamentales. Estos instrumentos tienen toda la garantía del Gobierno Federal.

Bancario. Estos instrumentos cuentan con la garantía del patrimonio de las instituciones de crédito y del Fondo Bancario de Protección al Ahorro.

Comercial. Estos valores cuentan con el respaldo del patrimonio de la empresa si son quirografarios o con garantía específica.

3.2.2.3. Por El Tipo De Emisor

De acuerdo con esta clasificación, los valores se distinguen por el emisor que los suscribe en empresariales, gubernamentales, bancarios y de entidades financieras, siendo los primeros los emitidos por empresas privadas; los segundos por el Gobierno Federal, dentro de los bancarios distinguimos tanto a los suscritos como a los garantizados por instituciones de crédito y los últimos emitidos por instituciones de seguros, fianzas u organizaciones auxiliares de crédito.

3.2.2.4. Certificados De La Tesorería De La Federación (Cetes)

Los CETES son títulos de crédito al portador, en los cuales el Gobierno Federal tiene la obligación de pagar una suma de dinero en determinada fecha.

Clasificación

Por su forma de colocación. Mediante subasta del Banco de México, en la que participan principalmente las casas de bolsa y bancos, quienes adquieren por cuenta propia y después los venden y compran al público, los bancos pueden también intervenir por cuenta de terceros.

Por el grado de riesgo que asume el inversionista. Los Cetes tienen toda la garantía del gobierno federal.

Por el tipo de emisor. Son instrumentos gubernamentales.

Características

Valor nominal \$5,000.00 cada uno y sus múltiplos.

Semanalmente el Banco de México suele colocar a plazos de 28, 91, 182 y a un año. Las operaciones con estos valores se liquidan al siguiente día hábil, pudiendo convenirse que se liquiden el mismo día.

El plazo de cada emisión no excederá de un año.

Cuentan con una bursatilidad muy alta.

Los Cetes se colocan a descuento y otorgan a sus tenedores un rendimiento producto del diferencial entre el precio de adquisición y su valor de redención (si el inversionista los mantiene hasta su rendimiento) o su precio de venta (si el inversionista opta por venderlos antes de su fecha de amortización).

Los intermediarios no deberán cargar a su clientela comisión alguna en operaciones con Cetes, siendo su utilidad el diferencial del precio entre sus compras y sus ventas.

Cuando los bancos actúan por cuenta de terceros si cobran comisión.

Se negocian en moneda nacional y se mantendrán en todo tiempo depositados en el Banco de México.

Las instituciones que los negocian son las casas de bolsa y las instituciones de crédito.

Los adquirentes de estos títulos pueden ser personas físicas o morales, nacionales o extranjeras; e inversionistas institucionales de acuerdo con su régimen jurídico.

Las operaciones entre casas de bolsa sólo serán de compraventa y de reporto, debiendo contratarse precisamente en el piso de la bolsa de valores.

Las operaciones de las casas de bolsa con el público en general y con el Banco de México, serán de compraventa y reporto y deberán efectuarse fuera de bolsa, registrándose en la misma a más tardar el día hábil inmediato siguiente.

Las operaciones celebradas entre casas de bolsa y bancos serán de compraventa y reporto y se efectuarán fuera de bolsa, debiendo notificarse a la bolsa de valores.

3.2.2.5. Bonos De Desarrollo Del Gobierno Federal (Bondes)

Los Bondes son títulos de crédito a largo plazo, en los cuales se consigna la obligación directa e incondicional del Gobierno Federal de pagar a su vencimiento una determinada cantidad de dinero, así como intereses cada 28 días.

Clasificación

Por su forma de colocación. Mediante subasta del Banco de México, en las que participan principalmente las casas de bolsa y bancos, que los adquieren por cuenta propia y después los venden y compran al público.

Los bancos pueden intervenir también por cuenta de terceros.

Por el grado de riesgo que asume el inversionista. Los Bondes tienen toda la garantía del Gobierno federal.

Por el tipo de emisor. Son instrumentos gubernamentales.

Características

Valor nominal \$100,000.00 cada uno.

Cada emisión tendrá su propio plazo, en múltiplos de 28 días. Actualmente, los Bonos se colocan en plazos de tres a diez años.

Cuentan con una bursatilidad alta.

Los Bonos se colocan a precio, el cual podría estar por arriba o por abajo de su valor nominal. Su rendimiento proviene del diferencial entre el precio de adquisición y su valor de redención (si el inversionista lo mantiene hasta su vencimiento) o su precio de venta (si se opta por venderlos antes de su fecha de amortización). Otorgan además un interés que devengan sobre su valor nominal pagadero cada 28 días.

Las casas de bolsa no deberán cargar comisión alguna en operaciones con Bonos, siendo su utilidad la diferencia de precios entre sus compras y sus ventas.

Las instituciones de crédito podrán cargar una comisión por las adquisiciones de Bonos que efectúen por cuenta de su clientela.

Se negocian en moneda nacional y se mantendrán en todo tiempo depositados en el Banco de México.

Los intermediarios que los negocian son casas de bolsa e instituciones de crédito.

Estos instrumentos pueden ser adquiridos por personas físicas y morales, nacionales o extranjeras, e inversionistas institucionales conforme a su régimen jurídico.

Las operaciones entre casas de bolsa sólo serán de compraventa y de reporto, debiendo contratarse en el piso de la bolsa de valores.

Las operaciones de la casa de bolsa con el público en general y con el Banco de México, serán de compraventa y reporto y deberán efectuarse fuera de bolsa registrándose en la misma a más tardar el día hábil inmediato siguiente.

Las operaciones entre casas de bolsa y bancos serán de compraventa y reporto y se llevarán a cabo fuera de bolsa, debiendo notificarse a la bolsa de valores.

3.2.2.6. Bonos De La Tesorería De La Federación

(Tesobonos)

Son títulos de crédito denominados en moneda extranjera, en los cuales el Gobierno Federal tiene la obligación de pagar en una fecha determinada, una suma en moneda nacional, equivalente al valor nominal del título (100 dls. de los Estados Unidos de Norteamérica o sus múltiplos) en dicha moneda extranjera, calculado al tipo de cambio libre.

Clasificación

Por su forma de colocación. Mediante subasta del Banco de México, en las participan principalmente casas de bolsa y bancos, que los adquieren por cuenta propia y después los compran y venden al público. Los bancos pueden también intervenir por cuenta de terceros.

Por el grado de riesgo que asume el inversionista. Los Tesobonos tienen toda la garantía del Gobierno Federal.

Debido a las características de estos títulos, el rendimiento en pesos está en función del desliz del tipo de cambio, por lo que no puede ser determinado de antemano.

Son instrumentos de cobertura, toda vez que el inversionista se protege contra alguna eventualidad cambiaria.

Por el tipo de emisión. Son instrumentos gubernamentales.

Características

Semanalmente el Banco de México coloca Tesobonos. Normalmente se colocan a 28 días.

Cuentan con una bursatilidad media.

Se colocan a descuento, y otorgarán a sus tenedores un rendimiento producto de la diferencia entre el precio de adquisición y su valor de redención (si el inversionista los mantiene hasta su vencimiento) o su precio de venta (si el inversionista opta por venderlos antes de su fecha de amortización), otorgan además el rendimiento derivado del deslizamiento del tipo de cambio.

Las casas de bolsa no deberán cobrar a su clientela comisión alguna en operaciones de Tesobonos, siendo su utilidad la diferencia entre el precio de sus compras y sus ventas.

Las instituciones de crédito podrán cobrar una comisión por las adquisiciones de bonos que efectúen por cuenta de su clientela.

Se negocian en dólares de Estados Unidos de Norteamérica, pagaderos en moneda nacional.

Se mantendrán en todo tiempo depositados en el Banco de México.

Son negociados por casas de bolsa e instituciones de crédito.

Pueden ser adquiridos por personas físicas o morales, nacionales o extranjeras; e inversionistas institucionales conforme a su régimen jurídico.

Las operaciones entre casas de bolsa sólo serán de compraventa y reporto, debiendo contratarse en el piso de la bolsa de valores.

Las operaciones de la casa de bolsa con el público en general y con el Banco de México, serán de compraventa y de reporto, deben efectuarse fuera de bolsa registrándose en la misma a más tardar el día hábil siguiente.

Las operaciones entre casas de bolsa y bancos serán de compraventa y de reporto, se llevan a cabo fuera de bolsa debiendo notificarse.

Los reportos pueden convenirse en moneda nacional.

3.2.2.7. Bonos Ajustables Del Gobierno Federal (Ajustabonos)

Son títulos de crédito nominativos en los cuales el Gobierno Federal tiene la obligación de pagar una suma de dinero a su vencimiento, que se determina con relación al Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC) y que devengan además intereses.

Clasificación

Por su forma de colocación. Mediante subasta en la que participan principalmente casas de bolsa y bancos, que los adquieren por cuenta propia y después los compran y venden al público.

Los bancos pueden también intervenir por cuenta de terceros.

Por el grado de riesgo que asume el inversionista. Tienen toda la garantía del gobierno federal.

Por el tipo de emisor. Son instrumentos gubernamentales.

Características

Tienen un valor nominal de \$100,000.00 o múltiplos. El valor nominal del título se ajusta con el INPC.

Se colocan a plazos mayores de un año, actualmente se están colocando a plazos de 3 a 5 años.

Tienen una bursatilidad alta.

Se colocan a precio el cual puede estar por arriba o por abajo de su valor nominal.

Su rendimiento proviene de la diferencia entre el precio de adquisición y su valor de redención (si el inversionista los mantiene hasta su vencimiento), o su precio de venta (si el inversionista opta por venderlos antes de su fecha de amortización), además pagan el interés que devengan sobre su valor nominal.

Actualmente los Ajustabonos pagan intereses cada 91 días, a una tasa fija que se determina en el momento de la colocación de cada emisión, sobre el valor nominal del instrumento en la fecha de pago de los intereses.

Las casas de bolsa no deberán cargar a su clientela ninguna comisión en operaciones de Ajustabonos, siendo su utilidad la diferencia de precio entre sus compras y sus ventas.

Las instituciones de crédito podrán cargar una comisión por las adquisiciones de bonos que hagan por cuenta de su clientela.

Se negocian en moneda nacional y se mantendrán en todo tiempo depositados en el Banco de México.

Son negociados por casas de bolsa e instituciones de crédito.

Pueden ser adquiridos por personas físicas o morales, nacionales o extranjeras; inversionistas institucionales conforme a su régimen jurídico.

Las operaciones entre casas de bolsa serán de compraventa y de reporto, se deben contratar en el piso de la bolsa de valores.

Las operaciones de las casas de bolsa con el público en general y el Banco de México, serán de compraventa y reporto, y deben efectuarse fuera de bolsa, se deben registrar en la misma, a más tardar el día hábil siguiente.

Las operaciones entre casas de bolsa y bancos serán de compraventa y de reporto, se llevan a cabo fuera de bolsa, debiendo notificarse a la bolsa de valores.

3.2.2.8. Bonos Bancarios De Desarrollo

Son títulos de crédito emitidos, aceptados o garantizados por aquellas instituciones de crédito que son consideradas como banca de desarrollo o instituciones financieras de fomento.

Son instrumentos de captación a largo plazo.

Clasificación

Por su forma de colocación. En el mercado primario se realiza a través de subastas a las que concurren casas de bolsa e instituciones de crédito.

Por el grado de riesgo que asume el inversionista. Los bonos bancarios de desarrollo cuentan con la garantía del patrimonio de las instituciones de crédito y con el Fondo Bancario de Protección al Ahorro.

Por el tipo de emisor. Bancarios.

Características

Valor nominal \$100,000.00

El plazo se puede determinar libremente por la emisora cuentan con una bursatilidad baja.

La emisora podrá determinar libremente la tasa de rendimiento, la que puede ser igual o superior a la que ofrecen los instrumentos gubernamentales y bancarios.

Los intermediarios no deberán cargar a su clientela comisión alguna, siendo su utilidad el diferencial del precio entre sus compras y sus ventas.

Se negocian en moneda nacional y deberán estar depositados en el S.D. Indeval.

Los intermediarios que los negocian son casas de bolsa e instituciones de crédito.

Estos instrumentos pueden ser adquiridos por personas físicas y morales, nacionales y extranjeras; así como por inversionistas institucionales de acuerdo con su régimen jurídico.

Las operaciones entre casas de bolsa serán de compraventa y de reporto, debiendo contratarse en el piso de la bolsa de valores.

Las operaciones de las casas de bolsa con el público en general, serán de compraventa y de reporto, deben llevarse a cabo fuera de bolsa registrándose en la bolsa a más tardar en el día hábil siguiente.

Las operaciones entre bancos y su clientela serán de compraventa y de reporto y se llevarán a cabo directamente entre las partes.

Las operaciones entre casas de bolsa y bancos, serán de compraventa y de reporto, se llevan a cabo fuera de bolsa, debiendo también notificarse a la bolsa de valores.

4. EL FINANCIAMIENTO DEL DESARROLLO

4.1. ALCANCE SOCIAL

El financiamiento del desarrollo tiene por objetivo fundamental el aporte de los recursos necesarios para la construcción de la infraestructura física indispensable para la expansión de la actividad productiva, así como para las inversiones fijas que requiere el desarrollo mismo de esa actividad productiva en la agricultura, las industrias extractivas y las industrias manufactureras. Sin embargo, debe señalarse que los límites de la actividad del financiamiento del desarrollo distan de ser rigurosos.

"En primer término, es indudable que el financiamiento de la inversión fija es una condición necesaria, pero no suficiente para la expansión de la actividad económica. Las obras de infraestructura, una vez construidas requieren mantenimiento, expansión y reemplazo después de periodos de uso, todo lo cual debe ser también financiado. Lo que es aún más importante, la programación, financiamiento, construcción, uso y mantenimiento de la infraestructura, requiere una organización institucional técnico-administrativa que tiene sus propias necesidades de financiamiento".⁶²

"Lamentablemente, con demasiada frecuencia los países en desarrollo concentran su atención casi exclusivamente en la construcción de las obras de infraestructura, sin atender adecuadamente a los requerimientos financieros e institucionales de todos los elementos adicionales indispensables para el adecuado uso de las mismas. Esto ha resultado frecuentemente en el uso inadecuado, insuficiente y, a veces, aun en la pérdida de costosas inversiones a las que se aplicaron cuantiosos recursos difíciles de obtener.

En el caso de las inversiones directamente productivas, una vez disponible los equipos fijos, se requieren materias primas, administración, mano de obra, energía, capacidad de comercialización, que constituyen la actividad misma de producción, todo ello necesita el financiamiento adicional, generalmente denominado como capital de trabajo, indispensable para que la inversión produzca rendimiento. Por tanto, el financiamiento de la inversión requiere

⁶² Nacional Financiera, S.N. C. Testimonios de El Mercado de Valores. Financiamiento Externo. Financiamiento para el Desarrollo de América Latina. Testimonio de Antonio Ortiz Mena. México, 1990 Tomo IV 1ª. Edic. pp 239.

el complemento indispensable del financiamiento del uso, para que el proceso de crecimiento económico tenga lugar. En lo que concierne a la infraestructura y la actividad de empresas públicas, el financiamiento del uso y de la administración debe ser provisto por los recursos fiscales provenientes de impuestos y tasas especiales, así como tarifas de uso. El capital de trabajo para la actividad productiva privada debe ser provisto por fondos generados por las propias empresas y por el sistema bancario nacional".⁶³

Es importante anotar también que en décadas recientes se ha ampliado considerablemente el concepto mismo de inversión para el desarrollo para incluir sectores de tipo social que en épocas anteriores no se definían como tales: me refiero principalmente a la educación y la salud pública, incluyendo dentro de esta última al importante sector del medio ambiente.

Una amplia literatura caracteriza ya a lo que se define como inversión en recursos humanos, que representa la contraparte social de la inversión física, de indiscutible importancia central en el proceso de desarrollo, como factor de crecimiento y como beneficiario de dicho crecimiento. Lo cierto es, además, que el financiamiento de este sector ha tomado una proporción rápidamente creciente de los recursos de inversión de los países en desarrollo, tanto mediante el uso de recursos fiscales como a través de los sistemas de seguridad social y de aportes privados directos.

Dentro de contexto integral del esfuerzo del financiamiento del desarrollo, es evidente la importancia crítica que tiene las políticas económicas de estímulo al ahorro y a su canalización hacia la inversión productiva. Este es un esfuerzo que requiere un grado muy intenso de cooperación entre los gobiernos y el sector privado, particularmente en sector financiero.

“Si se examina el panorama económico mundial se puede apreciar que, en medio de los problemas que afectan a la economía internacional, se percibe la mayor capacidad de ajuste en aquellos países caracterizados tradicionalmente por su alto nivel de ahorro y estabilidad económica. Sin embargo, la brecha existente en el financiamiento de la inversión requiere la obtención de recursos externos que resultan indispensables para el mantenimiento de tasas adecuadas de crecimiento. A la brecha de inversión se agrega para la mayor parte de los

países la brecha de comercio exterior, en la medida en que los niveles de exportaciones corrientes son insuficientes para cubrir las crecientes demandas de importaciones indispensables para sostener el proceso de desarrollo

El financiamiento externo, entonces, atiende dos tipos de necesidades distintas aunque relacionadas ambas en el proceso de desarrollo: el financiamiento de la brecha de inversión y el de las corrientes de comercio esenciales para cada país.

Cabe señalar sin embargo, con bastante preocupación, que tanto el sector público como el privado de algunos países latinoamericanos, han recurrido adicionalmente y a veces en forma bastante elevada al financiamiento externo, para atender necesidades no productivas como gastos corrientes o de equipamiento no productivo del sector público o actividades especulativas o de crédito doméstico en el sector privado. La utilización del endeudamiento externo para estos fines impone una muy severa carga a la economía de los países afectados, que comprometen de esta manera su capacidad limitada de endeudamiento para fines no prioritarios." ⁶⁴

4.1.1. SISTEMA ECONOMICO INTERNACIONAL

"Cabría aquí recordar interesantes experiencias históricas que pueden tener un valor aleccionador. En la segunda mitad del siglo pasado, tuvo lugar en Europa un desarrollo en materia financiera que, por su carácter innovador y su significación en el financiamiento internacional, ofrece algunas semejanzas interesantes con la situación actual." ⁶⁵

"Este desarrollo representó uno de los importantes elementos en la transformación de la economía mundial que tuvo lugar durante el siglo XIX. Esta transformación consistió en la evolución de un mundo de naciones relativamente autárquicas a un verdadero sistema económico internacional interdependiente. Un solo dato muestra la significación de este proceso: el comercio mundial representaba en el año 1800 el 3% del producto mundial. En 1913 esa proporción se había elevado al 33%.

⁶³ Idem. pp. 240

⁶⁴ Idem. pp. 241

⁶⁵ Idem. pp. 244

La revolución industrial comenzada en Gran Bretaña se extendió al continente europeo y presentó el primer estímulo para el desarrollo de la banca de inversión y el crédito internacional dentro de Europa; en adición a Londres, emergieron París, Frankfurt y Zurich como importantes centros financieros, y la actividad se extendió a otras áreas geográficas.

El crecimiento del comercio internacional y las necesidades de inversión e infraestructura que se plantearon en Estados Unidos y en muchas otras áreas del mundo, iniciaron una empresa internacional de desarrollo de dimensiones asombrosas. El índice más claro está representado por la revolución económica y tecnológica introducida por el ferrocarril. La red ferroviaria mundial creció de 4 700 millas de longitud en 1840 a 345 000 millas en 1888. Este gigantesco esfuerzo abrió nuevas áreas productivas, bajó costos de transportes y de productos, estimuló el desarrollo de nuevos países y los incorporó a la economía mundial y dio un vasto impulso a las industrias abastecedoras: siderurgia, equipos, carbón, etc.

Entre 1870 y 1914, Gran Bretaña se convirtió en la principal fuente de financiamiento internacional. En 1913 las inversiones británicas en el exterior sumaban 4 000 millones de libras, que se estima es un valor superior al de las inversiones de Estados Unidos en la actualidad. A Gran Bretaña correspondía en esa fecha 43% de las inversiones extranjeras, a Francia el 20%, a Alemania el 13% y a Estados Unidos el 7%.

Simultáneamente, Londres era el principal centro de financiamiento de corto plazo. En general, los bancos privados europeos acompañaron a Londres en una intensa actividad prestamista internacional. Aunque ésta se vinculaba en gran parte a las inversiones en el extranjero y al financiamiento de las exportaciones de manufacturas que éstas requerían, en muchas ocasiones sobreestimaron la prosperidad y la capacidad de endeudamiento de los deudores. En la primera mitad del siglo XIX Gran Bretaña sufrió cinco grandes crisis financieras que afectaron los restantes centros bancarios internacionales.

Posteriormente se pudo apreciar una mayor estabilidad derivada de una mejor coordinación promovida por la propia Gran Bretaña, pero ese equilibrio era inestable. El agotamiento de los excedentes comerciales británicos y su transformación en déficit eliminaron una de las principales fuentes de recursos financieros en momentos en que el endeudamiento internacional había alcanzado niveles muy elevados. La Primera Guerra Mundial desencadenó

entonces la primera sucesión de crisis que culminaría en el colapso general de los años treinta, con el quebranto de un gran número de instituciones bancarias de actividad internacional y el empobrecimiento de los ahorradores que habían confiado en la seguridad y el rendimiento de sus operaciones"⁶⁶

Es de señalar, a este respecto, que en toda la etapa que dejamos reseñada el concepto de financiamiento del desarrollo, a través de la evaluación de proyectos en función de su factibilidad técnica y económica aún no había madurado, con el consiguiente riesgo de la utilización inadecuada de los recursos provenientes del exterior. Afortunadamente, el mundo actual no está expuesto al riesgo de estas crisis catastróficas, gracias a la existencia de las instituciones internacionales que se han venido estableciendo desde los acuerdos de Bretton Woods en 1944, de las legislaciones nacionales y de una práctica activa y constante de consultas y cooperación financiera internacional.

Sin embargo, también es cierto que a pesar de ello, existe siempre el peligro de que las crisis que puedan afectar a países que no han seguido políticas prudentes de endeudamiento externo, originen movimientos de alarma y retracción que conduzcan a muchos otros países a situaciones críticas. De allí la *especial responsabilidad* conjunta, tanto de los gobiernos como del sector privado de los países latinoamericanos, y dentro de este último, particularmente el *sector bancario*, en asegurar que el mantenimiento del ritmo de desarrollo se haga sobre la base de adecuadas políticas internas, sin el abuso de compromisos externos sumamente gravosos.

El *sector bancario puede hacer una gran contribución a la estabilidad y el progreso económico*, mediante la ilustración y orientación del público en general en cuanto a las ventajas individuales y sociales del ahorro y del *uso responsable del crédito*. Tiene una tarea que ha venido desempeñando tradicionalmente en el asesoramiento del productor agrícola, el empresario industrial, el comerciante, el exportador. Su colaboración con las autoridades en el mantenimiento de condiciones sanas y eficaces del sistema financiero y, en particular, de la asignación adecuada de recursos en función de las prioridades de desarrollo, es sin duda esencial.

⁶⁶ Idem. pp. 245

4.1.2. PROYECTOS DE DESARROLLO

“Hay un área en particular, en donde esa colaboración tiene un carácter fundamental, en todos los países latinoamericanos y en México en particular, esto es: la identificación, formulación, *financiamiento y ejecución de proyectos productivos de alta prioridad para el desarrollo económico*. A pesar de los grandes avances logrados, aún queda mucho esfuerzo por realizar en América Latina, incluso en México, para concebir y desarrollar los proyectos que más eficazmente contribuyan al desarrollo económico.⁶⁷

Hay por delante una tarea enorme en el sector agrícola y agroindustrial, para lograr niveles de producción y productividad que nos permitan sustituir volúmenes excesivos de importación de alimentos con los que nos pueden proporcionar nuestras propias tierras y nuestros propios campesinos. Se debe *entrar en nuevas etapas de industrialización*, para sustituir importaciones sobre bases competitivas reales y para aumentar la participación sobre las mismas bases, en el comercio mundial de manufacturas. Para todo ello es necesario concebir proyectos eficientes, grandes y pequeños, que absorban los recursos financieros con rendimientos adecuados, y contribuyan de esta manera a enfrentar las urgentes necesidades del crecimiento económico, la superación del desempleo y el logro de niveles de bienestar para toda la población.

Ésta es una tarea que no sólo compete a la banca de desarrollo sino que en general puede ser acelerada con la participación del sistema financiero en su conjunto, como movilizador de recursos y asignador en última instancia de los mismos.

La ausencia de políticas eficaces es parte de los inhibidores de esta movilización; no obstante, es destacable que un importante segmento de la población en América Latina, apelando a su iniciativa, inventiva y empuje, continúa desplegando enormes esfuerzos para insertarse en las actividades económicas de manera formal o informal. Este es el caso del sector de la micro, pequeña y mediana empresa.

“Como se sabe, este estrato empresarial dispone de un enorme potencial para coadyuvar no sólo al desarrollo económico y social de su país, sino a que éste se desenvuelva de una manera equitativa y sostenida. En efecto, las actividades de la micro, pequeña y mediana

⁶⁷ Idem, pp. 246

empresa se caracterizan por ser altamente demandantes de la mano de obra, requieren de niveles bajos de capital por trabajador y muestran una baja proporción al consumo de divisas para insumo y bienes de capital. Además, por su propia estructura y funcionalidad, se adaptan fácilmente a los cambiantes contextos económicos nacionales y buscan facilitar una mejor distribución del ingreso a los segmentos más desposeídos de la población.

A pesar de las enormes ventajas y posibilidades que tiene este sector empresarial para lograr su desarrollo y contribuir con ello a la solución de problemas endémicos de su entorno, *aún enfrenta en mayor o menor medida, por sus propias características o por las imperfecciones del mercado de varias restricciones, tales como la falta de financiamiento, de garantías que sustenten su demanda de créditos, la carencia de asistencia técnica, de programas de adiestramiento, y de gestión empresarial, entre otras.*⁶⁸

4.1.3. EL FINANCIAMIENTO EN MÉXICO

Según datos del prólogo escrito por Emilio Bezanilla Lomelín, Vicepresidente de Investigaciones del IMEF, del libro sobre FUENTES DE FINANCIAMIENTO, 98 de cada 100 empresas en el país corresponden al segmento micro y pequeña empresas.

Sobre las fuentes de financiamiento utilizadas, tomaremos un ejemplo de como están son utilizadas en el Area de Guadalajara, según un estudio de Nacional Financiera y el IMEF:⁶⁹

- De las empresas medianas y pequeñas, con ventas y valores de activos inferiores a 50 millones, una gran parte de ellas (58%) son *empresas familiares*.
- De las empresas encuestadas, un 28% no utiliza el financiamiento externo, solo capital propio.
- De las que utilizaron financiamiento, un 65% señaló que lo obtiene a corto plazo, información que se ve confirmada por el hecho de que un 62% de las empresas encuestadas mencionó que su financiamiento a largo plazo no es superior al 20% del financiamiento total.

⁶⁸Nafinsa. La Micro, Pequeña y Mediana Empresa en el Desarrollo Económico de América Latina. En El Mercado de Valores. Agosto 1994. Año LIV No. 8 pp 44

⁶⁹ Nafinsa-IMEF. Fuentes de Financiamiento. Manual de Consulta. Biblioteca de la Micro, peq. y Mediana empresa. 1992. pp. 3-4 prólogo por Emilio Bezanilla Lomelín..

- El costo financiero derivado del financiamiento obtenido es superior al 15% de las ventas en el 40% de las empresas encuestadas y en el resto la proporción es menor; por lo anterior, se considera apoyar al empresario en la optimización de dicho costo.
- El 60% de las empresas encuestadas se consideran mal preparadas para satisfacer los requerimientos necesarios para la obtención de financiamiento externo, principalmente por el desconocimiento de tramites y requerimientos y por la falta de información financiera adecuada, ya que solo el 42% de las empresas encuestadas indicó que cuenta con estados financieros auditados.
- Un 68% de la muestra manifestó que los principales problemas a los cuales se han enfrentado al tratar de conseguir financiamiento son la cantidad de tramites necesarios para obtenerlos y la lentitud con la cual avanzan esos tramites dentro de las instituciones. En adición a lo anterior, el 14% señaló que, en alguna ocasión se les han negado créditos.
- *En cuanto al conocimiento que tienen las empresas sobre las fuentes de financiamiento disponibles, los resultados de la encuesta muestran que la asesoría prestada por los bancos es la mejor (58%), aun cuando un 22% de las empresas manifestó que no se conocen los tipos de financiamientos bancarios y un 42% señaló que no se conocen los tipos de financiamiento de los fondos de fomento.*

Esto último es motivo tal que explica el porqué de este trabajo de investigación, el indagar acerca del funcionamiento crediticio y su impacto en el desarrollo de la empresa mexicana.

- Respecto de los planes de expansión de las empresas, el resultado de la encuesta indica que el 51% de las empresas tienen planes de expansión de sus negocios y que esta expansión, en la 3a. parte de los casos, hará crecer la capacidad instalada en mas de un 20%
- Estas expansiones se planean financiar a través de créditos bancarios en un 29% de los casos y en un 13% a través del Mercado de Valores; la diferencia (58%) se planeaba financiar con recursos propios de la empresa o con aportaciones de sus accionistas.

De acuerdo con los resultados de esta investigación, destaca el hecho de que en México, de un total de 1.3 millones de unidades productivas establecidas, la micro, pequeña y mediana

empresa representa el 98%, además absorbe mas de 50% de la mano de obra y aporta 43% del producto, proporción que es equivalente a 11% del PIB.

Por otra parte, de este conjunto de negocios, 97% es micro; 2.7% pequeñas; y 0.3% medianas. Asimismo, 57% son empresas dedicadas al comercio; 31% a los servicios; 11% al sector manufacturero y 1% restante a la industria de la construcción.⁷⁰

La concentración económica y población en pocas entidades federativas del país es un patrón que se refleja en la localización de esta empresa: 61% de los establecimientos se ubica en el D.F., Jalisco, México, Nuevo León, Guanajuato, Puebla y Veracruz.

Otras características sobresalientes que se deben tomar en cuenta son:

El 38% de los empresarios al frente de los más pequeños negocios tiene un nivel de escolaridad de primaria o menor; en tanto que en la pequeña y mediana empresa, 56% y 63%, respectivamente, tienen estudios profesionales. El 62% de las micro y pequeñas empresas esta integrado en sociedades familiares, en tanto que 51% de las empresas medianas se organiza como sociedades sin integración familiar.

El 50% de los empresarios propietarios basa la fijación de sus precios en el costo de las materias primas, El 62% de las micro y 50% de las pequeñas empresas invierten la gran mayoría de sus utilidades en materias primas, en tanto que la median empresa destina 48% de sus utilidades a la compra de maquinaria y equipo.⁷¹

EL 72% de las microempresas tiene como cliente principal al consumidor final, en tanto que la pequeña y mediana empresa destina sus productos y servicios a otro tipo de clientela.

El 61% de la microempresas efectúa sus ventas de contado; por otro lado 72% de las pequeñas y 75% de las medianas lo hacen a crédito. Un 50% de los empresarios en promedio, esta dispuesto a recibir capacitación gerencial.

⁷⁰ Espinoza Villarreal Oscar. El impulso a la micro, pequeña y mediana empresa. Visión de la modernización de México. F.C.E. México. 1993. 1a. edición. pp 22.

⁷¹ Idem. pp 23

Solo 23% de las microempresas y casi 50% de las pequeñas y medianas solicitaron crédito en los seis meses previos a la realización del estudio. El 50% de los negocios más pequeños y 71% de los pequeños y medianos han dirigido sus solicitudes de crédito a la banca comercial y han señalado que las principales dificultades que enfrentaron fue la complejidad de los requerimientos para los tramites y las elevadas garantías.

La importancia social de estas empresas se deriva del uso intensivo de mano de obra que requieren en sus procesos productivos. En promedio, una microindustria emplea a 9 trabajadores, una pequeña ocupa a 34 y una mediana a 131.⁷²

En cuanto a la productividad, los datos indican que este tipo de empresas produce un valor agregado importante. En el caso de la microempresa representa 39% del valor bruto de la producción, mientras que en la pequeña es de 36% y en la mediana de 35%.

De las micro y pequeñas empresas, de las manufactureras, solo el 10% es exportador. Quienes no exportan, aducen que es debido a la falta de información, la complejidad de los tramites a seguir y la falta de financiamiento para ello. Casi en ningún caso se reconoce la falta de competitividad para acudir a los mercados externos.

Solo 26% de las micro, pequeñas y medianas empresas provee de bienes y servicios al sector publico y a la gran empresa, lo que indica que no hay una adecuada vinculación entre estos negocios y las grandes empresas.⁷³

En cuanto al desarrollo tecnológico, 53% de las empresas de tamaño micro y pequeño trabajan con lo que se puede llamar "tecnología propia", que básicamente es la adaptación y modificación aplicadas a su proceso de producción y al diseño de sus productos. Esto obviamente las pone en desventaja ante los retos que impone el mercado abierto. Asimismo el 47% de las empresas micro, pequeñas y medianas habilita, mediante una capacitación informal, a sus trabajadores.

Las principales conclusiones de ese estudio fueron que:⁷⁴

⁷² Idem. pp 24

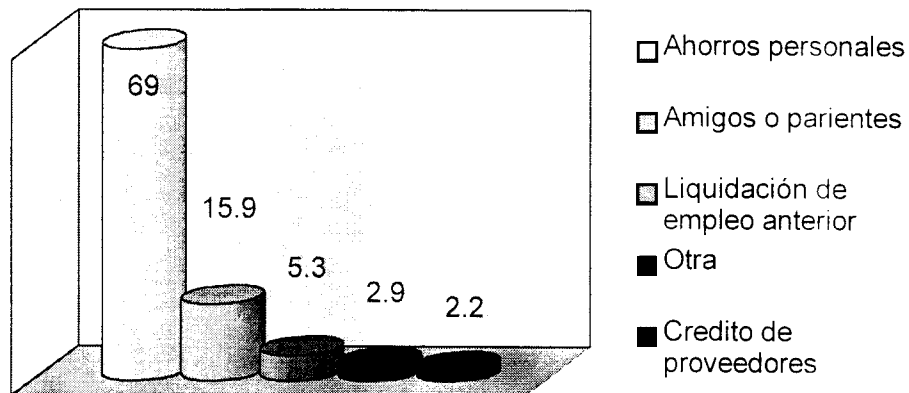
⁷³ Idem. pp 25

1. México cuenta con un heterogéneo sector productivo.
2. La gran mayoría de las empresas corresponde a la categoría de micro, que es el estrato que más requiere de apoyos integrales para su fortalecimiento.
3. Existe disposición entre los empresarios para la modernización, pero se requiere de un esfuerzo importante para transformar lo tradicional en moderno.
4. La disponibilidad y uso de recursos crediticios no es el único factor para la solución del problema del atraso y la ineficiencia productiva; la modernización requiere del establecimiento de esquemas que masifiquen y faciliten el acceso a la capacitación, la información, la asistencia técnica y a la tecnología, así como a la asociación empresarial y a las economías de escala que brinden competitividad.
5. Esta competitividad esta relacionada con la adopción de una actitud empresarial diferente, innovadora, audaz, con visión y agresiva.
6. Es necesario fomentar un mejoramiento continuo en estos negocios, comprometiendo a todos los factores que se involucran en la actividad productiva.
7. Las oportunidades que ofrece el nuevo entorno económico del país solo podrán aprovecharse con eficacia por aquellas unidades económicas que se transformen con oportunidad, teniendo en mente objetivos a largo plazo.

⁷⁴ Idem. pp 25

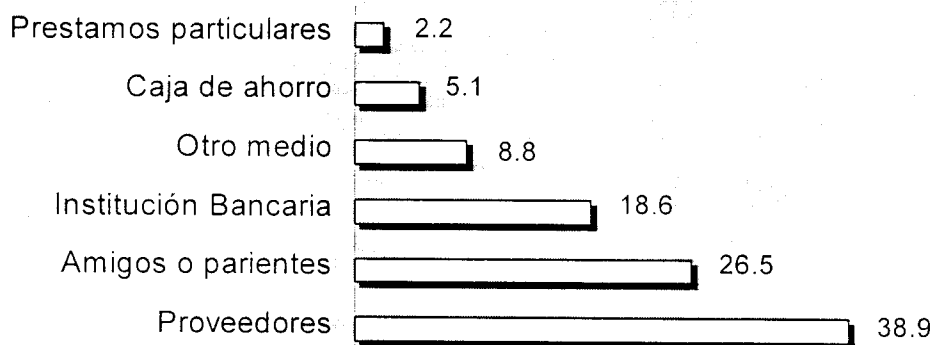
Se presenta a continuación de manera esquemática cuatro aspectos que reportan de manera general la situación prevaleciente de la empresa mexicana a escala nacional. ⁷⁵

Principales Fuentes de Financiamiento Inicial.
(porcentajes) Gráfica 4.1



Fuentes de Financiamiento una vez establecido el negocio

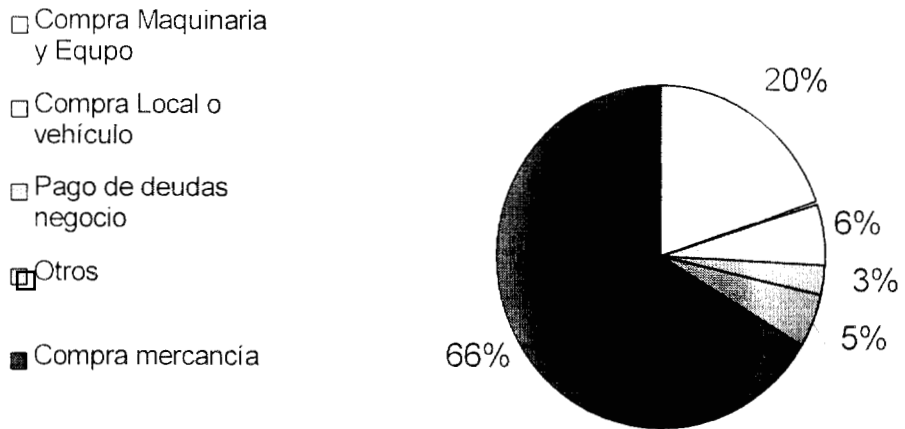
(porcentajes) Gráfica 4.2



⁷⁵ NAFIN El Mercado de Valores. México Enero 1998 Año LVII pp22

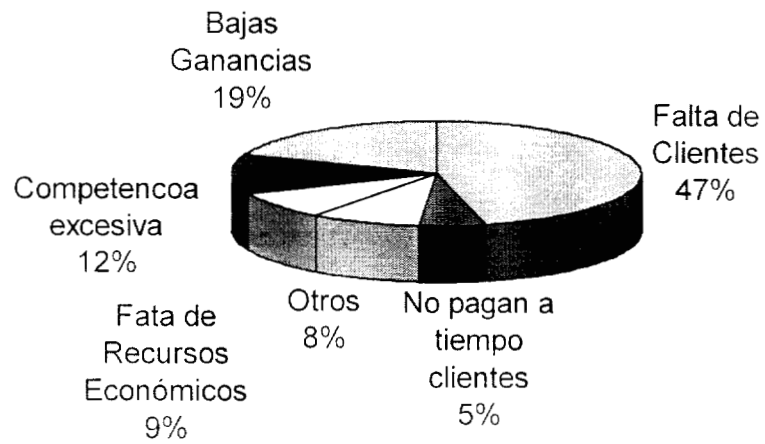
Destino de los Créditos

(porcentajes) Grafica 4.3



Principales Problemas

Gráfica 4.4



4.1.4. EXPERIENCIAS DE OTROS PAÍSES

La micro, pequeña y mediana empresa reviste una gran importancia en la economía de los países de mayor desarrollo relativo, como Italia, España, Japón, Alemania y EE.UU.

El caso de EE.UU.

La pequeña empresa representa el 99.6% de las empresas en los EE.UU. ; emplea a 6 de cada 10 personas y contribuye con 40% de los empleos. En ese país existen aproximadamente 19.8 millones de pequeñas empresas, de las cuales 15 millones están constituidas solo por sus propietarios, sin empleados; 2.9 millones tienen de 1 a 4 empleados; 1.8 millones tienen de 5 a 9 empleados y 63,000 tienen de 100 a 500 empleados.⁷⁶

La pequeña empresa contribuye en Estados Unidos, con 20% del total de las exportaciones anuales del país y es proveedor importante de empresas más grandes, cuya producción tiene como destino principal el mercado de exportación, lo cual permite generar empleo permanente y crecimiento constante de sus utilidades de operación.

Los resultados positivos de la operación de este sector se deben, evidentemente, a un conjunto de factores: espíritu emprendedor de los empresarios, infraestructura económica eficiente, innovación tecnológica, etc. pero también desempeña un papel importante el apoyo que reciben los empresarios a través de medidas de fomento que instrumentan instituciones públicas y privadas del país, como la Small Business Administration (SBA) y el Eximbank. Aunque bien cabe mencionar que para la gran mayoría de las pequeñas empresas, el apoyo crediticio no se otorga directamente a través de la SBA, sino mediante la intervención de algún banco comercial, que recibe una garantía de esa institución. Los créditos directos los otorga la SBA en casos muy especiales.⁷⁷

⁷⁶ Idem. pp 37

⁷⁷ Idem. pp 38

4.2. BANCA DE DESARROLLO.

La banca de fomento es un instrumento fundamental del Estado para apoyar el desarrollo integral del país con mecanismos financieros, técnicos y de impulso a sectores, regiones y actividades prioritarias. A través de este instrumento se estimula con equidad y eficiencia el desarrollo económico de la Nación.

El financiamiento que otorga la banca desarrollo se dirige a los usos y beneficiarios que están en posibilidad de maximizar su aprovechamiento tanto en su propio beneficio como de la sociedad en su conjunto, asegurando así una plena recuperación de los recursos empleados.

La modernización de la banca de desarrollo permite destinar la mayor parte de sus fondos crediticios a la sociedad, con lo cual se ha dejado de lado la política de apoyar principalmente a las empresas propiedad del Estado.

El sistema financiero de fomento está integrado por dos tipos de entidades financieras: los bancos de desarrollo y los fondos y fideicomisos de fomento. Actualmente están en operación las siguientes instituciones

- 1.- Nacional Financiera, S.N.C.
- 2.- Banco Nacional de Comercio Exterior, S.N.C.
- 3.- Banco Nacional de Servicios y Obras Públicos, S.N.C.
- 4.- Banco Nacional de Crédito Rural, S.N.C.:⁷⁸

Los bancos de desarrollo son instituciones financieras cuyo propósito fundamental es promover y fomentar el desarrollo económico en sectores y regiones con escasez de recursos, así como apoyar programas y actividades prioritarias de alto riesgo, con largos períodos de maduración o que requieren de montos importantes de inversión inicial.

⁷⁸ Los fondos y fideicomisos de fomento sólo los mencionaremos, ya que los fines de la investigación, así lo requieren:

- 5.- Banco nacional del Ejército, Fuerza Aérea y Armada, S.N.C.
- 6.- Financiera Nacional Azucarera, S.N.C.
- 7.- Fondo de Operación y Financiamiento Bancario a la Vivienda.
- 8.- Fondo para el Desarrollo Comercial.
- 9.- Fideicomiso del Fondo para la Creación y Fomento de Centrales de Maquinaria y Equipo Agrícola de la Industria Azucarera.
- 10.- Fideicomisos Instituidos en Relación con la Agricultura.
- 11.- Fondo de Garantía y Fomento para las Actividades Pesqueras.

En forma conjunta bancos y fideicomisos apoyan áreas y sectores estratégicos de la economía que no están debidamente atendidos por el resto del sistema financiero.

Además de canalizar recursos financieros de mediano y largo plazo, los bancos de desarrollo apoyados por los fondos y fideicomisos de fomento inducen cambios de conducta para mejorar la productividad y fomentan la adopción de nuevas tecnologías financieras que propician el desarrollo económico.

De manera importante complementan su actuación con préstamos a corto plazo, proporcionan asistencia técnica en la elaboración y ejecución de proyectos de inversión, otorgan garantías, impulsan la capacitación, llevan a cabo acciones promocionales, operan inversiones en el mercado de capital, así como servicios complementarios al crédito que no resultan atractivos para la banca comercial.

Funge como agente financiero del gobierno federal para la contratación de crédito externo con organismos financieros bilaterales y multilaterales.

La función del Estado seguirá presente en la banca de desarrollo, a fin de estimular la canalización del ahorro nacional hacia proyectos de inversión que resulten social y económicamente rentables.

La acción de la banca de desarrollo adquiere vital importancia al actuar con la banca comercial, prestando una cobertura adecuada a las actividades prioritarias para el desarrollo de nuestra economía.

Igualmente, la banca de desarrollo complementa la función de la banca múltiple, mediante el crédito de mediano y largo plazo, evitando que las restricciones crediticias, dejen a una masa importante de inversionistas menos privilegiados sin acceso a estos recursos. También permite que el financiamiento no se concentre solamente en proyectos acreditados o de menor riesgo que conforma la principal cartera de la banca comercial.

12.- Fideicomiso para Crédito en Áreas de Riego y Temporal.

La banca de desarrollo promueve que las decisiones de financiamiento estén basadas principalmente en la evaluación del proyecto, en su viabilidad técnica, económica, financiera y en su rentabilidad social, beneficiando así la iniciativa y productividad de amplias capas de la población.

4.2.1. NACIONAL FINANCIERA, S.N.C. (NAFIN)

4.2.1.1. Antecedentes

Nacional Financiera, Institución de Banca de Desarrollo, fue creada por acuerdo presidencial en julio de 1934, con el fin de fomentar el desarrollo del entonces incipiente sistema financiero nacional.

En la actualidad, ha consolidado su papel en el sistema bancario nacional mediante una profunda transformación de su estructura, así como de sus esquemas y procedimientos de promoción, asistencia técnica y respaldo financiero.

Ha desconcentrado facultades para el otorgamiento de crédito a cada Dirección Regional y sus oficinas de plaza, con lo que se han reducido sensiblemente los costos operativos, simplificando trámites para canalizar el financiamiento a la industria con la oportunidad requerida y mantenerse como la banca de desarrollo industrial y de inversión más importante en América Latina.

4.2.1.2. Objetivos

Los objetivos tienen el propósito de impulsar, a través de la intermediación de la banca múltiple, el respaldo técnico y financiero al proceso de modernización y cambio estructural del sector industrial, mediante la promoción del ahorro y la inversión. Su actividad está enfocada a:

- Promover, gestionar y poner en marcha proyectos que atiendan necesidades del sector industrial en las distintas zonas del país para propiciar el mejor aprovechamiento de los recursos de cada región;
- Fomentar y encauzar la inversión de capitales en cada región del país;
- Apoyar el desarrollo tecnológico, la capacitación, la asistencia técnica y el incremento de la productividad, especialmente en la micro y pequeña empresa.

4.2.1.3. Misión

Nacional Financiera S.N.C. (NAFIN) es una Institución de Banca de Desarrollo, que opera de conformidad a los ordenamientos de su propia Ley Orgánica, de la Ley de Instituciones de Crédito y de las normas dictadas por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, (CNBV).

Nacional Financiera es la banca de fomento más importante de México. Es la promotora más importante de su proceso de industrialización. Participa activamente en la creación de la infraestructura productiva y en el fortalecimiento del sistema financiero y del mercado de valores.

La misión de NAFIN es la de promover el desarrollo y modernización económica y social del país, principalmente a través del fomento de las empresas micro, pequeñas y medianas del sector industrial manufacturero; proyectos que permitan enlaces en la cadena productiva, con un enfoque sectorial y regional; el impulso de los mercados financieros y fungiendo como agente financiero del Gobierno Federal, en lo relativo a la negociación, contratación y manejo de créditos del exterior.

Tiene además, la responsabilidad de apoyar en forma integral la modernización empresarial con promoción, información, capacitación, asistencia técnica, garantías, capital de riesgo, financiamiento y asesoría a la micro, pequeña y mediana empresa nacional.

Nacional Financiera complementa la función de la banca comercial y de otros intermediarios financieros, mediante el otorgamiento del crédito a mediano y largo plazo.

Apoya a los empresarios que no tienen acceso al sistema crediticio institucional, a fin de que puedan disponer de él y con ello fomenta y consolida el desarrollo de la economía de mercado y coadyuva a la formación de un empresariado solidario y competitivo. Nacional Financiera tiene características distintivas muy especiales, ya que constituye un instrumento fundamental de la política económica nacional⁷⁹

Nacional Financiera favorece el surgimiento de un nuevo espíritu empresarial con amplios horizontes y competitividad, además de apoyar en forma prioritaria a la micro, pequeña y mediana empresa. Dados los cambios mundiales a partir de la tan sonada globalización, el estrato productivo nacional requiere de un apoyo modernizador que le permita resolver en

⁷⁹ Nafinsa. La banca de desarrollo para la modernización empresarial. México. 1992. PP 7

forma integral los posibles problemas que se originan de la apertura económica y lo coloque a nivel de competencia internacional.

NAFIN realiza sus operaciones siguiendo criterios de financiamiento de banca de desarrollo, canalizando sus recursos a través de la banca de primer piso, uniones de crédito y otros intermediarios financieros no bancarios.

Las operaciones de NAFIN se realizan a través de su oficina matriz, direcciones regionales que coordinan a las Oficinas Estatales y de Plaza, dos sucursales, una en Londres, Inglaterra y otra en la Isla Grand Cayman, tres oficinas de representación en el extranjero (Washington, Buenos Aires y Tokio) y tres subsidiarias establecidas, una en Nueva York y dos más en la Isla Grand Cayman.

Los cambios más relevantes que Nacional Financiera ha efectuado para adecuarse y contribuir al proceso de modernización económica son:

- Su apoyo se reorienta, preferentemente, al micro, pequeña y mediana empresa en los sectores privado y social.
- La institución amplió su campo de acción para atender además de la industria, al comercio y a los servicios.
- Nacional Financiera ha instrumentado y puesto a la disposición de los empresarios, un conjunto de programas básicos de apoyo.
- Como banca de segundo piso, la canalización de los créditos se realiza en forma complementaria con la banca comercial, aprovechando su estructura y sus múltiples sucursales en todo el país.
- Una supuesta simplificación de trámites.
- La eliminación de privilegios en las concesiones de crédito y la agilización de la recuperación de la cartera vencida

En 1934, el Gobierno de la República se encontraba empeñado en crear el marco institucional para industrializar al país, que todavía mostraba los estragos de la Revolución y, más recientemente, de la Gran Depresión del 29. Era preciso fincar las bases de la transformación integral de México. Nacional Financiera fue una de las respuestas a ese desafío. Durante más de 60 años, NAFIN se ha mantenido como una de las instituciones más importantes de México, dedicada al desarrollo económico del país.

Nacional Financiera fue creada conforme a la Ley del 24 de Abril de 1934. Inicia sus actividades como una entidad administradora y liquidadora de bienes rústicos y de créditos inmobiliarios que se encontraban en los activos de varias dependencias gubernamentales, con la finalidad de restituir de liquidez al sistema bancario, mediante la venta de esos importantes bienes raíces. De ahí que originalmente tuviera un carácter de banco inmobiliario. Pero tal vez lo más importante es que desde entonces estaba facultada para organizar empresas y transformarlas.

Para 1970, NAFIN había intervenido en las obras de infraestructura más importantes del país: riego e inversiones agrícolas; caminos, carreteras y puentes; ferrocarriles; transportes y servicios aéreo; transporte urbano; desarrollo industrial; turismo; minerales no metálico; etc.

Sin duda, son pocas las entidades mexicanas que han participado de manera tan activa en la ejecución de la **Política Económica** en muy diversas fases y modalidades. Es así como, de administrar y liquidar bienes rústicos y otorgar créditos inmobiliarios en sus primeros años, se convirtió en promotor del desarrollo industrial, impulsor del mercado de valores y agente financiero del gobierno mexicano ante los organismos financieros internacionales.

En cuanto a la pequeña empresa, la característica principal, ha sido su incapacidad de modernizarse. Ante esta situación, se presenta una gran brecha productiva y tecnológica respecto a los grandes consorcios nacionales y extranjeros. Para la micro, pequeña y mediana empresa, que representa el 98% del total de la planta productiva nacional, que absorbe el 60% de los empleos, que aporta el 43% del producto manufacturero y 11% del PIB, los recursos financieros constituyen el principal elemento para alcanzar su modernización, sobrevivencia y estimular su desarrollo.

Por otro lado existe un amplio desconocimiento de los programas gubernamentales, a pesar del esfuerzo NAFIN. Por lo que la política de información debe intensificarse en forma permanente.

A lo largo de los años, NAFIN ha contado con algunos factores relevantes en su evolución:

- Su flexibilidad para adaptarse con oportunidad a la transformación de las políticas económicas y financieras de los gobiernos de la nación
- Perseverancia en sostener su función esencial de banco nacional de fomento

- Insistencia de sus directivos en mantenerse vigilantes de la salud de su estructura financiera.
- Sensibilidad para advertir con puntualidad los cambios en las tendencias y practicas financieras en el ámbito internacional.
- Apoyo a los programas industriales prioritarios

Si bien, hoy en día, NAFIN se ha centrado en el desarrollo de la empresa y el empresario; el impulso al desenvolvimiento de los mercados financieros y el desarrollo regional. Debido en parte a la apertura de mercados y el proceso de globalización.

Banco de bancos, NAFIN se ha convertido en un proveedor de recursos de largo plazo y en un mecanismo de atenuación de los riesgos que para la banca múltiple significan algunos proyectos y/o acreditados.

En su carácter de institución de fomento, NAFIN no restringe su operación al redescuento. También posee un ambicioso programa de desarrollo empresarial. Asimismo, mantiene un Programa de Aportación Accionaria cuyo objetivo es respaldar en forma directa, temporal y minoritaria, proyectos viables y de importancia estratégica, lo que además actúa como incentivo para atraer mas inversionistas nacionales y extranjeros.

NAFIN ha trabajado en el crecimiento y consolidación de la Bolsa Mexicana de Valores, promoviendo la inversión nacional y extranjera en ella, fungiendo como agente financiero de empresas mexicanas para asesorarlas en la colocación de acciones, fomentando su participación en los mercados internacionales de capital y diseñando nuevos instrumentos que permitan atraer nuevos inversionistas bursátiles.

En los mercados internacionales de capital NAFIN ha mantenido una posición de liderazgo, realizando colocaciones exitosas en los mercados más importantes, lo que también ha servido para abrir nuevos mercados a otras entidades publicas y privadas.

En los próximos años, el reto de NAFIN será el de contribuir a enfrentar con éxito los grandes retos de la economía mexicana:

- Mayor crecimiento económico
- Generación de empleo
- Desarrollo regional
- Aumento sostenido de la cooperatividad y productividad

- Desarrollo tecnológico

En cuanto a **políticas económicas** para propiciar el crecimiento:

- NAFIN debe actuar como un instrumento que fomente la oferta agregada (producción) y, simultáneamente, apoye la demanda agregada (consumo e inversión).
- Deberá persistir en el esfuerzo por disminuir el margen de intermediación, para lo que será fundamental aumentar la productividad no sólo en NAFIN, sino también del resto de los intermediarios financieros;
- Administrar las emisiones en los mercados nacionales y extranjeros para mejorar las condiciones de captación de recursos;
- De ser posible, aumentar el capital social de NAFIN para ampliar la posibilidad de contratar mayores pasivos y, en consecuencia, disponer de una masa mayor de recursos para derrama crediticia; así como
- Consolidar el programa de administración de riesgo de la Institución y el uso de los negocios de habilidad.

Dado que es importante tanto la reducción del costo del crédito como el hecho de que las empresas efectivamente accedan al financiamiento, en los próximos años se reforzarán los mecanismos de garantías que beneficien a la micro y pequeña empresa que más los requiere. Todos los anteriores elementos redundan, a final de cuentas, en una mayor disponibilidad de crédito a costos competitivos. Esta ha sido una de las peticiones que con mayor insistencia han realizado los sectores productivos del país.

- En cuanto al desarrollo industrial, NAFIN estará más comprometida en el apoyo a la planta productiva. Si bien hoy 34 de cada 100 empresas del sector industrial son atendidas por la Institución, el número resulta aun insuficiente, sobre todo si se tiene en cuenta que en los próximos años, la planta productiva nacional enfrentará una competencia de grandes proporciones ante la entrada en vigor del TLCAN y de otros acuerdos que México ya ha firmado con varios países latinoamericanos, además de su adhesión a la OCDE y al Acuerdo de Naciones de la Cuenca del Pacífico.
- El apoyo a la empresa deberá ser más selectivo en el sentido de que se hará en función del tamaño y del sector al que pertenece. En el caso de la micro y pequeña empresa, NAFIN seguirá funcionando como banca de segundo piso, con productos masivos e incluso podría realizar labores de tesorería para estas empresas, con el fin de que estén en la posibilidad de optimizar el uso de sus recursos financieros.
- En cuanto a las empresas medianas, la Institución funcionará mas como una banca de inversión. Con ese estrato de empresas, NAFIN podrá operar como banca de primer piso, pero siempre compartiendo riesgos con otros intermediarios mediante créditos

sindicados; también se les puede brindar servicios de ingeniería financiera y de tipo integral, así como apoyo para que incursionen en el mercado intermedio.

- Resultará de gran importancia aumentar la proporción de los créditos de largo plazo a micro, pequeñas y medianas empresas con el fin de apoyar la formación de capital, revirtiendo la tendencia observada en los últimos años de otorgar la mayor parte de los créditos a capital de trabajo y reestructuraciones.
- Se deberá fortalecer la presencia de NAFIN en el ámbito regional como una respuesta ante la necesidad de un desarrollo armónico en el territorio nacional, contrarrestando el peso excesivo que tienen las grandes ciudades en la economía del país.
- NAFIN deberá constituirse en una de las bases que sirva de apoyo para el mayor desarrollo del sistema financiero mexicano. En la actualidad, el índice de penetración financiera es todavía reducido si se le compara con el prevaleciente en las economías desarrolladas (de 50% en México contra niveles de entre 65% y 90 % en los países industrializados). Asimismo, hay un porcentaje elevado de la población que no cuenta con servicios financieros básicos (cerca de 1,600 municipios en el país).
- El tema del desarrollo tecnológico continuará ocupando un lugar sobresaliente en los quehaceres fundamentales de NAFIN que, en estrecha coordinación con las autoridades en la materia, enfrentará un reto de características cambiantes que desafía permanentemente la capacidad creadora y de prospectiva de los principales centros del pensamiento tecnológico del mundo. La institución como vínculo de los organismos multilaterales de desarrollo, y del resto del mundo a través de su presencia en los principales centros internacionales de decisión, jugará sin lugar a dudas un papel decisivo para que México desarrolle tecnología de punta, con niveles equiparables a los de los países desarrollados, pero en estricto apego a su propia vocación productiva y cultural.
- Un aspecto crítico en los próximos años será la depuración de la red de intermediarios no bancarios con los que opera NAFIN, ya que solo así se podrá garantizar que los créditos lleguen a la población objetivo en forma eficiente. De manera simultánea, deberá mejorarse substancialmente el proceso de seguimiento y supervisión tanto de intermediarios como de empresas, incluyendo metas de tipo cuantitativo (por ejemplo, ¿ Cuantas empresas se han graduado de micro a pequeñas en virtud del financiamiento de NAFIN? , ¿ Cuantas empresas están en capacidad de acceder a los créditos de la banca comercial, después de haber recibido apoyo crediticio, de capacitación y de asistencia técnica de NAFIN? , etc.)

En consecuencia se presentó la imperiosa necesidad de instrumentar una profunda política de cambio estructural que se inscribiera en una estrategia de mayor alcance, dando sustento a la modernización de la economía y a la reforma del Estado. Entre las acciones emprendidas como parte de dicha política destacan:

- el saneamiento de las finanzas públicas
- la apertura comercial
- la privatización de las empresas públicas y de los bancos comerciales

- la liberación del sistema financiero
- la desregulación económica
- la modernización jurídica del sector agrícola
- la reforma educativa
- la modernización de la política laboral y la autonomía del Banco de México.

Finalmente, nuestra Constitución establece que corresponde al Estado la rectoría del desarrollo nacional, en un régimen de economía mixta. Por lo tanto, el Estado asume la responsabilidad de una planeación, conducción, coordinación y orientación de la actividad económica nacional. De esa responsabilidad se derivan, entre otros objetivos, lograr el mayor nivel de bienestar socioeconómico del país en forma integral.

Esta rectoría no es intervencionismo en la economía, ya que no se trata solamente de estimular algún sector o actividad, sino de garantizar que el proceso de desarrollo sea global.

4.2.1.3.1. Comportamiento Crisis 1994

Después de la crisis de Diciembre de 1994, una de las prioridades de la política económica fue evitar la quiebra del sistema financiero y el desmantelamiento del aparato productivo y, al mismo tiempo, tratar de romper el círculo vicioso iniciado por dicha crisis, el crecimiento de las tasas de interés dificultó el pago de las deudas contraídas por con bancos y otros intermediarios, lo que a su vez se tradujo en mayores presiones al alza sobre las tasas de interés.

Se emprendieron programas emergentes para reestructurar el perfil de la deuda de empresas y familias, estabilizar los mercados financieros; contener los efectos inflacionarios de la devaluación evitando caer en una espiral precios-tipo de cambio; procurar un ajuste ordenado en la cuenta corriente de la balanza de pagos, y mitigar el impacto negativo sobre la producción y el empleo.

Las medidas que se instrumentaron fueron las siguientes (políticas económicas):

- Política fiscal: fortalecer el ahorro interno a través de un superávit en las finanzas del sector público.
- Política monetaria y cambiaria: limitar la expansión del crédito interno y mantener la flotación del tipo de cambio.
- Programas de protección al empleo: crear cerca de un millón de becas para trabajadores desplazados.
- Política de cambio estructural: abrir al capital privado, a través de reformas constitucionales, sectores como telecomunicaciones, puertos, ferrocarriles, aviación, petroquímica y gas.

- Reforma a los sistemas de pensiones y salud: incrementar en forma sustancial el ahorro interno.
- Programas y nuevos instrumentos para sanear financieramente a instituciones bancarias y empresas: mediante el lanzamiento de las Unidades de Inversión (UDI's), el Acuerdo de Apoyo Inmediato a Deudores (ADE), el refuerzo del Fondo Bancario de Protección al Ahorro (FOBAPROA) y, dentro de éste, la creación del Programa de Capitalización Temporal (PROCAPTE) para capitalizar a los bancos, y el Programa de Saneamiento de la Red de Autopistas Concesionadas.

De la Derrama Crediticia Total: \$29, 968 Millones de Pesos

43% fue destinado al Sector Privado

57% fue destinado al Sector Publico

Del crédito total operado:

83% correspondió a Moneda Extranjera

17% correspondió a Moneda Nacional

La operación crediticia propia de la institución ascendió a \$17, 491 Millones de Pesos, de los cuales:

60% correspondió al crédito de fomento desde el segundo piso

33% correspondió a la operación crediticia de primer piso.

7% fue canalizado a través de programas especiales.

Del otorgamiento de Crédito a Empresas por estratos:

La institución atendió a 36,941 empresas, con una derrama de \$10,434 Millones de Pesos:

Por montos:

7% correspondió a la Micro

15.8% correspondió a la Pequeña

12.4% correspondió a la Mediana

64.8% correspondió a la Grande

Por número de empresas apoyadas:

78.4% correspondió a la Micro

19.5% correspondió a la Pequeña

1.2% correspondió a la Mediana

0.9% correspondió a la Grande

Del otorgamiento de Crédito por sectores económicos:

Por montos:

76.4% correspondió a la Industria

10.8% correspondió al Comercio

12.8% correspondió a Servicios

Por Numero de empresas apoyadas:

49.7% correspondió a la Industria

29.0% correspondió al Comercio

21.3% correspondió a Servicios

De la captación total de recursos en los Mercados Internacionales: \$5,361 Millones de USD :

41.4% han provenído de Organismos Multilaterales (como agente financiero)

22.7% han provenído de Eximbank's y Banca Comercial

35.9% han provenído de Otros Mercados Internacionales.

De la participación de NAFIN en el Monto Total Canalizado:

67% lo canalizó NAFIN

33% lo canalizaron otros Bancos de Desarrollo.

De la distribución por sectores del monto total contratado por NAFIN con los Organismos Financieros Internacionales:

46% se dirigió a Servicios

17% se dirigió a la Industria

37% se dirigió al Sector Agropecuario.

Del otorgamiento de Crédito por Direcciones Regionales:

Por montos:

9.4% se dirigió al Noroeste

27.0% se dirigió al Noreste

18.2% se dirigió al Occidente

22.7% se dirigió al Oriente

3.1% se dirigió al Sureste

19.6% se dirigió a la Cd. de México.

Por Numero de empresas apoyadas:

10.2% correspondió al Noroeste

20.1% correspondió al Noreste

20.5% correspondió al Occidente

36.9% correspondió al Oriente

7.3% correspondió al Sureste

4.8% correspondió a la Cd. de México

El deber y el trabajo institucional de NAFIN es el de contribuir a llevar la reforma macroeconomía al plano microeconómico; a hacer que los éxitos obtenidos en materia de estabilización económica se refleje en mayores niveles de bienestar de la población, en especial de los estratos de menores ingresos. NAFIN deberá seguir evolucionando y sobre todo, mantenerse a la vanguardia para responder adecuadamente no solamente a los requerimientos de los productores del país, sino de la sociedad en general.

4.2.1.4. Programas De Apoyo Integral

Nacional Financiera ha establecido un conjunto de programas de apoyo integral para la modernización empresarial; a continuación, los principales:⁸⁰

1º Promoción e Información

Nacional Financiera orienta al empresario en la búsqueda de soluciones integrales a su problemática, pone a disposición del empresario información especializada a través de su biblioteca, en donde se pueden consultar temas relacionados al mercado, materias primas, tecnologías, disponibilidad de mano de obra y canales de comercialización.

2º Capacitación y Asistencia Técnica

Nacional Financiera fomenta una cultura empresarial que desarrolle el potencial que todo empresario y personal ejecutivo tiene, con objeto de elevar su eficiencia organizativa y productiva a efecto de encauzar adecuadamente importantes decisiones relacionadas con criterios de viabilidad y competitividad de las inversiones que haya que realizar.

3º Garantías

Nacional Financiera facilita el acceso al financiamiento de proyectos con garantías insuficientes para la banca, o de alto riesgo, pero de gran impacto, mediante el otorgamiento de garantías selectivas y complementarias en proyectos técnicamente viables y rentables.

4º Capital De Riesgo

El apoyo con capital de riesgo se ha adecuado para canalizarlo en asociación con empresas especializadas en capital de riesgo, como son las Sociedades de Inversión de Capitales (SINCAS), los Fondos Multinacionales de Inversión, e intermediarios institucionales. No sin antes adoptar los siguientes criterios:

4.1- Participación directa.

- Proyectos medianos y grandes, sobre bases minoritarias y temporales.
- Sindicar capital con SINCAS y especialistas en capital de riesgo.
- Por tipo de proyecto, de preferencia industrial y de servicios conexos a la industria.
- Todos los proyectos deberán cumplir con las regulaciones establecidas en materia de medio ambiente y uso de suelo.

4.2 - Participación indirecta.

⁸⁰ Idem. pp 10

Promoción y participación accionaria en las SINCAS, dándole prioridad a la canalización del flujo de proyectos hacia éstas, fortaleciendo las existentes y creando nuevas en las ciudades y regiones donde no operen, requiriendo de:

- Constituir SINCAS regionales, a efecto de dar volumen y profundidad al instrumento.
- Promover la participación del talento empresarial regional, reconociendo a éstas como instrumento de promoción empresarial, mas que financiero.
- Establecer una red de información y negocios para apoyar el intercambio de proyectos y la sindicación de inversiones.
- Incrementar la participación de la institución en la constitución de paquetes que incluyan los diferentes apoyos institucionales, tales como el descuento crediticio, la sindicación de inversiones, banca de inversión, servicios fiduciarios y de asistencia técnica a las ya promovidas, además de una mayor coordinación entre matriz y regionales

4.3 - Coinversiones con capital del exterior

Se pretende utilizar en mayor medida los recursos financieros y de cooperación, establecidos por Nacional Financiera con los diferentes países y regiones del mundo.

- Aprovechamiento integral de las facilidades del Convenio con la Comunidad Económica Europea.
- Difusión y utilización del componente d asistencia técnica y capital de riesgo de la línea del Rey y del convenio Hispamex con España.
- Desarrollar la "Industria Ambiental" en México, aprovechando tecnologías probadas en otros países.
- Intercambio de ideas y perfiles de inversión al amparo del Programa con las Comunidades Hispánicas de los EE.UU.
- Proyectos y convenios con otros países.

5° Apoyos Crediticios

Nacional Financiera promueve, desarrolla y apoya financieramente a las micro, pequeñas y medianas empresas a través de la banca comercial y otros intermediarios financieros no bancarios como son las uniones de crédito, cajas de ahorro, entidades de fomento, arrendadoras y empresas de factoraje, entre otras, mediante los siguientes programas :⁸¹

5.1 Estudios y asesorías.

⁸¹ Idem. pp 11

Este programa promueve, apoya y financia la elaboración de estudios para la formulación y evaluación de inversiones, así como la contratación de asesorías necesarias para nuevas empresas o para la ampliación de las ya existentes. Apoya también la elaboración de estudios de mercado, de productos, de servicios, de materia prima, de sistema de inventarios y disponibilidad de mano de obra que refuercen la capacidad de gestión empresarial y aseguren la sustentación técnica, la viabilidad y rentabilidad de sus proyectos de inversión.

5.2 Desarrollo tecnológico.

A través de este programa es posible financiar la modernización de las empresas, mediante la adquisición, adaptación y desarrollo de tecnologías, así como su transferencia y comercialización que mejor se ajusten a las necesidades de los empresarios. También se apoyan los proyectos de investigación, elaboración de diagnósticos, diseños y plantas piloto, encaminados a la mejora tanto de procesos productivos, cuanto para la preservación de los productos y facilitar la transferencia de las tecnologías más novedosas a los empresarios que así lo requieren.

5.3 Infraestructura y desconcentración industrial.

Este programa promueve y apoya el desarrollo de infraestructura industrial moderna e impulsa y financia la localización y acondicionamiento de parques, ciudades industriales y centros comerciales, y permite la ubicación de las empresas tanto en ellos, como en zonas y lugares adecuados con servicios integrales de agua, luz, teléfono y bodegas entre otros.

5.4 Preservación del medio ambiente

Nacional Financiera contribuye a guardar el equilibrio entre el crecimiento económico y la calidad de vida de la población. Promueve, induce y respalda las acciones e inversiones que se realicen para la preservación, control y eliminación de contaminantes, así como para la racionalización del consumo de agua y energía. Nacional Financiera financia tanto la adquisición e instalación de equipos anti-contaminantes para uso de las empresas, como la fabricación de los mismos.

5.5 Modernización productiva

El propósito fundamental de este programa es apoyar a las empresas pequeñas y medianas en sus inversiones iniciales, en sus ampliaciones y modernización de la capacidad productiva, comercial y de servicios, así como para aumentar su competitividad en los mercados, mediante la canalización de apoyos financieros que les permita hacer cambios y ajustes en los procesos productivos y en los sistemas de comercialización.

5.6 Programa para la Micro y Pequeña empresa (Promyp).

Este programa ha sido diseñado para otorgar créditos para capital de trabajo, adquisición de maquinaria y equipos, reestructurar pasivos, apoyar compras y ventas en común y acondicionamiento de instalaciones, en condiciones apropiadas, tanto en tasas de interés como en plazos, al a micro y pequeña empresa, que constituye un estrato muy importante, por su capacidad de adaptación, inversión y generación de empleo, para el desarrollo económico del país.⁸²

6° Programa De Asesores Empresariales Y Financieros

⁸² Idem, pp 12

Este programa es un instrumento para multiplicar la labor de asesoría y orientación en la gestión crediticia a las empresas asociadas a diversas Cámaras y los intermediarios financieros de Nacional Financiera. La institución procede a la capacitación de los asesores que, distribuidos a lo largo y ancho del país, promueven los programas institucionales entre la comunidad empresarial y financiera.

7° Actividades Fiduciarias

Nacional Financiera participa activamente en el diseño, constitución y administración de fideicomisos, encargándose como fiduciaria de los gobiernos federal, estatal y municipal, así como de otras instituciones, empresas y personas físicas que lo soliciten, para administrar los patrimonios que les sean confiados, con propósitos o fines específicos.

8° Actividades Bursátiles

Nacional Financiera, a través de este programa, asesora a los empresarios y gestiona para ellos la obtención de recursos, mediante la emisión de acciones y obligaciones que coloca en los mercados de valores de México y el extranjero, además, les puede dar asesoría en la compraventa de títulos bursátiles con toda la experiencia adquirida a través de los años.

9° Operaciones Internacionales

Nacional Financiera interviene en la realización de operaciones financieras internacionales, mantiene vínculos con las principales entidades financieras mundiales, regionales y de países extranjeros, así como con personal calificado. Como agente financiero del gobierno federal, Nacional Financiera promueve el acceso a las fuentes crediticias que canalizan recursos en condiciones favorables para el desarrollo económico del país.

Nacional Financiera promueve, en beneficio del empresario que lo solicite, líneas globales de crédito, negociadas con banca del extranjero, para la importación de insumos y equipos; la conversión con empresarios de otros países; las operaciones de compraventa de divisas; las coberturas cambiarias y de tasas de interés; los canjes de títulos de deuda por inversión y compraventa o custodia de títulos, entre otras operaciones.⁸³

4.2.1.4.1. Instrumentos De Apoyo Empresarial De Amplia Cobertura.

Nacional Financiera, con el propósito de dar mayor alcance y proyección a los programas de apoyo empresarial que tiene instituidos, viene diseñando y poniendo en práctica novedosos

mecanismos que por su originalidad y cobertura pueden ser considerados como una nueva generación de instrumentos de la banca de desarrollo. Entre estos mecanismos, están los siguientes:

1º La carta NAFIN.

La cual es un órgano de información para los micro, pequeños y medianos empresarios que forma parte del Programa de Promoción e Información. Esta publicación se envía directamente a los micro, pequeños y medianos empresarios y su finalidad es tanto la de proporcionar a este importante estrato la información requerida para la toma de decisiones, como la de promover los otros instrumentos de apoyo integral de la Institución y coadyuvar al desarrollo de la cultura empresarial.

2º Capacitación y asistencia técnica.

Nacional Financiera ofrece estos apoyos en forma masiva a los empresarios, a través de entidades publicas y privadas, universidades e institutos de enseñanza superior, centros de investigación, así como a través de medios masivos de comunicación. En estos tiempos de apertura económica y competencia internacional, el empresario mexicano requiere necesariamente de la capacitación y la asistencia técnica para hacer el mejor uso de los recursos productivos de que dispone.

El éxito de una actividad depende no solo del monto del crédito recibido o del capital disponible, sino de su optimo uso y del conocimiento del mercado, procesos productivos adecuados, gustos de los consumidores, factores de calidad, diseño, organización empresarial y de empresarios, entre otros aspectos.

3º Sistema de garantías.

Nacional Financiera ha adoptado un mecanismo idóneo que apoye a los empresarios micro, pequeños y medianos en forma masiva y expedita en la consecución de garantías, que permitan al mayor numero de ellos, tener acceso al crédito institucional.

4º Sistema de tarjeta empresarial.

Nacional Financiera diseñó el Sistema de tarjeta empresarial, que consiste en una línea de crédito revolving que se otorga a los pequeños empresarios a través de la banca comercial. El crédito que se ofrece esta orientado a financiar capital de trabajo e inversión fija : incluye desde materia prima, productos a comercializar y pagos de salarios, hasta la compra de maquinaria, equipo y la remodelación integral de locales e instalaciones.

Este mecanismo ofrece muchas ventajas a los acreditados, entre las cuales destacan la seguridad en la disposición de recursos, revolvencia del crédito, ahorro de tiempo en tramites en beneficio de la productividad, al igual que otorga orientación, mediante la utilización de ingeniería financiera, para la optima aplicación y pago de los recursos. La tarjeta también ofrece, de así deseárselo, facilidad para disponer de un seguro de vida, cobertura de riesgos por siniestros y otras facilidades.

5º Crédito paramétrico.

⁸³ Idem. pp 15

Nacional Financiera ha diseñado y tiene en experimentación un mecanismo computarizado de ponderación y análisis de los parámetros o criterios establecidos en la evaluación individualizada de los créditos que se complementaría con una garantía de Nacional Financiera. Si el empresario proporciona la información solicitada y ésta cae dentro de los márgenes aprobados, se facilitaría en forma automática e inmediata la obtención del crédito solicitado a través de la banca comercial.

6° Financiamiento bursátil.

Nacional Financiera ha estado definiendo mecanismos modernos y novedosos que permitan a los empresarios, principalmente pequeños, obtener apoyo financiero para sus empresas a través de la Bolsa Mexicana de Valores, a condición de que sean empresas sólidas y rentables.

7° Cadenas de proveedores.

Nacional Financiera vincula eficientemente a demandantes y oferentes de bienes y servicios, propiciando con ello el desarrollo de sólidas cadenas productivas. Todo esto con el fin de apoyar a los micro, pequeños y medianos proveedores de las medianas y grandes empresas industriales y comerciales, tanto privadas como públicas y sociales, otorgándoles recursos crediticios, capacitación, asistencia técnica e información, a los micros, pequeños y medianos empresarios involucrados

8° Subcontratación.

Nacional Financiera impulsa la integración desconcentrada industrial, de tal forma que permita entrelazar la productividad de empresas de muy distinto tamaño, mediante la Subcontratación de suministros de insumos o productos de la micro, pequeña y mediana empresa, por parte de industrias medianas y grandes. Con ello, compromete a todo el tejido productivo nacional, en la responsabilidad de alcanzar los niveles de eficiencia y competitividad que requiere la modernización de la economía, mediante el establecimiento de nuevos y eficientes vínculos productivos entre empresas independientes y de todos los tamaños.

9° Concertación empresarial

Nacional Financiera realiza actividades de concertación de esfuerzos y definición de acciones conjuntas de amplio espectro, para el apoyo de proyectos integrales. Los compromisos son los siguientes:

- Análisis e identificación de los problemas, y necesidades de modernización por sectores.
- Establecimiento del Programa de Asesores Empresariales.
- Identificación de paquetes de apoyo integral masivos para la modernización eficiente de la micro, pequeña y mediana empresa.
- Definición de programas conjuntos de difusión sobre apoyos integrales para el empresario.
- Establecimiento de módulos de información, orientación y asesoría.

10° Otros mecanismos de amplia cobertura.

Nacional Financiera realiza una permanente búsqueda y diseño de los mecanismos más novedoso y eficientes que permitan al mayor número posible de empresarios,

particularmente micro, pequeños y medianos, tener acceso oportuno y amplio a los apoyos requeridos para el desarrollo de sus actividades.⁸⁴

4.2.1.5. PROGRAMAS DE FINANCIAMIENTO.

Los principales programas vigentes de financiamiento en Nacional Financiera son:⁸⁵

4.2.1.5.1. Programa Unico de Financiamiento a la Modernización Industrial (PROMIN).

¿Que es el PROMIN y cuáles son sus objetivos?

Para simplificar los trámites y esquemas operativos de descuento, se integraron en un solo programa, el PROMIN, los programas para la Micro y Pequeña empresa; de Mejoramiento del Medio Ambiente; de Desarrollo Tecnológico; de Infraestructura Industrial y de Modernización.

¿Cuáles son los tipos de apoyo que ofrece PROMIN?

Los empresarios pueden obtener recursos para:

- Capital de trabajo
- Activos fijos
- Reestructuración de pasivos
- Contratación de asesorías
- Desarrollo de tecnologías
- Infraestructura tecnológica
- Mejoramiento del Medio Ambiente.

El PROMIN beneficiará a empresas con recursos por 30 mil 922 millones de pesos, casi 1.5 veces mayor en términos reales a lo realizado en 1995.

DISTRIBUCION DE LA DERRAMA CREDITICIA.

Derrama crediticia Total 30,933 mdp	Sectores	Industria	84%
		Comercio y servicios	16%
	Estrato Empresarial	PyMES	60%
		Grandes	40%
	Intermediarios	Bancarios	86%
		No Bancarios	14%
	Tipo de Moneda	Nacional	54%
		Dólares	46%

Cuadro 4.1 Distribucion de la Derrama Crediticia
Fuente : Nafin. 1997.

¿Cuáles son los sujetos de apoyo de PROMIN?

⁸⁴ Idem. pp 18

⁸⁵ Nacional Financiera S. N. C. Apoyos a la Micro, Pequeña y Mediana Empresa, México, 1997, pp. 2.

1. Proyectos de empresas micro, pequeñas y medianas del sector industrial, así como del sector servicios que sean proveedores de la industria.
2. Proyectos de empresas micro, pequeñas y medianas de los sectores comercio y servicios, ubicadas en los estados de la República con menor desarrollo relativo.
3. Proyectos de ampliación de grandes empresas que favorezcan el desarrollo de proveedores, la creación e integración de cadenas productivas en las que participen micro, pequeñas y medianas empresas.

¿Cuáles son las características de los créditos que ofrece PROMIN?

Plazos:

Podrán ser hasta de 20 años, incluyendo el período de gracia.

Tasa de interés al intermediario:

(Moneda Nacional)		(Moneda Extranjera)
Micro	Tasa Nafin-1	En función de los plazos
Pequeña	Tasa Nafin	
Mediana	Tasa Nafin + 1	
Grande	Tasa Nafin +2	

Cuadro 4.2 Tasa de Interés al Intermediario

Fuente : Nafin⁸⁶

Tasa de interés al usuario final:

Tasa Nafin o Libor, más el margen que determine el intermediario financiero.

4.2.1.5.1.1. Esquema De Reestructuración De Pasivos

¿Qué es el Esquema de Reestructuración de Pasivos y cuáles son sus objetivos?

Mediante este esquema se apoya a las empresas para mejorar su estructura financiera, obteniendo mejores condiciones y plazos adecuados para enfrentar sus compromisos.

¿Quiénes son sujetos de apoyo del Esquema de Reestructuración de Pasivos?

Las micro, pequeñas y medianas industrias, hayan o no redescotado con Nafin, así como las grandes industrias de los sectores prioritarios o que integren cadenas productivas.

¿Cuáles son las características y condiciones de los apoyos que ofrece este esquema?

Se podrá descontar hasta 100% del crédito objeto de la reestructura; las tasas de interés y los plazos serán los que establece el PROMIN ⁸⁷

⁸⁶ Idem. pp 4

⁸⁷ Idem pp. 5

4.2.1.5.1.2. Apoyo Extraordinario Para Capital De Trabajo En Udi's,

¿Quiénes son sujetos de apoyo de este Programa en UDI'S?⁸⁸

Las micro, pequeñas y medianas empresas de todo el país a través de la banca comercial.

¿Cuáles son sus objetivos?

Proporcionar liquidez para apoyar necesidades de capital de trabajo, para la adquisición de insumos, refacciones, y el pago de sueldos y salarios, entre otros.

¿Cuáles son las condiciones de estos créditos en UDI'S?

El límite máximo de financiamiento será equivalente en pesos de 500 mil UDI'S, y el plazo máximo de los créditos revolventes que otorguen los bancos comerciales será de dos años.

Nafin podrá otorgar su garantía a los bancos hasta por el 50% del monto de crédito.⁸⁹

4.2.1.5.1.3. Financiamiento Al Comercio Exterior.

Como complemento a sus programas de descuento crediticio, Nafin ofrece a empresas mexicanas financiamiento en moneda extranjera, a tasas y plazos preferenciales, a través de los siguientes instrumentos:

- *Líneas Globales de Crédito*, para la importación de bienes y servicios, con recursos a mediano y largo plazo.
- *Líneas de Comercio Exterior a Corto Plazo*, para la pre-exportación, exportación e importación de materias primas, insumos, refacciones, maquinaria y equipo, entre otras.

¿Cuáles son los plazos para este tipo de líneas de crédito?

En el caso de las Líneas Globales, pueden ser desde 180 días hasta 10 años, dependiendo del tipo de bienes y monto de la operación.

Para Líneas de Corto Plazo, varía de 90 a 180 días, según el tipo de operación a realizar.⁹⁰

4.2.1.5.1.4. Programa De Garantías

Nacional Financiera ha creado el Programa de Garantías para facilitar a las micro, pequeñas y medianas empresas del sector industrial, el acceso a recursos de largo plazo, a través de la banca comercial.

Objetivo:

⁸⁸ Idem pp 6

⁸⁹ Idem. pp. 8

⁹⁰ Idem. pp. 9

Complementar el nivel de garantías que requieren los bancos para financiar nuevos proyectos. El programa ofrece las siguientes modalidades de garantías:

1. Garantías sobre Créditos

Para empresas productoras de bienes y servicios que requieran invertir en activos fijos y capital de trabajo, o en proyectos de desarrollo tecnológico y de mejoramiento del medio ambiente.

2. Inmediata- Automática:

Aplica para operaciones por un monto máximo de 4.5 millones de pesos, y la respuesta de Nafin se da en un plazo no mayor de 48 horas. A la fecha los intermediarios financieros bancarios con los que puede operar esta garantía son 16.

Selectiva:

Aplica para operaciones cuyo monto rebase los 4.5 millones de pesos, y se requiera presentar un estudio de viabilidad del proyecto.

3. Garantías sobre Títulos de crédito Bursátiles

Nafin otorga su garantía a favor de los tenedores de Títulos de Crédito de mediano y largo plazo emitidos por empresas y colocados en los mercados de valores para realizar proyectos viables.

En todos los casos, la garantía que cubre Nafin es hasta por el 50% del total de la operación, excepto en el caso de proyectos de desarrollo tecnológico y mejoramiento ambiental, en donde la garantía de la Institución puede ser hasta del 80%, dependiendo del tamaño de la empresa.

El costo de la garantía podrá ser de 2 a 4%, dependiendo del riesgo.⁹¹

4.2.1.5.2. Programa De Participación Accionaria

¿Cuál es el objetivo de la participación accionaria?

Incentivar la inversión privada con la participación temporal de Nafin como socio de empresas pequeñas, medianas y grandes.

¿Cuáles son las principales características de este Programa?

- Los recursos cubrirán necesidades de capital de trabajo, adquisición de maquinaria y equipo, modernización y/o reubicación de plantas.
- La aportación se dará en forma directa, mediante la suscripción de acciones o indirecta a través de las SINCAS o Fondos Multinacionales.
- Estas aportaciones deberán ser minoritarias y temporales, hasta por 25% del capital social de la empresa y la presencia de Nafin como accionista no podrá ser mayor de 5 años.⁹²

⁹¹ Idem, pp. 11

⁹² Idem, pp 12

4.2.1.5.3. Programa De Desarrollo De Proveedores

La integración vertical es cosa del pasado. Hoy, las empresas de clase mundial tienen organizada su producción en forma horizontal a través del mercado, desarrollando a sus propios proveedores.

El Programa de Desarrollo de Proveedores de Nafin le ayuda a colocarse en una posición de vanguardia en los mercados, contando con una red de proveedores eficiente, confiable y competitiva, a través de esquemas integrales de atención diseñados para la micro, pequeña y mediana empresa.

Este programa vincula en un mismo esfuerzo a los intermediarios financieros y a los institutos y centros de capacitación, de investigación y desarrollo tecnológico, entre otros.

Nafin ofrece apoyo a proveedores de empresas del:

Sector Privado

Con apoyos integrales que incluyen:

- Créditos en pesos y dólares
- Créditos a tasa fija
- Garantías
- Capital de Trabajo
- Operaciones de Factoraje
- Aseguramiento de la calidad y desarrollo tecnológico
- Coinversiones y Alianzas Estratégicas
- Capacitación y Asistencia Técnica

Sector Público

Con financiamiento para capital de trabajo a empresas que cuentan con pedidos o contratos mediante:

- Crédito de 1er. piso
- Crédito a través de la Banca
- Comercial
- Garantías

Beneficios del programa proveedor

- Acceso a un mercado seguro
- Mantener e incrementar sus ventas
- Mejorar sus niveles de productividad
- Asesoría de las empresas compradoras
- Acceso al crédito
- Participa en programas de expansión de la empresa compradora

Para el comprador

- Fortalece su red de proveeduría
- Asegura el suministro

- Mejora la calidad del producto final
- Obtiene mejores condiciones de costo

Desde abril de 1996, Nacional Financiera ha establecido programas para el desarrollo de proveedores con empresas tan importantes como: Grupo Cifra, CEMEX, MASECA, TAMSA, Palacio de Hierro, Grupo Dina, Cruz Azul, Black & Decker, Grupo Andrea, Bombardier; así como con el IMSS, Pemex, CONALITEG y STC (Metro).

A la fecha se han beneficiado con este programa más de 1,500 empresas.

Para aquellas empresas comprometidas en el desarrollo de sus proveedores, Nafin les asigna un ejecutivo de cuenta que se encarga de diseñar el esquema más apropiado a sus necesidades (Traje a la Medida).

4.2.1.5.4. Programa De Apoyo A Empresas Integradoras

Objetivo

Promover la integración de micro, pequeños y medianos empresarios, para que al asociarse logren contar con servicios especializados de promoción, comercialización, gestión tecnológica, subcontratación, financiamiento y estándares de diseño, entre otros.

A través de este programa se pretende elevar la competitividad de las micro, pequeñas y medianas empresas asociadas, con la finalidad de inducir su especialización en algunos de las diferentes etapas del proceso productivo, permitiéndoles consolidar su presencia en el mercado interno e incrementar su participación en el de exportación.

En apoyo a las Empresas Integradoras y sus empresas asociadas, Nacional Financiera ofrece una gran variedad de productos y servicios, entre los que destacan los siguientes:

- *Operadores de Crédito de Segundo Piso*
- *Programa de Garantías*
- *Programa de Aportación Accionaria*
- *Alianzas Estratégicas*
- *Capacitación y Asistencia Técnica*

Operaciones de Crédito de Segundo Piso

Nacional Financiera puede financiar todas aquellas inversiones y actividades que contribuyan a modernizar la planta productiva del país y hacerla más eficiente, a través de las Operaciones de Crédito de Segundo Piso. Las empresas podrán tener acceso a éstos apoyos por medio de la Red de Intermediación Financiera, conformada por:

Bancos Comerciales, Uniones de Crédito, Empresas de factoraje, Arrendadoras Financieras, Entidades de Fomento y Sociedades Financieras de Objeto Limitado, que estén habilitados por la Institución para la operación de sus recursos.

Sujetos de Apoyo

Proyectos viables de las micro, pequeñas y medianas empresas del sector industrial (manufacturero, de servicios proveedoras de la industria de la construcción) del sector servicios, que sean proveedoras directas de la industria del sector comercio y servicios, en Estados de menor desarrollo relativo asociadas a una empresa integradora grandes empresas industriales que favorezcan la articulación de cadenas productivas y el desarrollo de proveedores.

Destino de los Recursos

- Capital de trabajo
- Activos fijos
- Infraestructura industrial
- Mejoramiento del medio ambiente
- Reestructuración de pasivos
- Desarrollo de tecnologías
- Contratación de asesorías.

Características de Financiamiento.

Moneda nacional o extranjera (para empresas generadoras de divisas).

Tasa de interés de referencia TIIE o Libor, más el margen de intermediación establecido por el intermediario financiero.

Plazo: hasta 20 años, incluyendo el periodo de gracia.

Como complemento a sus programas de crédito, Nafin ofrece financiamiento en moneda nacional o extranjera a tasas y plazos preferenciales, por medio de los siguientes instrumentos:

- *Líneas de Corto Plazo para Comercio Exterior*
- *Líneas Globales de Crédito*

Nacional Financiera tiene como objetivo fundamental coadyuvar a la preservación de la planta productiva, e impulsar la realización de proyectos de inversión viables que estimulen la generación de empleo y el crecimiento económico, a través de las siguientes líneas de acción:

Facilitar el acceso al financiamiento a empresas micro, pequeñas y medianas; Dar prioridad al desarrollo de la industria manufacturera; Apoyar proyectos de grandes empresas que favorezcan la articulación de cadenas productivas y el desarrollo de micro, pequeños y medianos proveedores; Brindar asesoría, capacitación y asistencia técnica; Desarrollar

actividades de ingeniería financiera y banca de inversión, que permitan el acceso de las empresas al mercado de valores nacional e internacional; y Fomentar alianzas estratégicas.

La prioridad de Nacional Financiera es apoyar a la industria manufacturera; no obstante, la Institución se ha fijado entre sus objetivos de Desarrollo Regional atender a las empresas micro, pequeñas y medianas de los sectores comercio y de servicios en los Estados de Menor Desarrollo Relativo.⁹³

Capacitación y Asistencia técnica

Objetivo:

Fomentar una nueva cultura empresarial, mediante acciones de capacitación y asistencia técnica dirigidas a elevar la competitividad de las micro, pequeñas y medianas empresas.

Estas acciones se realizan a través de una Red de Desarrollo Empresarial con cobertura nacional, que se encuentra integrada por:

- Instituciones de Educación *Media* y Superior
- Institutos y Centros de Investigación
- Empresas de *Consultoría*
- Instructores
- Organismos *Empresariales*

A través de la Red de Desarrollo Empresarial, Nacional Financiera ofrece en todas sus oficinas del país, diversos servicios de capacitación y asistencia técnica, entre los que destacan los siguientes cursos y programas:

- *Temas de Administración para Microindustrias (Colección PROMICRO)*
- *Temas Gerenciales para la Micro, Pequeña y Mediana Empresa (NAFIN - ITAM)*
- *Proceso de Mejoramiento Continuo - Calidad Total (NAFIN - ITESM)*
- *Cursos y Diplomados sobre el ciclo de Vida Proyectos de Inversión*
- *Diagnóstico Empresarial*
- *Asistencia Técnica Especializada (NAFIN - PNUD)*

Intermediarios Financieros Bancarios para la Garantía Inmediata Automática

Banco Mercantil del Norte, S.A.

Banco Afirme, S.A.

Banco Regional de Monterrey, S.A.

Banca Serfín, S.A.

Bancomer, S.A.

Bansi, S.A.

Bitel, S.A.

Banco Industrial, S.A.

⁹³ Idem, pp 16

Banca Promex, S.A.
Banco del Centro, S.A.
Banco del Bajío, S.A.
Banco Industrial, S.A.
Banca Mifel, S.A.
Banco Invex, S.A.
Bancrecer, S.A.

Programa De Aportación Accionaria

Objetivo:

Estimular la inversión privada mediante la participación temporal y minoritaria de Nafin hasta con un 25% en el capital de las empresas, por periodos no mayores a 5 años.

Nafin ofrece mecanismos alternos de financiamiento mediante la aportación de recursos de capital de riesgo en forma directa o a través de Sociedades de Inversión de Capitales (SINCAS) y Fondos Multinacionales.⁹⁴

Operaciones de crédito de primer piso

Objetivo:

Otorgar créditos en forma directa para nuevos proyectos que tengan por objeto la creación y/o modernización de empresas productoras de bienes y servicios, primordialmente de la industria manufacturera, y que contribuyan al desarrollo de proveedores, a la generación de empleos y/o al fortalecimiento del sector externo.

Sujetos de apoyo

Empresas pequeñas, medianas y grandes del sector industrial que Nafin considere prioritarias que requieran importar maquinaria y equipo para la modernización de sus procesos, proveedoras de entidades del Sector Público que cuenten con contratos de abastecimiento, que propicien esquemas de desarrollo de proveedores y favorezcan la articulación de cadenas productivas nacionales.

Destino de los Recursos

Activos fijos, adquisición, construcción o remodelación de naves industriales, capital de trabajo y operaciones de Cuasicapital.

En el caso de empresas grandes, los recursos deberán destinarse al otorgamiento de anticipos a proveedores, financiamiento a clientes, Cuasicapital a proveedores para apoyar su capital de trabajo y modernización.

Plazo

⁹⁴ Idem, pp 18

Se determina en función de las características del proyecto y puede ser hasta de 20 años incluyendo un periodo de gracia de 3 años.

Financiamiento

Nafin apoya a las empresas hasta con el 75% del monto a invertir en el proyecto, ya sea en moneda nacional o extranjera, en operaciones que van desde 2 hasta 50 millones de pesos.

Tasa de interés

La base en moneda nacional es TIIE, y para moneda extranjera se aplica Libor.

Sociedades de Inversión de Capitales (SINCAS):

Las SINCAS concentran aportaciones de inversionistas privados y/o institucionales, con las cuales se forma una empresa dedicada a invertir en el capital social de otras empresas.

Fondos de Inversión Multinacionales:

Son fondos de capital de riesgo, que agrupan inversionistas extranjeros y nacionales. Nacional Financiera promueve activamente la constitución de fondos multinacionales, facilitando la participación de inversionistas extranjeros en empresas mexicanas pequeñas y medianas, ya sea de nueva creación o que se encuentren en etapa de expansión.

Nacional Financiera participa en los siguientes Fondos:

North America Environmental Fund, LP. (NAEF)

Fondo especializado en proyectos de medio ambiente, con un capital objetivo de 50 millones de dólares para invertir en empresas pequeñas y medianas del sector de medio ambiente. Actualmente tiene 7 empresas promovidas.

Baring México Private Equity Fund, LP.

Fondo con capital objetivo de 50 millones de dólares para invertir en empresas mexicanas medianas, con potencial exportador. Tiene una empresa promovida.

Advent Latin American Private Equity Fund, LP.

Fondo de carácter regional con capital objetivo de 200 millones de dólares para invertir en empresas medianas y grandes localizadas en México, Argentina, Chile y Brasil. Actualmente tiene una empresa promovida.

México Private Equity Fund

Fondo regional con un capital de objetivo de 30 millones de dólares para invertir en los Estados de Sonora, Chihuahua, Baja California y Sinaloa, en empresas pequeñas y medianas exportadoras.

Tanto en forma directa como a través de SINCAS o Fondos Multinacionales, Nacional Financiera puede participar hasta con el 25% del capital de las empresas, por un periodo no mayor a 5 años.

Eurocentro de Desarrollo Empresarial Nafin - México

Nacional Financiera suscribió un convenio con la Unión Europea para el establecimiento de una estructura operativa de atención denominada Eurocentro de Cooperación Empresarial Nafin México.

El Eurocentro Nafin - México ofrece a la comunidad empresarial del país los siguientes servicios:

- Identificación de contrapartes en Europa.
- Asesoría en la formulación de sus proyectos de cooperación.
- Seguimiento individualizado de los proyectos.
- Participación en ferias especializadas y misiones empresariales.
- Organización de encuentros empresariales sectoriales.
- Orientación y acceso a financiamientos de capital y crédito, en materia de alianzas estratégicas.
- Consultoría sobre la capacidad de internacionalización de las empresas.

Alianzas Estratégicas:

Nacional Financiera apoya la creación de Alianzas Estratégicas Internacionales entre empresas mexicanas y del exterior, como medio para incrementar la competitividad de empresas establecidas en el país.

Objetivo: Facilitar a las empresas mexicanas el acceso a nuevos mercados, líneas de productos y procesos, sistemas de producción, materias primas y recursos financieros, mediante operaciones de:

- Coinversión
- Subcontratación
- Licencias de fabricación
- Alianza comercial entre productores
- Servicios de asesoría e información
- Recursos financieros
- Servicios de ingeniería financiera
- Servicios de tesorería
- Servicios fiduciarios
- Servicios de información económica, sectorial y de mercados.

Los apoyos abarcan desde la capacitación al empresario en las alternativas de alianzas estratégicas con empresas extranjeras, hasta la identificación de posibles socios y la formalización de los convenios correspondientes.⁹⁵

Capacitación y Asistencia Técnica

Objetivo:

Fomentar una nueva cultura empresarial, mediante acciones de capacitación y asistencia técnica dirigidas a elevar la competitividad de las micro, pequeñas y medianas empresas.

⁹⁵ Idem.

Estas acciones se realizan a través de una Red de Desarrollo Empresarial con cobertura nacional, que se encuentra integrada por:

- Instituciones de Educación Media y Superior
- Institutos y Centros de Investigación
- Empresas de Consultoría
- Instructores
- Organismos Empresariales

A través de la Red de Desarrollo Empresarial, Nacional Financiera ofrece en todas sus oficinas del país, diversos servicios de capacitación y asistencia técnica, entre los que destacan los siguientes cursos y programas:

- Temas de Administración para Microindustrias (Colección PROMICRO)
- Temas Gerenciales para la Micro, Pequeña y Mediana Empresa (NAFIN - ITAM)
- Proceso de Mejoramiento Continuo - Calidad Total (NAFIN - ITESM)
- Cursos y Diplomados sobre el ciclo de Vida de los Proyectos de Inversión
- Diagnóstico Empresarial
- Asistencia Técnica Especializada (NAFIN - PNUD)

Servicios Fiduciarios Y De Valuacion Y Diagnostico

Nacional Financiera, a través de su Fiduciaria, viene instrumentando y operando en forma legal y productiva, encomiendas de confianza conocidas comúnmente como Fideicomisos y/o Mandatos, que le son asignadas a través de su mercado, que se integra por:

El Estado Mexicano, entendiéndolo a éste como:

- Gobierno Federal
- Entidades Paraestatales Federales, y
- Gobiernos Estatales

Empresas productivas establecidas en México:

- Grandes y Medianas
- Cadenas de compradores y/o proveedores
- Grupos organizados de pequeñas y micro empresas

Nafin ofrece su actividad fiduciaria al mercado como un medio de seguridad y confianza institucional, lo que permite, de manera flexible y rentable, mejores soluciones a las necesidades de la actividad industrial y empresarial del país.

Algunas de las soluciones fiduciarias que Nafin estará en condiciones de instrumentar con seguridad para el mercado, se refieren a:

- Instrumentar asociaciones para realizar fines comunes.
- Estructurar mecanismos rentables para inversión y ahorro.

- Establecer medios confiables para el manejo de tesorerías.
- Instrumentar y administrar garantías.
- Mediar productivamente en la canalización de los recursos
- Administrar inversiones (fondos) y representar derechos
- Fondear operaciones, mediante emisiones de deuda
- Aceptar y ejecutar institucionalmente mandatos y comisiones.

4.2.1.5.5. Programa para la Micro y Pequeña Empresa (PROMYP)

Para lograr que las micro y pequeña empresas alcancen elevados niveles de eficiencia y competitividad, que sean autofinanciables y tengan un efecto multiplicador del ingreso nacional, se requiere que se les apoye con adecuados recursos financieros, tecnológicos, administrativos y fiscales que incrementen sus márgenes de operación.

Nacional Financiera como instrumento ejecutor de la Política Económica del Gobierno Federal, tiene asignada la misión de ser el banco de desarrollo orientado a identificar y promover la ejecución de acciones que fortalezca y modernice la infraestructura empresarial, apoyando la producción y distribución eficiente de bienes y servicios, principalmente de las empresas micro, pequeñas y medianas de los sectores privado y social, con especial énfasis en el área de manufacturas, y propiciando un desarrollo regional mas equilibrado.⁹⁶

El papel fundamental de Nacional Financiera, es pues, la de apoyar las iniciativas empresariales para consolidar y modernizar sus actividades productivas, en un acto de confianza hacia ellos.

Nacional Financiera respalda a las empresas cubriendo todas las etapas de un proyecto, desde la idea que surge en un estudio de pre-inversión, hasta la instalación, puesta en marcha y operación de la empresa; tanto de sectores privado y social.

Nacional Financiera cuenta, entre otros, con seis programas de apoyo:

- Programa para la Micro y Pequeña Empresa (PROMYP)
- Modernización
- Desarrollo Tecnológico
- Infraestructura Industrial
- Estudios y Asesorías

⁹⁶ Nafinsa-IMEF. Fuentes de Financiamiento. Manual de Consulta, Biblioteca de la Micro, peq. y Mediana empresa. 1992. pp. 59-80

- Mejoramiento del Medio Ambiente.

En cuanto al PROMYP, la definición de este tipo de establecimientos, según su tamaño, se basa en los parámetros marcados por la Secretaría de Comercio y Fomento Industrial, que consideran el número de personal ocupado y el ingreso anual por ventas netas con base en el salario mínimo vigente.

Tamaño de Empresa	Personal Ocupado	Ventas Netas Anuales	
		Veces el salario mínimo de la Zona A	Millones de Pesos.
MICRO	HASTA 15	110	530
PEQUEÑA	HASTA 100	1.115	5,300

Cuadro 4.3 Tamaño de Empresa por Ingreso

En cuanto a las características de las fuentes de financiamiento de Nafin:

El objetivo de PROMYP

Apoyar el desarrollo de la micro y pequeña empresa a través de esquemas crediticios, que han sido diseñados expresamente para atender los requerimientos particulares de las empresas que pertenecen a estos estratos.⁹⁷

Las empresas de menor escala tienen grandes cualidades que deben ser aprovechadas, pero también reforzadas. Para avanzar en el apoyo masivo a estas empresas, a través del PROMYP, Nacional Financiera ofrece a los empresarios créditos para:

- Capital de trabajo, como compra de materia prima o mercancías, pago de sueldos y salarios, u otros gastos propios del giro. En este caso, el plazo que se ofrece es de 3 años, con 6 meses de gracia.
- Inversión fija, para adquisición de maquinaria y equipo, con un plazo de 10 años y 18 meses de gracia; o para la adquisición, construcción o remodelación de naves industriales y/o locales comerciales, con plazo de 12 años y 36 meses de gracia.
- Reestructuración de pasivos. En los años recientes, muchas empresas se han endeudado con créditos de corto plazo para financiar inversiones de largos periodos de recuperación; mediante el mecanismo de reestructuración de pasivos, los micro y pequeños empresarios pueden obtener los créditos para pagar sus préstamos y con ello

⁹⁷ Idem. pp 63

reducir el impacto sobre el flujo de efectivo, liberando recursos para apoyar su desarrollo. En este caso, el plazo es de 7 años con 18 meses de gracia.⁹⁸

A través del PROMYP, el financiamiento máximo por empresa, tanto para equipamiento como para capital de trabajo, es de hasta 480 millones de pesos para las empresas micro y de hasta 4,800 millones para las pequeñas.

Debe destacarse que en el otorgamiento de los créditos, Nafin continua aplicando tasas de interés bajas, sin subsidios, a plazos largos, lo cual representa condiciones verdaderamente preferenciales para la micro y pequeña empresa. La tasa que se aplica actualmente para todos los créditos es de C.P.P. más seis puntos.⁹⁹

En el proceso de planificación, Nafin ha integrado como complemento del PROMYP un instrumento llamado Tarjeta Empresarial, que permite disponer de recursos de manera inmediata para capital de trabajo y para la adquisición de activos fijos, le concede al empresario otros beneficios, como tener acceso a diversos servicios de asistencia técnica y capacitación, y contar con un seguro de vida. El sistema funciona a través de la apertura de una línea de crédito revolvente, operada por medio de una cuenta de cheques. La tarjeta Empresarial le permite al usuario contar con beneficios adicionales como:

- Capacitación, permitiéndoles así, elevar su nivel de gestión empresarial.
- Asistencia técnica, a efecto de mejorar sus procesos productivos y elevar la calidad de sus productos.
- Servicios de apoyo contable, jurídicos y administrativos, proporcionados por despachos especializados en la atención a la micro y pequeña empresa.
- Información, para que los empresarios sepan como mejorar la marcha de su negocio.¹⁰⁰

Otros aspectos que deben señalarse con respecto a los créditos de Nafin, es que los intereses generados los cubre el acreditado al vencimiento. Así, el empresario puede disponer de la totalidad de su crédito, a diferencia de lo que origina la practica bancaria general, al solicitar que se cubran por anticipado los intereses del financiamiento que otorga, o que exige reciprocidad como mantener un volumen de operaciones o un cierto nivel de saldos, que a final de cuentas resulta en un mayor costo.

⁹⁸ Idem. pp 63

⁹⁹ Idem. pp 64

¹⁰⁰ Idem. pp 64

Un factor mas que hay que considerar en el respaldo al sector productivo. es la oportunidad con que debe recibir el financiamiento. La acción de Nafin abarca a todo el país y al dejar de operar en el primer piso, no se ha alejado, sino que se ha acercado mas al acreditado, operando a través de las sucursales de la banca comercial, las arrendadoras, las empresas de factoraje y uniones de crédito y las cajas de ahorro. Al convertirse en una banca de fomento universal de segundo piso, logra una canalización mas eficiente de sus recursos, a través de una amplia red de intermediarios, bancarios y no bancarios.

4.2.1.5.6. Programa De Modernización

Objetivo

Promover y proporcionar respaldo financiero a las acciones empresariales de inversión que tengan como finalidad especifica el aumento de los niveles de eficiencia productiva y el incremento de la competitividad de la oferta de las empresas industriales, comerciales y de servicios del país.¹⁰¹

Los proyectos de inversión deberán mostrar su viabilidad técnica, económica y financiera, con tasas internas de retorno económico y financiera superior al 10% para el caso de respaldo financiero a través del descuento crediticio y del 12% para el caso de respaldo financiero a la aportación accionaria. En ambos casos, el calculo deberá de efectuarse a precios constantes.

En materia de adquisición de maquinaria y equipo se deberán observar los siguientes lineamientos:

- En los contratos cuyo monto fluctúe entre los 3 y 7 millones de dólares, la adjudicación deberá efectuarse sobre las bases de comparar cuando menos tres cotizaciones, incluyendo al menos dos cotizaciones, de proveedores extranjeros de distinto país.
- En los contratos cuyo monto exceda de los 7 millones de dólares, la adjudicación deberá efectuarse conforme a los procedimientos de licitación publica internacional que Nafin ha acordado con organismos financieros internacionales.
- Las fechas de adquisición de los bienes a financiar no deberán de ser anteriores en mas de 120 días a la fecha de presentación de la solicitud de respaldo financiero.¹⁰²

Los esquemas de respaldo financiero se referirán a:

¹⁰¹ Idem. pp 67

¹⁰² Idem. pp 68

- Operaciones de descuento financiero sobre créditos otorgados a empresas por el sistema de Intermediación financiera (instituciones de crédito, uniones de crédito, arrendadoras financieras y sociedades de inversión).
- Operaciones de descuento financiero sobre créditos otorgados por las instituciones de crédito a inversionistas mexicanos para efectuar aportaciones de capital en empresas industriales que destinen tales recursos al financiamiento de sus procesos de modernización.

Características del financiamiento

Moneda

Nacional o Extranjera

Monto

El que requiera el proyecto de acuerdo con el porcentaje de participación establecido, en la inteligencia de que :

- El saldo de respaldo financiero total por empresa no podrá exceder de 15 millones de dólares o su equivalente en moneda nacional.
- El importe máximo de respaldo para capital de trabajo no será superior a 2.5 millones de dólares o su equivalente en moneda nacional.¹⁰³

Plazo de amortización

El plazo de amortización se determinará de acuerdo con el flujo de efectivo de la empresa, en el entendido de que para los inversionistas de activos fijos el máximo será de 13 años y para las inversiones de capital de trabajo el máximo será de 7 años, pudiendo incluir en ambos casos un periodo de gracia de hasta 3 años. En el caso de financiamiento para propósitos de participación accionaria, el plazo fluctuará entre los 3 y 10 años, pudiendo considerarse un periodo de gracia con un máximo de hasta 5 años.

Formas de amortización

Para operaciones en moneda nacional, los pagos del principal serán mensuales o trimestrales, dependiendo del flujo de efectivo de la empresa, y para los intereses serán mensuales.

Para operaciones en moneda extranjera, los pagos del principal e intereses podrán ser mensuales, trimestrales o semestrales, dependiendo de las fuentes del fondeo de Nacional Financiera.¹⁰⁴

¹⁰³ Idem. pp 69

De acuerdo con la necesidad de cada empresa y proyecto, se podrán aplicar esquemas de amortización con pago de capital iguales o consecutivos o pagos a valor presente.

Tasas de interés.

Las tasas de interés y el margen de Intermediación serán las que estén en vigor. Los intereses se calcularán sobre saldos insolutos del principal con base en meses calendario con divisor de 360 días (Base Mixta).

Comisión de compromiso

La comisión aplicable a los saldos no dispuestos, conforme a calendario convenido, será del 1% anual.

4.2.1.5.7. Programa De Desarrollo Tecnológico

Objetivo

El programa de Desarrollo Tecnológico de Nacional Financiera fomenta el desarrollo tecnológico de las empresas mediante el desarrollo de proyectos integrales de inversión para la adaptación y creación de nuevas tecnologías o de programas permanentes en la industria que la modernicen, la integren, la reorienten o incrementen su aprovechamiento y productividad.¹⁰⁵

Funciones

- Conceder financiamiento a las instituciones de crédito del país.
- Dar como complemento garantías a los intermediarios que otorguen financiamiento a las empresas.
- Dar su garantía para proteger a las empresas contra los riesgos derivados de la adopción de nuevas tecnologías y prototipos desarrollados en México.
- Fomentar la generación de proyectos que correspondan con el objetivo del programa.
- Promover la estructuración de esquemas integrales de financiamiento que incorporen recursos de Nafin y de otras fuentes
- Proporcionar capacitación y asistencia técnica en aspectos relacionados con el objetivo del Programa de Desarrollo Tecnológico.

Sujetos de apoyo.

Son susceptibles de apoyo todas aquellas empresas, institutos o firmas de ingeniería nacionales, sin distinción de tamaño o actividad industrial.

¹⁰⁴ Idem. pp 69

Formas de pago.

Como alternativa preferente sobre la amortización por montos nominalmente iguales de capital e intereses sobre saldos insolutos, los pagos podrán fijarse en términos de valor presente, con financiamiento de intereses.¹⁰⁶

4.2.1.5.8. Programa De Infraestructura Industrial

Objetivo

- Promover y respaldar el desarrollo de una infraestructura industrial que permita una operación mas eficiente de la planta productiva a un mejor equilibrio regional de la actividad económica.
- Impulsar la desconcentración de las instalaciones productivas de las áreas urbanas y su reubicación en los parques, conjuntos, puertos y zonas industriales prioritarias.

Sujetos de apoyo.

Los sujetos de respaldo financiero son los gobiernos de los estados y municipios, así como las personas físicas y empresas constituidas bajo la legislación mexicana.

Los inversionistas que canalicen los recursos, a través de las aportaciones accionarias, para financiar inversiones de su empresa a las que hace referencia el objeto del programa.¹⁰⁷

Las fechas de adquisición de los bienes a financiar no deberán ser anteriores en mas de 120 días a la fecha de la presentación de la solicitud de descuento.

Destino del respaldo financiero

- Financiamiento de las inversiones en infraestructura y urbanización de parques, conjuntos, puertos y zonas industriales.
- La construcción, modernización y equipamiento de naves industriales localizadas en algunos de esos parques.
- Las inversiones y gastos particulares que se deriven de una relocalización de las instalaciones productivas de una empresa.
- Financiamiento de gastos de capacitación y asistencia técnica, así como de estudios y asesorías que se vinculen directamente con el objetivo del programa.
- Financiamiento de la aportación de capital accionario, cuando las empresas destinen tales recursos a los enumerados en el programa.¹⁰⁸

Características

Moneda

Nacional o Extranjera

¹⁰⁵ Idem. pp. 70

¹⁰⁶ Idem. pp. 71

¹⁰⁷ Idem. pp. 71

¹⁰⁸ Idem. pp. 72

Monto

El que requiera la inversión de acuerdo con el porcentaje de participación establecido en la inteligencia de que:

El saldo del respaldo financiero total de los diferentes programas de Nacional Financiera por empresa no podrá exceder de 15 millones de dólares o su equivalente en moneda nacional.

Plazo de amortización

El plazo de amortización se determinará de acuerdo con el flujo de efectivo de la empresa, en el entendido que el máximo será de 13 años, con un periodo de gracia de hasta 3 años. En el caso de financiamiento para propósitos de aportación accionaria, el plazo fluctuará entre los 3 y los 10 años, pudiendo considerarse un periodo de gracia con un máximo de hasta 5 años.¹⁰⁹

Formas de amortización

Para operaciones en moneda nacional, los pagos del principal serán mensuales o trimestrales, dependiendo del flujo de efectivo de la empresa, y para los intereses serán mensuales.

Para operaciones en moneda extranjera, los pagos del principal e interés podrán ser mensuales, trimestrales o semestrales, dependiendo de las fuentes de fondeo de Nacional Financiera.

De acuerdo con las necesidades de cada empresa, se podrán aplicar esquemas de amortización con pagos de capital iguales y consecutivos o pagos a valor presente.¹¹⁰

Tasa de interés

Las tasas de interés y el margen de intermediación serán los que están en vigor. Los intereses se calcularán sobre saldos insolutos del principal, con base en meses calendario con divisor de 360 días (Base Mixta).

Comisión de compromiso

La comisión aplicable a los saldos no dispuestos, conforme a calendario convenido, será del 1% (uno por ciento) anual.

4.2.1.5.9. Programa De Mejoramiento Del Medio Ambiente

Objetivo

¹⁰⁹ Idem. pp. 73

¹¹⁰ Idem. pp. 73

Promover y proporcionar respaldo financiero a las acciones empresariales de inversión que contribuyan al mejoramiento del medio ambiente, así como la racionalización del consumo de agua y energía.¹¹¹

Sujetos de apoyo

Los sujetos de respaldo financiero son las empresas industriales, comerciales y de servicio que efectúen inversiones a las que hace referencia el objetivo del Programa.

Los inversionistas mexicanos que canalicen recursos, a través de la aportación de capital para financiar las inversiones de sus empresas a las que hace referencia el objetivo del Programa.

Los gobiernos de los estados y municipios, así como las personas físicas.

En los contratos cuyo monto exceda entre los 3 y 7 millones de dólares, la adjudicación deberá efectuarse sobre la base de comparar cuando menos tres cotizaciones de proveedores extranjeros de distinto país.

En los contratos cuyo monto excede los 7 millones de dólares, la adjudicación deberá efectuarse conforme a los procedimientos de licitación pública internacional que Nacional Financiera ha acordado con los organismos financieros internacionales.

Las fechas de adquisición de los bienes a financiar no deberán ser anteriores en más de 120 días a la fecha de presentación de la solicitud de respaldo financiero.

Destino del respaldo financiero

- Financiamiento de las adquisiciones de maquinaria y equipo; la construcción de obra civil; instalaciones y/o re acondicionamientos, cuyo propósito específico sea el mejoramiento del medio ambiente y la racionalización del consumo de agua y energía.
- Financiamiento de gastos de capacitación y asistencia técnica, así como de estudios y asesorías que se vinculen directamente con el objetivo del Programa.
- Financiamiento de actividades comerciales de acuerdo al objeto del Programa.
- Financiamiento de la aportación de capital accionario, cuando la empresa destine tales recursos a los propósitos antes referidos.¹¹²

Características

Moneda

Nacional o Extranjera

¹¹¹ Idem. pp. 74

¹¹² Idem. pp. 75

Monto

El que requiera la inversión y de acuerdo con el porcentaje de participación establecido, entendiéndose bien claro que: El saldo de respaldo financiero total de los diferentes programas de Nacional Financiera por empresa no podrá exceder 15 millones de dólares o su equivalente en moneda nacional.

Plazo de amortización

El plazo de amortización se determinará de acuerdo con el flujo de efectivo de la empresa, en el entendido que el máximo será de 13 años, con un periodo de gracia de hasta 3 años.

En el caso de financiamiento para propósitos de aportación accionaria, el plazo fluctuará entre los 3 y 10 años, pudiendo considerarse un periodo de gracia con un máximo de hasta 5 años.¹¹³

Formas de amortización

Para operaciones en moneda nacional, los pagos del principal serán mensuales o trimestrales, dependiendo del flujo de efectivo de la empresa, y para los intereses serán mensuales.

Para operaciones en moneda extranjera, los pagos del principal e intereses podrán ser mensuales, trimestrales o semestrales, dependiendo de las fuentes de fondeo de Nacional Financiera.

De acuerdo con las necesidades de cada empresa, se podrán aplicar esquemas de amortización con pagos de capital iguales y consecutivos o pagos a valor presente.¹¹⁴

Tasas de interés

Las tasas de interés y el margen de intermediación serán los que están en vigor. Los intereses se calcularán sobre saldos insolutos del principal, con base en meses calendario con divisor de 360 días (Base Mixta).

Comisión de compromiso

La comisión aplicable a los saldos no dispuestos, conforme a calendario convenido, será del 1% (uno por ciento) anual.

4.2.1.5.10. Programa De Estudios Y Asesorías

¹¹³ Idem. pp. 75

¹¹⁴ Idem. pp 76

Objetivo

Promover y respaldar la elaboración de estudios y la contratación de asesorías que fortalezcan técnicamente las decisiones y la ejecución de proyectos de inversión, comercial y de servicios e incrementen la capacidad de gestión empresarial.¹¹⁵

Sujetos de apoyo

Son sujetos de respaldo financiero los gobiernos estatales y municipales, así como las personas físicas y las empresas constituidas bajo la legislación mexicana.

La elaboración de estudios que puedan contribuir al logro de:

- El incremento de la competitividad de las empresas industriales, comerciales y de servicios del país.
- La creación de fuentes permanentes de empleo productivo, sobre todo en los estratos de menores ingresos de la población.
- El aumento de la oferta de bienes de consumo básico.
- El fortalecimiento de la infraestructura industrial y de la desconcentración de las instalaciones productivas de las áreas urbanas hacia los parques industriales y zonas prioritarias.
- El mejoramiento del medio ambiente, la reducción de los efectos contaminantes de la producción, así como el consumo de agua y energía.
- El fortalecimiento de la capacidad nacional de investigación y desarrollo tecnológico.¹¹⁶

Características

Moneda

Nacional o extranjera

Destino

La contratación de estudios y asesorías.

Monto

Con recursos del Programa se podrá financiar hasta el 80% del costo total del estudio o la asesoría.

Tanto el intermediario financiero como la empresa deberán participar, cada uno, cuando menos con el 10% del costo del estudio o la asesoría.

El Impuesto al Valor Agregado no será objeto de financiamiento.

4.2.2. BANCO NACIONAL DE COMERCIO EXTERIOR, S.N.C. (BANCOMEXT)

¹¹⁵ Idem. pp 76

¹¹⁶ Idem. pp. 77

Antecedentes

Es una institución de banca de desarrollo que se dedica a financiar y promover el comercio exterior de bienes y servicios de México. Fue fundado en 1937 y en su estructura actual se concentran los recursos crediticios, elementos e infraestructura de tres instituciones: el propio BANCOMEXT, lo que fue el Fondo para el Fomento de las Exportaciones (FOMEX), el ya desaparecido Instituto Mexicano de Comercio Exterior.

Objetivos

Debe responder a las necesidades de fortalecer el sector exportador, promover la diversificación y la presencia de las exportaciones mexicanas de bienes y servicios no petroleros en el extranjero y racionalizar el uso de divisas para contribuir a la modernización del país.

Su función principal es consolidar los apoyos financieros y promocionales al comercio exterior. Busca incorporar a empresas sobre todo medianas y pequeñas, para que participen permanentemente en la actividad de exportación.

Otorgamiento De Crédito

BANCOMEXT ha desarrollado cinco programas: de exportación para venta, para la producción (pre-exportación), de equipamiento industrial que permita hacer cambios en la estructura productiva, de importación para realizar compras en el extranjero, y uno de otorgamientos de garantías. Promueve la participación de la banca múltiple en el financiamiento al comercio exterior.

El banco otorga financiamiento a importaciones de maquinaria y equipo a empresas directas e indirectas a fin de que aquellas empresas que participan en los mercados externos con sus productos no realicen compras de contado en el extranjero, evitándoles así problemas de liquidez.

Ofrece paquetes financiero-promocionales por sectores prioritarios, apoyando el comercio exterior con créditos a costos competitivos, otorgando asistencia técnica integral, induciendo la integración de la cadena productiva de exportación y otorgando apoyos preferentemente con divisas.

Fuentes De Recursos

Opera básicamente con recursos del exterior y actúa como agente financiero del Gobierno Federal en la negociación, concertación y administración de recursos que provienen de bancos extranjeros y de organismos financieros internacionales.

Programas Sectoriales

Sector pesquero, servicios turísticos, sector agropecuario, industria maquiladora, minería.

El programa de apoyo a las empresas de comercio exterior se modificó para hacer extensivos sus beneficios a proveedores directos e indirectos de estas empresas.

4.2.3. BANCO NACIONAL DE OBRAS Y SERVICIOS PÚBLICOS, S.N.C. (BANOBRAS)

Antecedentes

En sus 59 años de vida institucional, este banco se ha identificado como el instrumento financiero del gobierno federal encaminado al otorgamiento de crédito para obras y servicios públicos estatales y municipales al sector público y a los sectores social y privado.

Objetivos

Tiene por objeto financiar actividades prioritarias que realicen los Gobiernos de la Federación, de los estados y de los municipios. Su actividad está enfocada a:

- Contribuir al fortalecimiento del pacto general y del municipio libre con la atención de las actividades prioritarias;
- Promover y financiar la dotación de la infraestructura, servicios públicos y equipamiento urbano;
- Financiar y proporcionar asistencia técnica a los municipios para la formulación, ejecución y administración de reservas territoriales y ecológicas;
- Otorgar asistencia técnica y financiera para la mejor utilización de los recursos crediticios y el desarrollo de las administraciones locales;
- Apoyar a los programas de vivienda y el aprovechamiento racional del suelo urbano;
- Financiar el desarrollo de los sectores de comunicaciones y transportes;
- Propiciar acciones conjuntas de financiamiento y asistencia con otras instituciones de crédito, fondos de fomento, fideicomisos, organizaciones auxiliares de crédito y con los sectores sociales y privado.

Programas Crediticios

BANOBRAS apoya la dotación de infraestructura urbana y de desarrollo en dos vertientes:

- a) como agente financiero del Gobierno Federal, participa activamente en la negociación, contratación y manejo de crédito externo, para canalizarlo a obras prioritarias del Gobierno Federal como son carreteras, ferrocarriles, vivienda, agua potable y alcantarillado, mejoramiento del ambiente, tratamiento de residuos sólidos, transporte urbano, etc. y

- b) a través de sus operaciones propias conformadas dentro del programa de otorgamiento de crédito a gobiernos de estados y municipios, transportes, contratistas, así como programas especiales que incluyen el financiamiento de transporte urbano, reservas territoriales urbanas, vivienda, equilibrio ecológico y protección del medio ambiente, así como para la modernización de los sistemas catastrales

Programas Especiales De Crédito

Programa institucional para el financiamiento del transporte urbano, programa institucional de financiamiento para reservas territoriales urbanas, programa institucional para el financiamiento de la vivienda, programa institucional de financiamiento para el equilibrio ecológico y la protección del medio ambiente, programa institucional de modernización de los sistemas catastrales.

4.2.4. BANCO NACIONAL DE CRÉDITO RURAL, S.N.C. (BANRURAL)

Antecedentes

Con el propósito de apoyar crediticiamente a los productores agropecuarios, el Gobierno Federal creó en 1926 el Banco de Crédito Agrícola, después en 1935 El Banco Nacional de Crédito Ejidal, y en 1965 funda el Banco Nacional Agropecuario para que conjuntamente estos bancos contribuyeran a satisfacer las demandas de crédito.

Con las tres instituciones funcionando se duplicaban funciones, y el crédito no llegaba oportunamente a los productores; y en 1976 el Gobierno Federal fusionó las tres instituciones para constituir el Banco Nacional de Crédito Rural, estableciendo una sola política crediticia de atención al campo.

En 1986, el H. Congreso de la Unión aprobó la nueva Ley Orgánica, cambiando la denominación del banco a Banco Nacional de Crédito Rural, S.N.C.

Objetivos

- Promover el desarrollo rural integral mediante la operación crediticia suficiente y oportuna, y auspiciar la prestación de servicios complementarios.
- Propiciar el incremento de la oferta de alimentos de consumo popular.
- Fomentar la creación de ocupación permanente, la retención del excedente económico y mejoramiento de los términos de intercambio de este sector.
- Fomentar la producción de cultivos básicos.
- Promover la capitalización y modernización del medio rural, impulsando el crédito refaccionario.
- Auspiciar la organización, capacitación y asistencia técnica de los productores, la inducción del cambio tecnológico, y el establecimiento de industrias rurales en general.

- Fomentar el desarrollo de la actividad pecuaria.

Origen De Recursos

El sistema BANRURAL obtiene recursos para otorgar financiamientos a productores mediante las recuperaciones de cartera por el pago de adeudos de sus acreditados, así como de los intereses que estos liquidan. Estos recursos se complementan con apoyos fiscales que otorga el Gobierno Federal, financiamiento interbancario, descuentos de cartera con fondos de fomento y captación del ahorro público.

Actualmente la recuperación de cartera es su principal fuente de fondeo.

Aplicación De Recursos

Tipos de crédito	plazos máximo
a) Habilitación o Avío	24 meses
b) Refaccionarios para la producción primaria	15 años
c) Refaccionarios para la industria rural	15 años
d) Prendarios	180 días
e) Para el consumo familiar	24 meses

Cuadro 4.4 Plazos en Crédito

Sujetos De Crédito

Se consideran sujetos de crédito del sistema BANRURAL aquellos productores que tienen ingresos netos anuales inferiores a mil salarios mínimos diarios de la región. El banco atiende a:

Ejidos y comunidades, sociedades de producción rural, uniones de ejidos y comunidades, uniones de sociedades de producción rural, asociaciones rurales de interés colectivo, empresas sociales constituidas por avecindados e hijos de ejidatarios con derechos a salvo, mujeres campesinas, colonos y pequeños propietarios, unidades de producción, cooperativas agropecuarias y agroindustriales.

También presta servicios bancarios a través de: Cuenta de cheques, cuentas productivas, ahorro, inversiones, remesas, ordenes de pago, créditos comerciales.

BANRURAL ha centrado su atención en el estrato de productores de bajos ingresos con potencial productivo, a quienes ofrece créditos preferenciales, asimismo, otorga recursos suficientes para que lleven a cabo íntegramente su proceso productivo, con el propósito de estimular su capitalización.

4.2.5. BANCO NACIONAL DEL PEQUEÑO COMERCIO, S.N.C. (BANPECO)

Antecedentes

El Banco del Pequeño Comercio del Distrito Federal, S.A. de C.V. inició operaciones el 1º de junio de 1943, con cobertura únicamente local.

A partir de 1986, el Gobierno Federal amplió la cobertura de la institución para abarcar todo el país, modificando su nombre a Banco Nacional del Pequeño Comercio, S.N.C. (BANPECO).

Objetivos

Tiene como objetivo la atención del comercio interior a través de la promoción y el financiamiento para el desarrollo económico, regional y nacional del comercio y del abasto.

Tipos De Crédito

- Para capital de trabajo, destinado a la adquisición de mercancías se otorga con plazo de hasta un año, revolvente cada tres meses.
- Refaccionario destinado a la adquisición, remodelación, ampliación, modernización y equipamiento de infraestructura comercial, a un plazo hasta de cinco años y seis meses de gracia, según el destino del crédito.
- Crédito puente, para promotores dedicados a la construcción de infraestructura comercial, a un plazo equivalente al de la construcción de la obra más seis meses para la venta.

BANPECO también presta servicios similares a los de la banca comercial, como:

Cuenta de ahorro, cuenta de cheques, cuenta productiva BANPECO, inversiones, masa de dinero, aceptaciones bancarias, cuenta maestra, tarjeta de crédito (nacional e internacional), remesas, fideicomisos, avalúos, créditos.

Sujetos De Crédito

Son sujetos de crédito BANPECO, y tienen acceso a los servicios y programas de fomento, aquellas personas físicas y morales dedicadas a la actividad comercial, los productores que requieren apoyo financiero para comercializar sus productos y los promotores que construyen infraestructura comercial.

4.3. BANCA COMERCIAL

4.3.1. REQUISITOS DE FINANCIAMIENTO

Para hacer conceder préstamos, el sistema bancario es muy cuidadoso, ya que está arriesgando dinero ajeno en su mayor parte. Para solicitar un crédito deben seguirse los siguientes pasos generales.

4.3.1.1. Sujeto De Crédito Por Parte De La Banca:

- Debe tratarse de una persona física o moral establecida permanentemente en plaza, con cierto arraigo en su actividad, ya que en términos generales, el crédito sirve para impulsar un negocio no para iniciarlo; salvo aquellas empresas que son nuevas en cuanto a su constitución, pero que están soportadas con la experiencia, en el giro de los socios principales.¹¹⁷
- Que tenga capacidad legal para contratarse y asumir obligaciones.
- Que el solicitante sea solvente moral y económicamente. Para esto, la institución debe analizar la reputación moral de la persona (física o moral); analizar el cumplimiento de sus obligaciones; tratar de evaluar la capacidad directiva del dueño o directivos de la empresa; analizar la situación financiera de la empresa a través de sus estados financieros, preferentemente dictaminados.
- Señalar el objetivo del crédito para demostrar si es compatible y si la empresa puede cubrirlo.
- Que sus productos o los servicios que preste, tengan demanda constante en el mercado.
- Que tenga capacidad de pago.
- Llenar la solicitud.

4.3.1.2. Documentación requerida:

La documentación que generalmente se debe proporcionar a la institución de crédito es la siguiente:

- Información financiera reciente con una antigüedad no mayor a 3 meses, a la fecha de la solicitud y de ejercicios anteriores completos consistentes en:
 - Balance General con relaciones analíticas.
 - Estados de Resultados.
 - Estado de Costo de Producción y Ventas.
 - De preferencia, que la información financiera esté dictaminada.
 - Información financiera proyectada.

¹¹⁷ Nafinsa-IMEF. Fuentes de Financiamiento. Manual de Consulta. Biblioteca de la Micro, peq. y Mediana empresa. 1992. pp. 45-58

Para los casos en que se solicite financiamiento a mediano ó largo plazo, la información requerida consiste en:

- Balance General
- Estados de Resultados.
- Estados de Costo de Producción y Ventas.

El financiamiento se clasifica también en:

- Financiamiento bancario y de seguros, que incluye el que ofrecen las sociedades nacionales de crédito, las organizaciones auxiliares de crédito y las instituciones de seguros;
- Financiamiento del sistema bursátil ; y
- Alternativas de inversión.

4.3.2. FINANCIAMIENTO BANCARIO Y DE SEGUROS.

Para otorgar financiamiento, estas organizaciones deben tomar en cuenta la viabilidad de los proyectos que van a financiar, sus periodos de recuperación, la situación financiera o económica del solicitante, así como su capacidad administrativa y calificación moral, además de las garantías que ofrece. Los tipos de financiamiento que se ofrecen son los siguientes:

- Préstamo personal.
- Préstamo con Descuento.
- Prestamos quirografarios
- Prestamos prendarios
- Créditos de habilitación ó avío.
- Apertura de crédito en cuenta corriente.
- Créditos refaccionarios
- Créditos hipotecarios industriales
- Remesas en camino.

4.3.2.1. Préstamos Personales

Préstamo personal. Se otorga a personas físicas sujetas de crédito por plazos de 3, 6, 9 u 11 meses, actualmente por montos entre \$5, 000. 00 y \$100, 000. 00 con una tasa de interés global y una comisión de apertura. Se paga mensualmente, se documenta mediante pagaré y requiere de aval.

4.3.2.2. Préstamos Con Descuento

Descuento. Esta operación consiste en transferir en propiedad de títulos de crédito a una institución de crédito, que pagará en forma anticipada el valor del título menos una suma

equivalente a los intereses que devengaría entre la fecha en que se recibe y la de su vencimiento y una comisión por la operación. Esta operación se realiza en un plazo legal hasta de 10 años, real de 90 días y es revolvente.

4.3.2.3. Préstamos Quirografarios

Características

Consiste en prestar dinero a una persona física o moral, mediante su firma en un pagaré en el que se obliga a devolver, en una fecha determinada, la cantidad recibida con los intereses correspondientes, para necesidades temporales o urgentes de capital de trabajo.¹¹⁸

Se conoce también como préstamo en blanco o directo, pues su garantía es la solvencia y moralidad del solicitante. Puede requerirse aval o coobligado y su plazo máximo es de un año legalmente y 90 días realmente. Su disposición es revolvente y se amortiza al vencimiento.

Forma de pago

Se paga mediante su operación normal: comprar, producir, vender y cobrar, por lo que es necesario conocer el ciclo de operación de la empresa (determinar días, proveedores, días-clientes, días-inventario). Así sabremos el tiempo que tarda en recuperar los recursos invertidos y el plazo que requerirá para pagar el crédito.

Lo ideal para el análisis de este financiamiento es contar con el flujo de efectivo, porque con este documento se detectan los periodos en que se requieren recursos temporales, así como los montos y las fechas en que puede pagarlos.

Esta información se presentará por cada uno de los años de vida del proyecto ya que servirán de elemento de juicio para que la institución financiera estudie y analice la viabilidad del proyecto desde el punto de vista financiero.

Para los créditos específicos se debe presentar en forma detallada el programa de inversión, ya que los recursos solicitados serán invertidos precisamente para lo que fueron solicitados. Es muy común encontrar que todavía existe una resistencia a proporcionar esta información a tal grado que en muchos casos se prefiere el crédito a corto plazo por la supuesta razón de que no se les requiere esta información, sin medir las consecuencias de financiarse al vapor y sin planeación financiera.¹¹⁹

¹¹⁸ Nafin - Instituto Mexicano de Ejecutivos de Finanzas, A.C.. Fuentes de Financiamiento. Manual de Consulta. Biblioteca de la micro, pequeña y mediana empresa. No. 3. México, 1992. 1a. edición. pp. 48

¹¹⁹ Idem. pp 49

Balance y estados de resultados del aval:

Con antigüedad no mayor de tres meses, detallando los bienes inmuebles con sus datos de registro.

Copia de avalúo por revaluación de activos:

- Cuando el balance presente superávit por revaluación de activos fijos.
- Escritura constitutiva de la sociedad.
- Modificación de la escritura constitutiva, si existe.
- Otros aspectos.

Este crédito no se puede usar para financiar la adquisición de activos fijos, capital de trabajo permanente, reestructuración o pago de pasivos o construcción de casas o edificios, ya que a mediano y largo plazo le ocasionaría problemas de liquidez. Existen otros créditos más adecuados para esos fines.

4.3.2.4. Prestamos Prendarios

Características

Consiste en proporcionar recursos a una persona, equivalente a un porcentaje de valor comercial del bien que se entrega en garantía. Se utiliza para comprar materias primas o vender productos terminados.¹²⁰

Para ello, es necesario la participación de una almacenadora en donde estén las existencias; ésta expide Certificados de Depósito y Bonos de Prenda con un valor determinado. Estos certificados se negocian en la institución de crédito en donde se toman el 70% de su valor para darle el préstamo.

Este tipo de préstamo mantiene estrecha relación de los almacenes generales de depósito con las sociedades nacionales de crédito, ya que estas últimas lo otorgan a través del financiamiento de los inventarios vía certificados de depósito y bonos de prenda que expiden los primeros. También pueden ser otorgados con prenda de valores (obligaciones o acciones) y a éstos se les llamaba reporto. El plazo legal es hasta de 10 años, el real de 90 días y su amortización se hace al vencimiento de los documentos.

Análisis

- Análisis Financiero:
Evaluación de la liquidez y capital de trabajo.

¹²⁰ Idem. pp 50

Análisis del ciclo financiero. Determinar días-cartera, días-inventario y determinar los periodos de abastecimiento y producción del acreditado.

- Análisis de Inventario:
Calidad, facilidad para venderlos, posibilidad de obsolescencia y deterioro, variaciones de precio y quienes son los consumidores.

Pago

La capacidad de pago está en función al ciclo de operación y específicamente al momento de la utilización de la prenda, por lo que es importante determinar si la operación normal de la empresa está generando recursos par cubrir el servicio de la deuda.¹²¹

Mecánica de Operación

A través de un contrato de prenda, en el cual deberán quedar los datos de identificación de la prenda, expidiéndose un resguardo por la garantía, además, deberá inscribirse en el Registro Publico de la Propiedad y Comercio, cuando la garantía no se entregue al acreedor prendario.

- El importe del préstamo podrá ser hasta de un 70% del valor de la prenda.
- Se operará con materias primas de fácil realización, no perecederas.
- Se depositarán en almacenes de concesión federal o habilitados, debidamente amparadas por certificados de deposito, y su correspondiente bono en prenda, los cuales estarán a favor de nuestra institución.
- En el caso de prendas sobre autos nuevos, los prestamos se podrán dar hasta por el 90% del valor de factura de planta.
- No deberán tomarse por prendas artículos terminados de una industria, excepto cuando sean la base de otra industria y cuando sean productos terminados, destinados a exportación.
- Cuando la prenda no se haga con certificados de deposito, quedarán en locales en donde las llaves estarán a disposición del acreedor (banco) o del depositario judicial, aun cuando esos locales sean de la propiedad o se encuentren dentro del establecimiento del deudor (cliente).
- Es necesaria la descripción específica y detallada de los bienes y la entrega real al acreedor o depositario.
- Se deberá obtener carta fechada al día de operación, firmada por el propietario aceptando que el banco pueda disponer de los bienes si incurriese en incumplimiento de la obligación.
- El plazo de amortización no deberá exceder de 90 días.
- Si la prenda quedase constituida por un certificado de deposito y su correspondiente bono en prenda, el pagaré deberá vencer cinco días antes del certificado.¹²²

4.3.2.5. Créditos De Habilitación O Avío.

¹²¹ Idem. pp 51

¹²² Idem. pp 52

Características generales

Operación de crédito con destino y garantía específica para la adquisición de activos circulantes, con lo que se apoya el ciclo productivo de las personas dedicadas a la industria, ganadería o agricultura, y por consecuencia no se aplica a actividades comerciales.¹²³

Destino

Adquisición de materias primas y materiales y en el pago de los jornales, salarios y gastos directos de explotación, indispensables para los fines de la empresa. Gastos de producción agropecuaria como fertilizante, abono, animales de engorda, semilla para siembra, alimento para ganado, etc.

Es un préstamo a corto y mediano plazo que se utiliza para fomentar los elementos de producción o transformación de la actividad industrial, agrícola o ganadera, y pueden ser:

- a) Préstamos de habilitación o Avío a la industria, destinados a adquirir materias primas, materiales, pago de obra de mano directa y lo relacionado con producción en proceso.
- b) Préstamos de habilitación o Avío a la agricultura, para compra de semillas, fertilizantes, insecticidas, fungicidas, compra de refacciones, reparación de maquinaria agrícola, pago de maquilas de preparación de tierras, pago de agua, pago de jornales, etc.
- c) Préstamos de habilitación o Avío para la ganadería, para compra de ganado de engorda, forrajes, cultivo de pastos, vacunas, jornales, etc.

Se requiere un contrato privado ratificado ante notario o corredor, o escritura pública. Su plazo es de tres años, con garantía de materias primas y/o materiales, pudiéndose gravar la unidad industrial, agrícola o ganadera además de otorgar garantía hipotecaria o fiduciaria adicional. La amortización se realiza mediante pagos mensuales, trimestrales, semestrales o anuales de capital.

Forma de pago

En cuanto a la amortización de este tipo de créditos, deberá considerarse que una parte del mismo se paga con la recuperación de su activo circulante, y otra con la generación de utilidades de la empresa.

Se deberá tomar en cuenta la capacidad que tiene el negocio para generar recursos al servicio de la deuda, así como para el pago principal. Esto último se basará en las utilidades.

¹²³ Idem. pp 52

Se debe analizar:

- Programa de los conceptos a financiar, especificando volúmenes e importe de éstos, así como los productos que se obtendrán con el importe del crédito o estimaciones de producción, en el caso de actividades agropecuarias.
- La procedencia de los insumos que utiliza, periodos de abastecimiento, ciclicidad de éstos, volúmenes mínimos de compra, dificultades para su adquisición, condiciones de venta, porcentaje de participación de cada insumo en la integración del costo de producción y su grado de obsolescencia. Además de la capacidad de almacenamiento, el ciclo de operación y ventas.
- El financiar montos que orillen a la empresa a acumular existencias superiores a las que requiere su ciclo normal, puede originar que no se recupere el crédito en el plazo convenido, o bien que se utilice el financiamiento para especulación de sus productos.
- Es importante especificar el ciclo de operación.
- Considerando lo anterior, se analizará la evolución de la empresa en el manejo de su activo y pasivo circulante, especialmente las cotizaciones de inventarios de proveedores, de cartera, complementándolo con la generación de fondos.
- También se realizará la validación de las proyecciones financieras al cliente, con el fin de observar la congruencia de éstas con sus cifras históricas, y en su caso, la justificación de los cambios.¹²⁴

Mecánica de la operación

Contrato en el que se expresará el objeto de la inversión, la duración y forma en que el beneficiario podrá disponer del crédito y se fijarán, con toda precisión, los bienes que se ofrecen en garantía, tomando en cuenta que siempre quedará la inversión como garantía del crédito, que ésta será preferente y en primer lugar.

Se invertirá en los objetos determinados. El acreditado dará un escrito especificándolos, con las facturas endosadas que demuestren el destino del crédito.

Plazo

Tres años como marca la ley, de máximo.

4.3.2.6. Apertura De Crédito En Cuenta Corriente.

Características generales

Línea de crédito que establece en favor del acreditado para que pueda disponer de recursos, dentro de la vigencia del contrato y con un límite autorizado. El cliente puede reembolsar,

¹²⁴ Idem. pp 53

parcial o totalmente, lo que haya utilizado, y puede también, mientras el contrato no concluya, volver a utilizar el saldo que le quede disponible.¹²⁵

Puede ser crédito:

- Con garantía prendaria.
- Con garantía hipotecaria.

Para el financiamiento de pequeñas o medianas empresas, que por su estructura no conocen el tiempo en que necesitarán el crédito, éste funcionará de manera revolvente.

Se utiliza para adquirir o transformar inventarios, financiar clientes a crédito y para pagar obligaciones a corto plazo.

Son préstamos contratados para que los clientes de las sociedades nacionales de crédito puedan disponer en el momento que lo deseen de una suma acordada, utilizando cheques (sobregiro autorizado). Es el crédito revolvente clásico, y una derivación de éste es la tarjeta de crédito, por medio de la cual la sociedad nacional de crédito se obliga a pagar por cuenta del acreditado los bienes y servicios de consumo que este adquiere. La utilización de este tipo de crédito es para cubrir necesidades eventuales de efectivo, pudiéndose requerir aval. Su plazo es de 180 días y se amortiza a través de mantener cuando menos cada 90 días saldo positivo en la cuenta de cheques.

Forma de pago

Se tomarán en cuenta: evaluación de liquidez, capital de trabajo, ciclo financiero (días-inventario, días-clientes), y obligaciones a corto plazo. Lo ideal sería tener flujo de efectivo, para conocer cuando necesita crédito y cuanto podrá pagar.

La capacidad de pago esta dada en función al ciclo de operación, por lo que es importante saber si se generan recursos.

Mecánica de operación

Se hace contrato y se inscribe en el Registro Público de la Propiedad y del Comercio, para la correcta constitución de la garantía.

- En el caso de garantía prendaria se hará como en el préstamo prendario. Cuando se reciban en prenda créditos en libros, se requerirá, para su correcta constitución, que así se haga constar en el contrato correspondiente y sean especificados en las relaciones respectivas, las que deberán hacer mención del nombre de los deudores, del importe de los créditos y de los términos y condiciones de pago.

¹²⁵ Idem. pp 54

- Cuando sea garantía hipotecaria, se necesita contar con avalúo de la garantía, realizada preferentemente por peritos de la institución, o por peritos autorizados por la Comisión Nacional Bancaria.¹²⁶

El contrato se instrumentará en escritura pública.

Intereses

Se calcularán sobre saldos insolutos diarios, y serán cobrados como se repacte en el contrato, al tipo de interés derivado de las modificaciones al costo de dinero.

4.3.2.7. Créditos Refaccionarios

Características

Este tipo de crédito se utiliza para la compra de maquinaria y equipo, matrices y moldes, construcciones, ampliación y modificación de nuevos industriales.¹²⁷

Es un préstamo a mediano y largo plazo que se utiliza para fomentar la producción o transformación de artículos industriales, agrícolas o ganaderos y que se invierte en la liquidación de ciertos pasivos o en ciertos activos fijos.

Formas de pago

Este tipo de créditos deben amortizarse con la generación de recursos de la empresa (utilidades), y es mediante pagos mensuales de capital o intereses.

Garantías

Los nuevos bienes que se adquieran con el crédito y, en su caso, garantías adicionales a satisfacción de la institución, se pueden hipotecar sobre unidades industriales, hipoteca sobre bienes inmuebles.

Otros aspectos

- Deberán entregar programa de inversión detallado, acompañado de copia de las cotizaciones respectivas.
- También entregarán estados financieros proyectados donde conste la nueva inversión con el beneficio del crédito.

Plazo

Largo, de 5 a 13 años.

¹²⁶ Idem. pp 55

¹²⁷ Idem. pp 55

4.3.2.8. Crédito Hipotecario Industrial

Se trata de un crédito a mediano o largo plazo que se concede a industriales, agricultores o ganaderos, el cual puede destinarse a satisfacer cualquier necesidad económica para el fomento de la empresa, inclusive la consolidación de sus pasivos.¹²⁸

- El importe del crédito que se conceda a un valor acreditado no excederá del 50% del valor de las garantías según avalúo técnico.
- La garantía de estas operaciones debe ser la Unidad Industrial Agrícola o Ganadera y específicamente las inversiones de carácter físico, como son : terreno, edificios, maquinaria y equipo.
- La garantía debe ser en primer lugar y se podrá ofrecer otras garantías adicionales inmobiliarias, propiedad del solicitante o de terceras personas.

Se recomienda que este tipo de crédito se solicite al amparo de algún programa de descuento (o banco de segundo piso), ya que los plazos y tasas son mas adecuados.

Este tipo de préstamo documentado con pagarés, previamente formalizado con un contrato autorizado por Banco de México y ratificado ante notario o corredor, es muy especial en cuanto a su destino, ya que éste debe ser distinto al de los avío o refaccionarios, y no debe de ser utilizado para adquirir o construir bienes inmuebles. Es utilizable para consolidar pasivos, para tesorería o cuando se tienen problemas financieros y no se tiene un tipo de préstamo específico al cual acudir.

Es amortizable a mediano y largo plazo, mediante pagos mensuales, trimestrales o semestrales, tanto de capital como de intereses, pudiendo existir un período de gracia (pago de intereses en un plazo, sin amortizar capital). Lo más pesado de este tipo de financiamiento lo constituye la garantía en primer lugar, que abarca todos los elementos materiales de la unidad productora (muebles, inmuebles, dinero, créditos a favor de la empresa, etc.), además de posibles garantías adicionales sobre bienes de terceros.

Como parte de uno de estos tipos de préstamo, esta:

4.3.2.8.1. Factoraje financiero

El código de comercio considera "factores" a los que tengan la dirección de alguna empresa o establecimiento fabril o comercial, o estén autorizados para contratar respecto a todos los negocios concernientes, a dichos establecimientos o empresas, por cuenta y en nombre de los propietarios de los mismos (art. 309).

Las funciones características del factoraje son las siguientes:

- El servicio más importante del factor es la "asunción" del crédito y los riesgos de la cobranza.
- La siguiente función más importante es el "descuento" de las ventas mediante la adquisición de las cuentas por cobrar.
- También constituye un servicio importante el otorgamiento de "préstamos" que tienen como garantía el "inventario", es decir, el producto ya elaborado o la materia en proceso de elaboración.
- Algunas veces, el otorgamiento de préstamos hipotecarios sobre activos fijos.

Básicamente el factor proporciona servicios de garantía de créditos y financia el capital de trabajo sobre la garantía de las cuentas por cobrar y del inventario. Cualquier empresa que desea convertir todas sus ventas, en ventas al contado, o necesita convertir una gran parte de su inventario en dinero en efectivo, encaja dentro de la función para que fue creado el factoraje.

En el caso de que de la discusión del problema se desprenda que existen bases de operación satisfactorias para el factor y el fabricante, se celebra un contrato de factoraje por virtud del cual el industrial cede sus cuentas por cobrar al factor. Las cuentas por cobrar deben ser verificadas por el factor y debe hacerse entrega material de ellas.

Una de las condiciones más importantes que se establece en el contrato de factoraje es la de que el fabricante debe someter a la consideración del departamento de crédito del factor, su aprobación, todos los pedidos que recibe de sus compradores.

Fundamentalmente, por el contrato de factoraje, el factor (acreditante) anticipa al fabricante (cliente, acreditado) hasta el 80 o 90 % de sus ventas, mediante la cesión que le hace dicho fabricante de sus cuentas por cobrar. Para determinar la cantidad anticipada se toma como base la cifra que arroja la "cuenta corriente".

Sin embargo, si la cantidad anticipada no es suficiente para llenar todas las necesidades del acreditado, el factor puede también prestarle dinero en un 5 o 10% más sobre su "inventario" de productos elaborados o sobre la materia prima, prefiriéndose aquella materia prima que está en proceso de elaboración.

4.3.2.9. Financiamiento del sistema bursátil.

¹²⁸ Idem. pp 56

Consiste en proveer a las organizaciones, aún cuando sí hay mucho de especulación en gran parte de los servicios que ofrece.

Los principales medios de financiamiento que el sistema bursátil ofrece a las empresas son los siguientes:

- Papel comercial.
- Aceptaciones Bancarias.
- Obligaciones.
- Acciones.

4.3.2.9.1. Papel comercial

Las empresas cotizadas en la Bolsa Mexicana de Valores pueden acudir a este tipo de financiamiento constituido por pagarés negociables a corto plazo, entre 15 y 91 días, no garantizados, emitidos por importes mínimos de \$ 100, 000.00 o sus múltiplos, hasta por \$ 500 MM y colocados a tasas de descuento. Para poder emitir papel comercial, las empresas deben presentar la siguiente documentación a la Comisión Nacional de Valores para obtener la autorización y la inscripción en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios:

- Solicitud.
- Copia del poder de la(s) persona(s) autorizada(s) para suscribir los pagarés.
- Estados financieros, incluyendo presupuesto de caja.
- Proyecto del prospecto y aviso de oferta.
- Copia del título a emitir.
- Líneas de crédito de la emisora.
- Contrato de colocación con la Casa de Bolsa.

El importe de los pagarés estará limitado por la Comisión Nacional de Valores, siendo por un plazo anual renovable, se pueden hacer emisiones parciales. La tasa de descuento se fija entre emisora y Casa de Bolsa y en caso de no-cumplimiento puede revocarse la autorización.

4.3.2.9.2. Aceptaciones Bancarias

Dado que el sistema financiero mexicano mostró problemas de liquidez, y que en las empresas pequeñas y medianas este problema fue más grave por tener menos acceso a fuentes de financiamiento, el Banco de México decretó a la Comisión Nacional de Valores que las letras de cambio aceptadas por los multibancos para el financiamiento de empresas medianas y pequeñas establecidas en México conocidas como "aceptaciones bancarias", quedan inscritas en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios a solicitud de la institución interesada, tramitada por el Banco de México.

Adherido a estos procesos de integración y formación del capital, se encuentran, lo hemos visto, otros factores sociales, culturales, políticos y económicos. El capital se integra con el trabajo de una gran mayoría de gente trabajadora y con la suerte y astucia de otras muy pocas. Unos trabajando, otros arriesgando, las sociedades mercantiles entran y se regulan en las dinámicas del capitalismo, pero también en las disposiciones de la Secretaría de Hacienda, quien es la que regula todas las funciones financieras del país. Este organismo tiene a su cargo la planeación, coordinación y vigilancia de todas las instituciones que prestan servicios de banca y crédito. Tiene a su cargo también regular toda la intermediación bursátil, regular las diferentes formas de captar recursos y las de efectuar las inversiones.

La SHCP además ejerce las atribuciones que le señalan las leyes en materia de seguros, fianzas, valores, organizaciones y actividades auxiliares de crédito. Todo esto sin el terrorismo prepotente que últimamente ha llevado en el sector fiscal.

Ahora bien, hay tantas formas de invertir, como de pedir prestado, como de agruparse en una sociedad mercantil. Según el sapo es la pedrada y la conveniencia.

4.3.2.9.3. REMESAS EN CAMINO

Características

Consiste en la disposición de fondos que hace el cliente, mediante la aceptación en firme, por parte del banco, de giros postales, giros telegráficos y cheques, a cargo de instituciones ubicadas en plazas distintas del país.¹²⁹

Tiene como objetivo el facilitar la conversión de documentos en efectivo.

Forma de pago

Se realiza el pago en el cobro de los propios documentos.

En caso de devolución, se cargará en cuenta el importe total, más los intereses causados.

¹²⁹ Idem. pp 57

5. COMPORTAMIENTO DEL FINANCIAMIENTO CON RELACION A LA INVERSION EN MEXICO 1994 - 1999

La generación de actividad económica es pilar fundamental de cualquier ente social. La subsistencia del ser humano le ha requerido desarrollar formas específicas que aseguren sus mínimos requerimientos; es quizá el mencionar "actividad económica" una forma muy elaborada de referir el proceso que para el hombre ha sido parte de su "yo" y "para qué" de su existencia y que adquiere diferentes matices a medida que éste se ha desarrollado. Por lo tanto, en el devenir del ser como sociedad está presente el proceso indispensable de generación de bienes, el cual se hace más complejo de acuerdo al estadio de creación e inventiva con que cuenta tal sociedad.

La actividad económica es para un país, la explicación inmediata de su esencia, refleja las directrices a través de las cuales sus acciones se convierten en prioritarias. La acción del Estado a través de su Política Económica permite el flujo de los procesos y mecanismos en el que los diferentes actores de la sociedad se interrelacionan, con el fin último de su subsistencia.

En este sentido, es la empresa una célula fundamental en el gran cuerpo económico que da vida a un país, por lo que su existencia demanda un nivel que garantice un flujo positivo de la riqueza generada en el país. Este nivel se compone de una estructura competitiva, especialización de áreas, conocimiento adecuado del manejo propio de las áreas que le componen, etc.

Al ser la empresa célula económica de una país, su actividad refleja el comportamiento de la economía en general y el nivel de aprovechamiento que su desempeño representa.

La directriz política será base para que los procesos económicos se desarrollen al nivel requerido por el entorno socio-económico; de esta forma, la empresa cuenta con medios que le fomentan y canalizan su actividad al proceso clave de la transformación económica: La Inversión.

El proceso económico fundamental para la empresa, en el logro de su fin es el que le permite contar con el capital necesario.

Es en este sentido, que el propósito de este análisis es indagar si el financiamiento bancario como proceso económico ha sido apoyo para el desempeño de la actividad económica, reflejado en el nivel de aportación a la producción nacional en la rama más representativa de la inversión.

Se analiza:

- El comportamiento del PIB nacional del sector Industrial (Construcción, Minería y Manufactura).

La actividad empresarial se contabiliza a través del PIB nacional, se toma expresamente el sector industrial pues representa el mayor número de actividad y por lo tanto de inversión, por otro lado al analizar la inversión de las empresas se considera que éstas básicamente utilizan el capital existente, vía financiamiento, para la obtención de maquinaria y equipo, motor de la industria.

- El comportamiento de la cartera crediticia de la Banca de Desarrollo.

La Banca de Desarrollo es uno de los Organismo importantes a través del cual se estimula la actividad empresarial. Al ser un Organismo Estatal se encarga de dictar y crear actuando en conjunción con el sector privado (Banca Comercial) mecanismos de estímulo y apoyo, así como de la vigilancia y regulación en relación constante con la SHyCP y con la base de la política económica nacional. Esta permite acceder a créditos y a apoyos con tasas y costos preferenciales.

- El comportamiento de la cartera crediticia de la Banca Comercial.

El sector privado es motor indispensable en la política de mercado en la que se enmarca la actividad económica de México. Como promotor conjunto de la Banca de Desarrollo, o como agente privado (actividad de primer piso), permite el flujo de capital necesario para el proceso económico de las empresas. Su propia naturaleza impone costos e intereses fluctuantes, dependiendo del movimiento del mercado.

- La relación de la Producción Industrial Total con la Inversión Fija Bruta.

La actividad económica de las empresas se fundamenta en el nivel de stock de capital con el que cuenta, la inversión fija bruta (maquinaria y equipo) es en esencia el motor del proceso productivo. Por otro lado el nivel de producción industrial refleja la capacidad de estas unidades empresariales para activar la

economía; entonces, el analizar esta relación permite indagar el estado de productividad alcanzado con el uso específico de la inversión fija bruta.

A manera de apoyo y referencia se presentan cuatro factores considerados de alta influencia para el desempeño de las actividades descritas anteriormente, estos son:

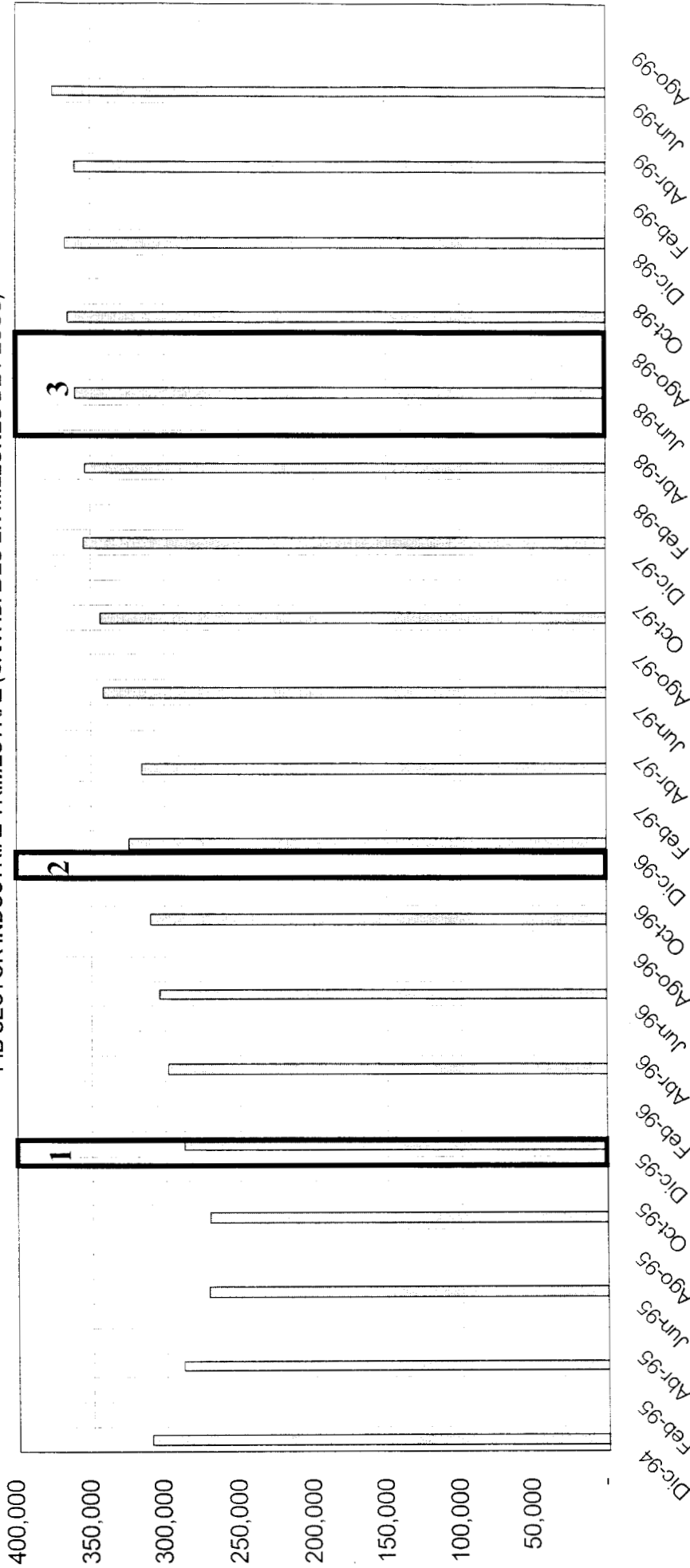
- La Tasa Interbancaria de Equilibrio. TIIE
- El Índice Nacional de Precios al consumidor. INPC
- El Índice Nacional de Precios al Productor. INPP
- El Tipo de Cambio Dólar. DIVISA

El periodo que se analiza es Diciembre de 1994 a Junio de 1999; se pretende analizar el comportamiento en el período que comprende la administración del poder en curso al cargo del C. Presidente Ernesto Zedillo. Por una parte, al ser una investigación que describe el comportamiento del financiamiento y de la inversión en un periodo determinado, el alcance logrado son los datos disponibles en el centro de datos del Banco de México y de INEGI, por lo tanto coincidiendo con la crisis que experimentó México en 1994, podemos mostrar el comportamiento tan importante de la banca en el proceso productivo del país.

Los datos se presentan en forma mensual, y con la finalidad de expresarlos de una manera clara que refleje la variación real mes con mes se presentan en porcentajes y gráficamente de manera bimestral. Los periodos clave de análisis se detallan enmarcados en cuadros perfectamente identificables (1, 2 y 3)

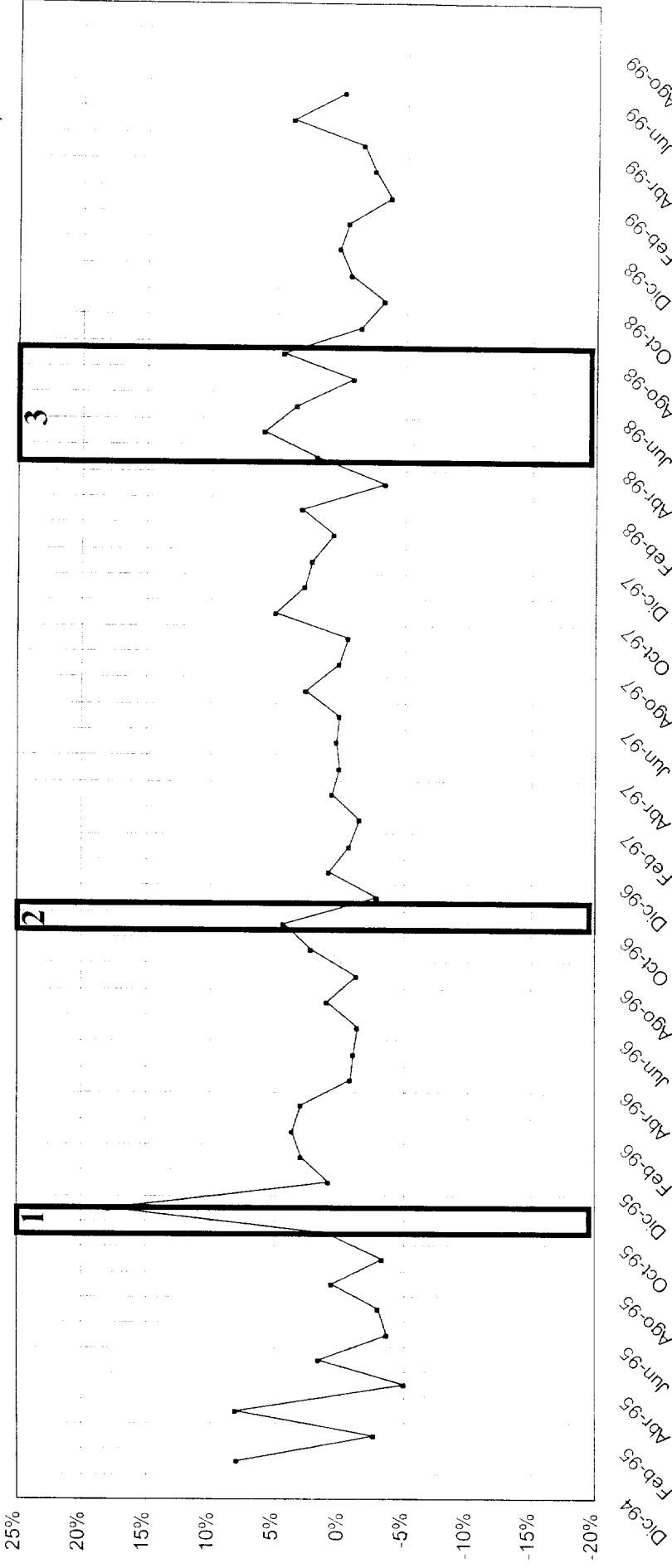
GRAFICA 5.1

PIB SECTOR INDUSTRIAL TRIMESTRAL (CANTIDADES EN MILLONES DE PESOS)



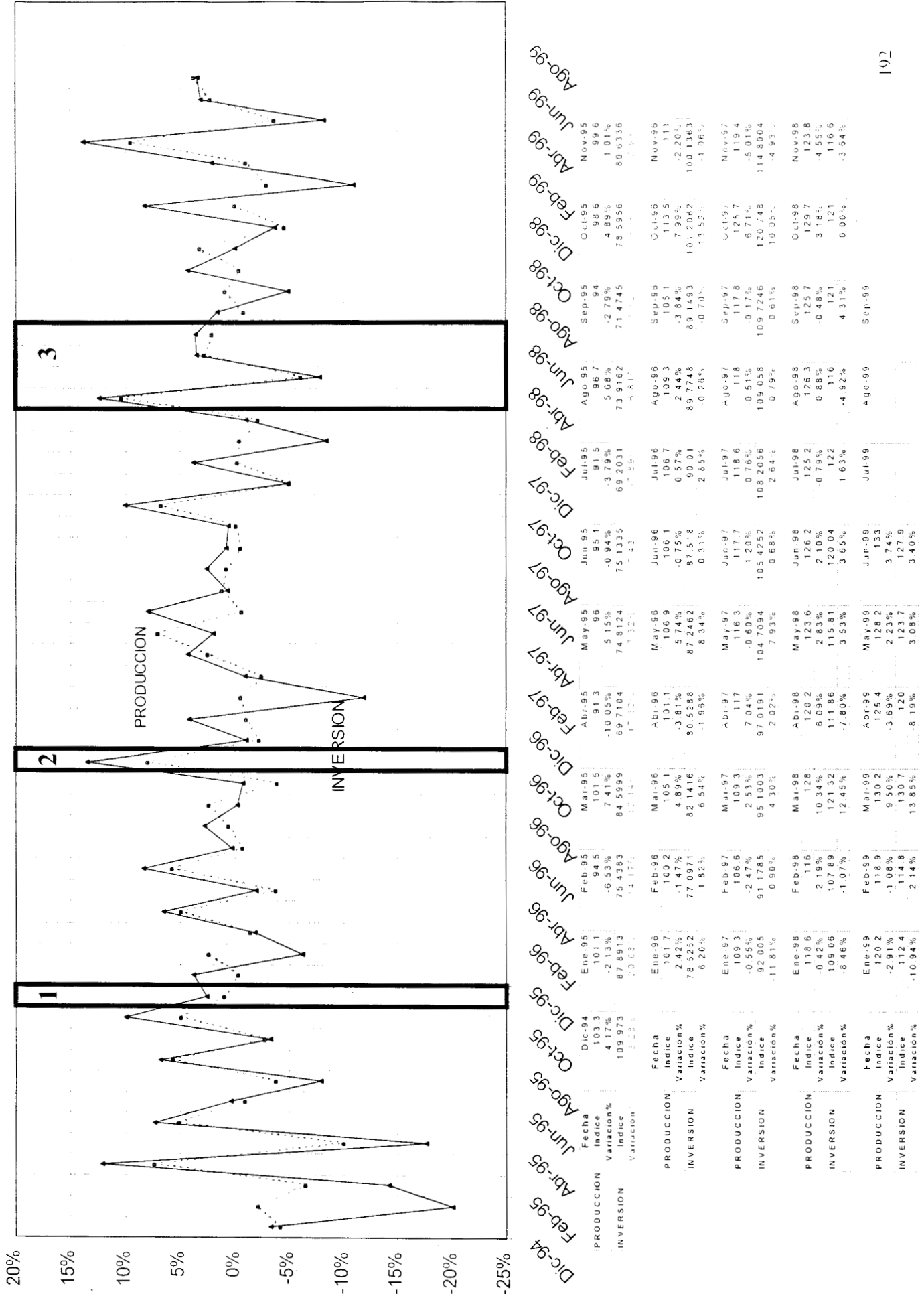
Periodo	Monto Millis\$	1995/01	1995/02	1995/03	1995/04
1994/04	310,672.90	288,440.70	272,207.10	270,967.00	287,437.50
Fecha	Periodo	1996/01	1996/02	1996/03	1996/04
1996/01	298,057.10	304,191.70	309,960.00	324,346.60	
Fecha	Periodo	1997/01	1997/02	1997/03	1997/04
1997/01	315,825.20	341,469.10	343,046.80	354,176.70	
Fecha	Periodo	1998/01	1998/02	1998/03	1998/04
1998/01	353,699.50	359,865.00	365,248.20	366,994.50	
Fecha	Periodo	1999/01	1999/02	1999/03	1999/04
1999/01	359,667.40	375,720.60	-	-	

CARTERA CREDITICIA DE BANCA COMERCIAL AL SECTOR INDUSTRIAL (VARIACION PORCENTUAL VS. MES ANTERIOR) GRAFICA 5.3.



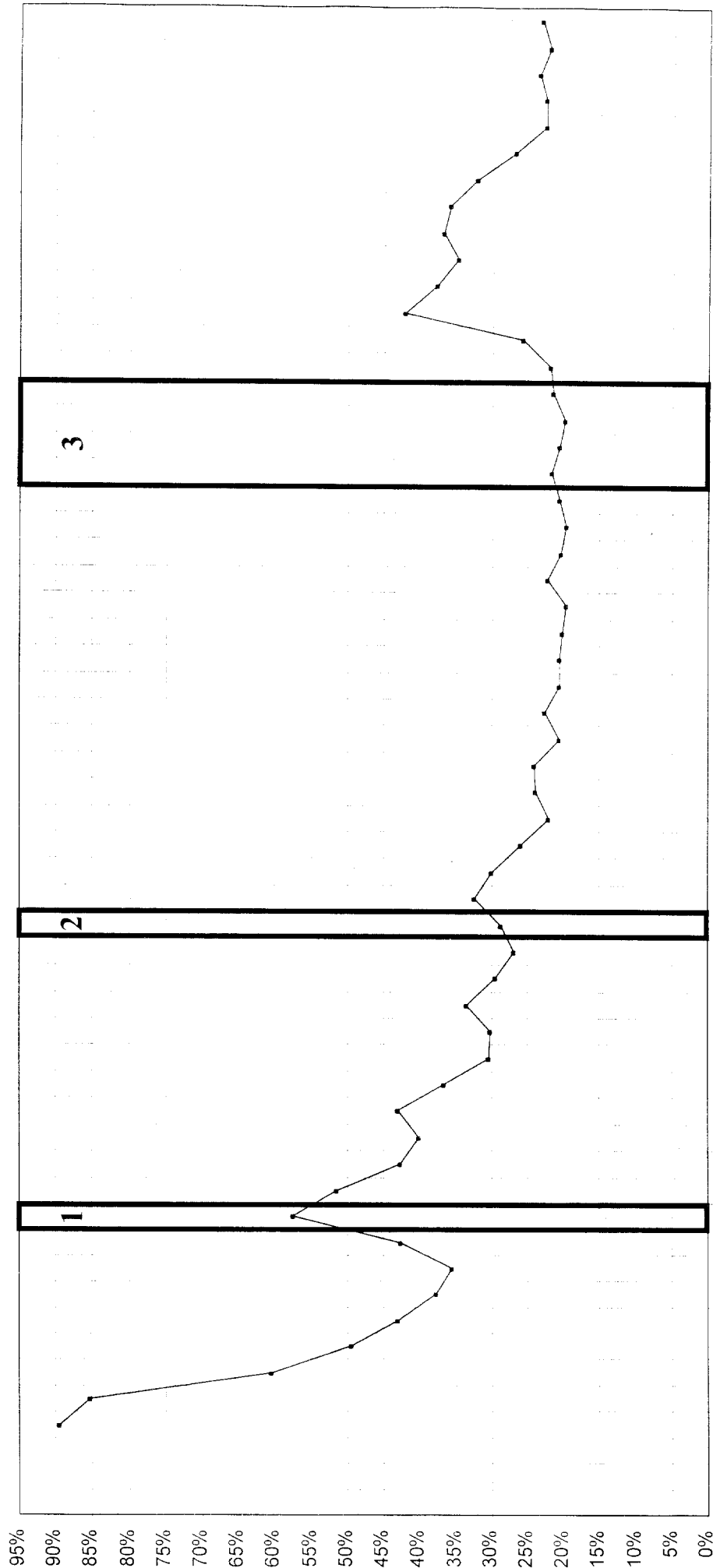
Fecha	Dic-94	Ene-95	Feb-95	Mar-95	Abr-95	May-95	Jun-95	Jul-95	Ago-95	Sep-95	Oct-95	Nov-95	Dic-95
MILLS \$	158,154	170,763	166,307	179,711	170,704	173,611	167,152	162,102	163,150	157,677	159,322	187,826	189,493
Variación %		7.97%	-2.61%	8.06%	-5.01%	1.70%	-3.72%	-3.02%	0.65%	-3.35%	1.04%	17.89%	0.89%
Fecha	Ene-96	Feb-96	Mar-96	Abr-96	May-96	Jun-96	Jul-96	Ago-96	Sep-96	Oct-96	Nov-96	Dic-96	
MILLS \$	195,245	202,433	208,623	206,868	204,665	201,853	203,853	201,238	205,699	214,654	208,443	210,272	
Variación %	3.04%	3.68%	3.06%	-0.84%	-1.06%	-1.37%	0.99%	-1.28%	2.22%	4.35%	-2.89%	0.88%	
Fecha	Ene-97	Feb-97	Mar-97	Abr-97	May-97	Jun-97	Jul-97	Ago-97	Sep-97	Oct-97	Nov-97	Dic-97	
MILLS \$	208,766	205,663	206,965	206,994	207,583	207,825	213,338	213,519	212,172	222,905	229,151	234,343	
Variación %	-0.72%	-1.49%	0.63%	0.01%	0.28%	0.12%	2.65%	0.08%	-0.63%	5.06%	2.80%	2.27%	
Fecha	Ene-98	Feb-98	Mar-98	Abr-98	May-98	Jun-98	Jul-98	Ago-98	Sep-98	Oct-98	Nov-98	Dic-98	
MILLS \$	235,670	242,717	234,321	238,607	252,717	261,432	258,829	270,365	266,199	257,382	255,608	256,046	
Variación %	0.57%	2.99%	-3.46%	1.83%	5.91%	3.45%	-1.00%	4.46%	-1.54%	-3.31%	-0.69%	0.17%	
Fecha	Ene-99	Feb-99	Mar-99	Abr-99	May-99	Jun-99	Jul-99	Ago-99	Sep-99				
MILLS \$	254,749	245,149	239,014	235,084	244,094	243,678							
Variación %	-0.51%	-3.77%	-2.50%	-1.64%	3.83%	-0.17%							

PRODUCCION INDUSTRIAL TOTAL E INVERSION FIJA BRUTA (VARIACION PORCENTUAL VS. MES ANTERIOR) GRAFICA 5.4



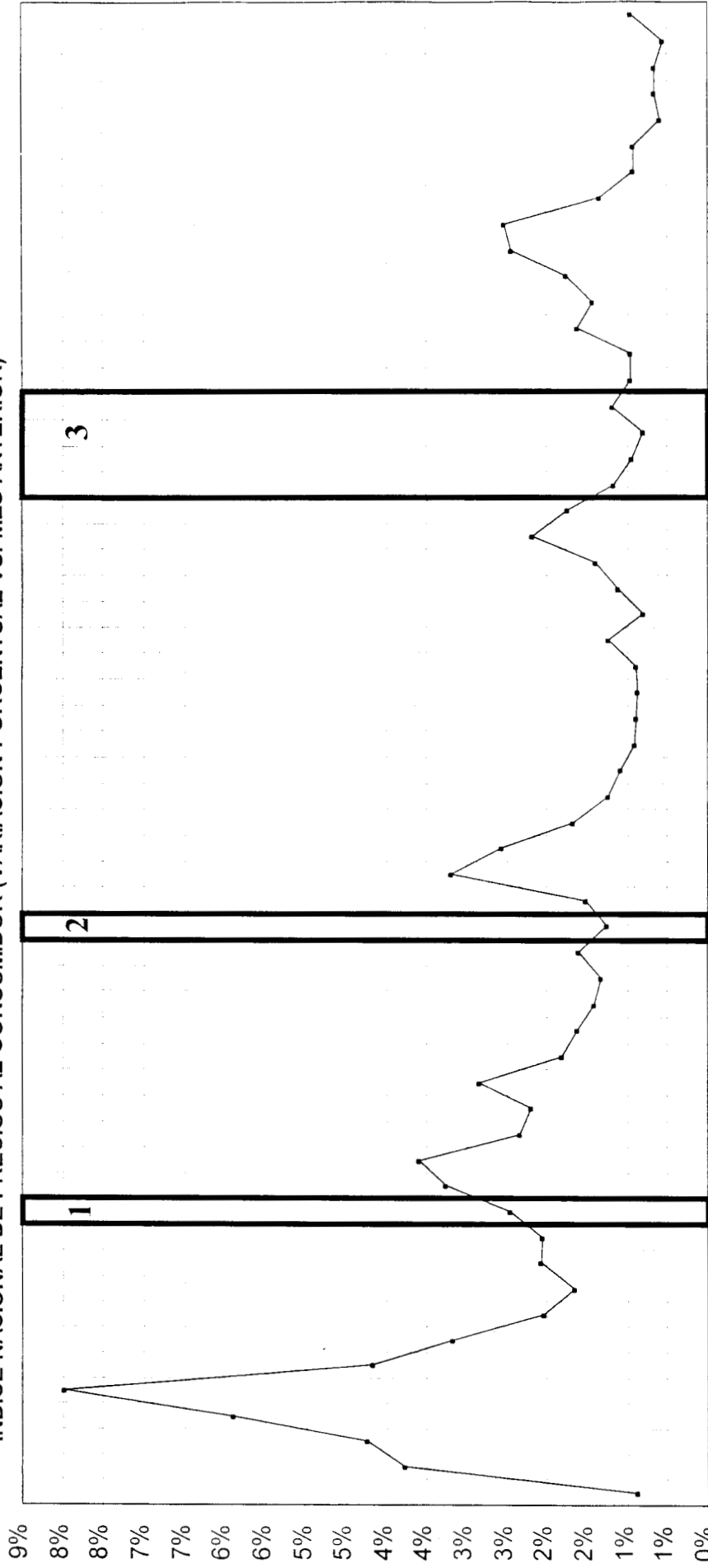
TASA INTERNA INTERBANCARIA DE EQUILIBRIO (TASA EN PORCENTAJE)

GRAFICA 5.5



Fecha	Tasa	Fecha	Tasa	Fecha	Tasa	Fecha	Tasa
Feb-95	85.48%	May-95	60.45%	Jun-95	49.50%	Jul-95	43.00%
Mar-95	89.48%	Jun-95	60.45%	Jul-95	43.00%	Oct-95	42.61%
Abr-95	85.22%	Jul-95	60.45%	Jul-95	43.00%	Nov-95	57.43%
May-95	89.48%	Ago-95	60.45%	Jul-96	33.49%	Nov-95	57.43%
Jun-95	89.48%	Sep-95	60.45%	Jul-96	33.49%	Nov-96	32.28%
Jul-95	89.48%	Oct-95	60.45%	Jul-96	33.49%	Nov-96	32.28%
Ago-95	89.48%	Nov-95	60.45%	Jul-96	33.49%	Nov-96	32.28%
Sep-95	89.48%	Dic-95	60.45%	Jul-96	33.49%	Nov-96	32.28%
Oct-95	89.48%	Ene-96	60.45%	Jul-96	33.49%	Nov-96	32.28%
Nov-95	89.48%	Feb-96	60.45%	Jul-96	33.49%	Nov-96	32.28%
Dic-95	89.48%	Mar-96	60.45%	Jul-96	33.49%	Nov-96	32.28%
Ene-96	42.66%	Abr-96	60.45%	Jul-96	33.49%	Nov-96	32.28%
Feb-96	40.11%	May-96	60.45%	Jul-96	33.49%	Nov-96	32.28%
Mar-96	42.93%	Jun-96	60.45%	Jul-96	33.49%	Nov-96	32.28%
Abr-96	36.61%	Jul-96	60.45%	Jul-96	33.49%	Nov-96	32.28%
May-96	30.31%	Ago-96	60.45%	Jul-96	33.49%	Nov-96	32.28%
Jun-96	30.11%	Sep-96	60.45%	Jul-96	33.49%	Nov-96	32.28%
Jul-96	30.11%	Oct-96	60.45%	Jul-96	33.49%	Nov-96	32.28%
Ago-96	30.11%	Nov-96	60.45%	Jul-96	33.49%	Nov-96	32.28%
Sep-96	30.11%	Dic-96	60.45%	Jul-96	33.49%	Nov-96	32.28%
Oct-96	30.11%	Ene-97	60.45%	Jul-96	33.49%	Nov-96	32.28%
Nov-96	30.11%	Feb-97	60.45%	Jul-96	33.49%	Nov-96	32.28%
Dic-96	30.11%	Mar-97	60.45%	Jul-96	33.49%	Nov-96	32.28%
Ene-97	25.96%	Abr-97	60.45%	Jul-96	33.49%	Nov-96	32.28%
Feb-97	22.11%	May-97	60.45%	Jul-96	33.49%	Nov-96	32.28%
Mar-97	23.95%	Jun-97	60.45%	Jul-96	33.49%	Nov-96	32.28%
Abr-97	23.98%	Jul-97	60.45%	Jul-96	33.49%	Nov-96	32.28%
May-97	20.65%	Ago-97	60.45%	Jul-96	33.49%	Nov-96	32.28%
Jun-97	22.53%	Sep-97	60.45%	Jul-96	33.49%	Nov-96	32.28%
Jul-97	20.50%	Oct-97	60.45%	Jul-96	33.49%	Nov-96	32.28%
Ago-97	20.64%	Nov-97	60.45%	Jul-96	33.49%	Nov-96	32.28%
Sep-97	20.23%	Dic-97	60.45%	Jul-96	33.49%	Nov-96	32.28%
Oct-97	19.70%	Ene-98	60.45%	Jul-96	33.49%	Nov-96	32.28%
Nov-97	22.17%	Feb-98	60.45%	Jul-96	33.49%	Nov-96	32.28%
Dic-97	20.48%	Mar-98	60.45%	Jul-96	33.49%	Nov-96	32.28%
Ene-98	19.74%	Abr-98	60.45%	Jul-96	33.49%	Nov-96	32.28%
Feb-98	20.52%	May-98	60.45%	Jul-96	33.49%	Nov-96	32.28%
Mar-98	21.69%	Jun-98	60.45%	Jul-96	33.49%	Nov-96	32.28%
Abr-98	20.55%	Jul-98	60.45%	Jul-96	33.49%	Nov-96	32.28%
May-98	19.90%	Ago-98	60.45%	Jul-96	33.49%	Nov-96	32.28%
Jun-98	21.47%	Sep-98	60.45%	Jul-96	33.49%	Nov-96	32.28%
Jul-98	21.88%	Oct-98	60.45%	Jul-96	33.49%	Nov-96	32.28%
Ago-98	25.78%	Nov-98	60.45%	Jul-96	33.49%	Nov-96	32.28%
Sep-98	42.04%	Dic-98	60.45%	Jul-96	33.49%	Nov-96	32.28%
Oct-98	37.65%	Ene-99	60.45%	Jul-96	33.49%	Nov-96	32.28%
Nov-98	34.78%	Feb-99	60.45%	Jul-96	33.49%	Nov-96	32.28%
Dic-98	36.69%	Mar-99	60.45%	Jul-96	33.49%	Nov-96	32.28%

INDICE NACIONAL DE PRECIOS AL CONSUMIDOR (VARIACION PORCENTUAL VS. MES ANTERIOR)



Fecha	Indice	Variación %
Dic-94	103.257	0.88%
Ene-95	107.143	3.76%
Feb-95	111.684	4.24%
Mar-95	118.268	5.90%
Abr-95	127.692	7.97%
May-95	133.029	4.18%
Jun-95	137.251	3.17%
Jul-95	140.049	2.04%
Ago-95	142.372	1.66%
Sep-95	145.317	2.07%
Oct-95	148.307	2.06%
Nov-95	151.964	2.47%
Dic-95	156.915	3.26%

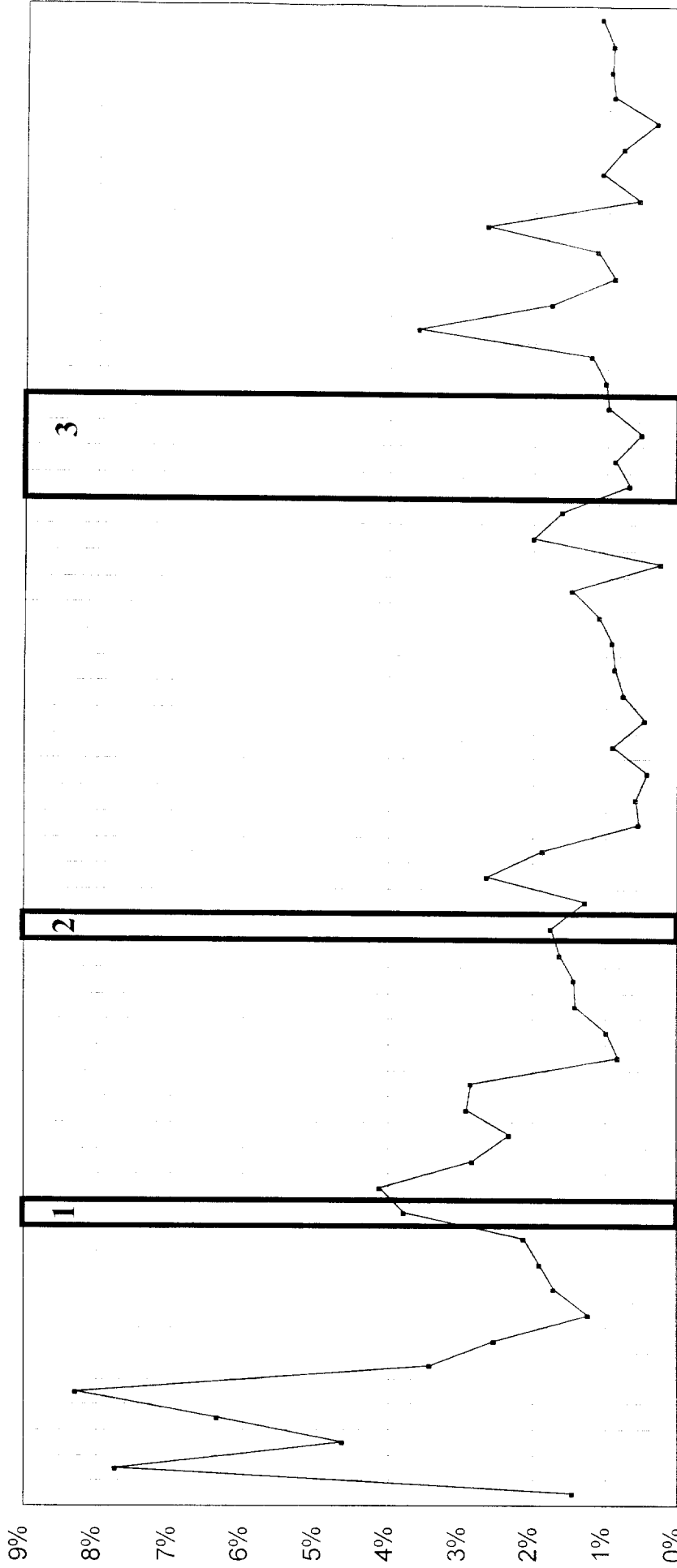
Fecha	Indice	Variación %
Ene-96	162.556	3.59%
Feb-96	166.35	2.33%
Mar-96	170.012	2.20%
Abr-96	174.845	2.84%
May-96	178.052	1.82%
Jun-96	180.931	1.63%
Jul-96	183.503	1.42%
Ago-96	185.942	1.33%
Sep-96	188.915	1.60%
Oct-96	191.273	1.25%
Nov-96	194.171	1.52%
Dic-96	200.388	3.20%

Fecha	Indice	Variación %
Ene-97	205.541	2.57%
Feb-97	208.995	1.68%
Mar-97	211.596	1.24%
Abr-97	213.882	1.08%
May-97	215.834	0.91%
Jun-97	217.749	0.89%
Jul-97	219.646	0.87%
Ago-97	221.599	0.89%
Sep-97	224.359	1.25%
Oct-97	226.152	0.80%
Nov-97	228.682	1.12%
Dic-97	231.885	1.40%

Fecha	Indice	Variación %
Ene-98	236.931	2.18%
Feb-98	241.079	1.75%
Mar-98	243.903	1.17%
Abr-98	246.185	0.94%
May-98	248.146	0.80%
Jun-98	251.079	1.18%
Jul-98	253.5	0.96%
Ago-98	255.937	0.96%
Sep-98	260.088	1.62%
Oct-98	263.815	1.43%
Nov-98	268.487	1.77%
Dic-98	275.038	2.44%

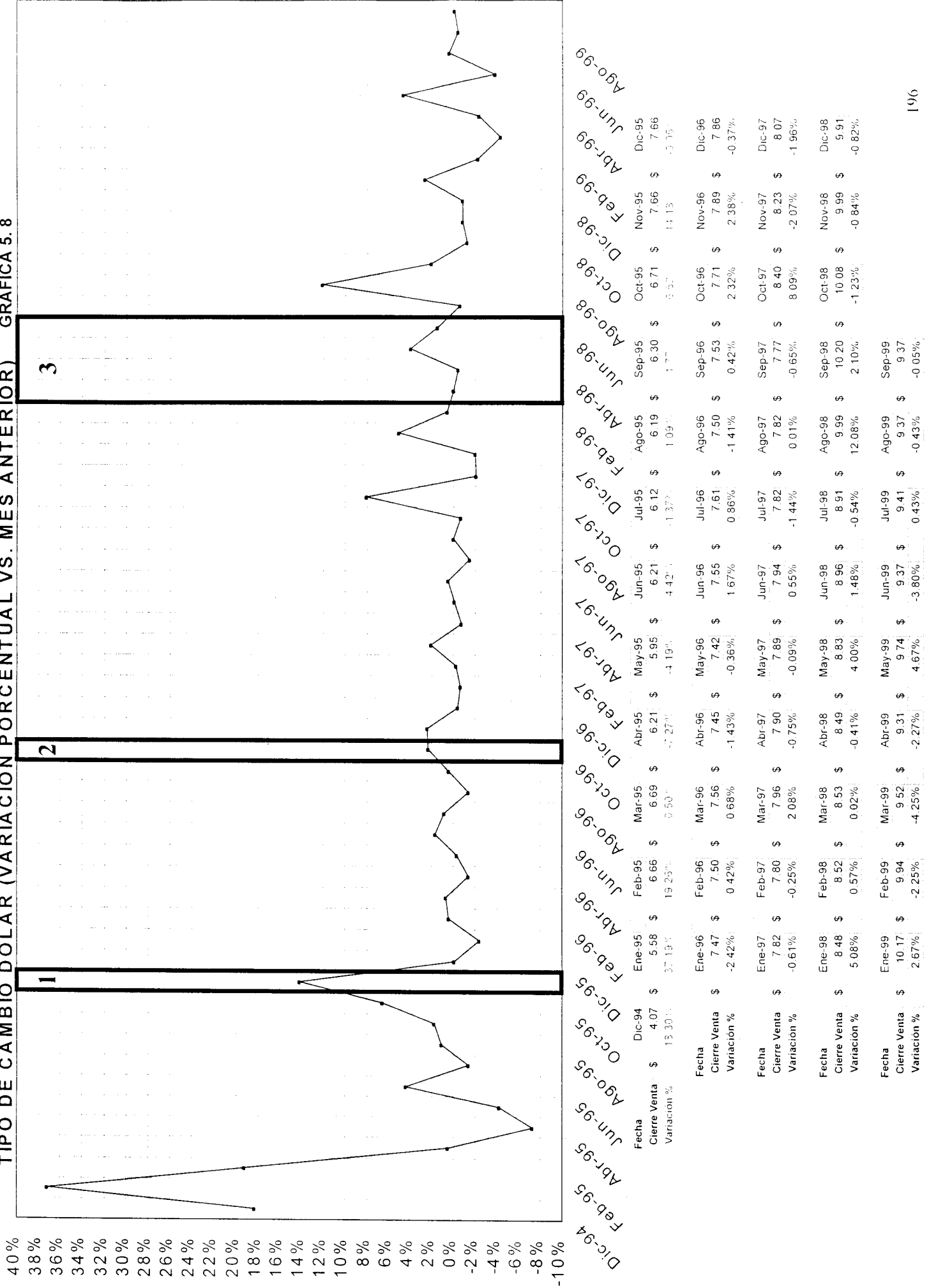
Fecha	Indice	Variación %
Ene-99	281.983	2.53%
Feb-99	285.773	1.34%
Mar-99	288.428	0.93%
Abr-99	291.075	0.92%
May-99	292.826	0.60%
Jun-99	294.75	0.66%
Jul-99	296.698	0.66%
Ago-99	298.368	0.56%
Sep-99	301.251	0.97%

INDICE NACIONAL DE PRECIOS AL PRODUCTOR (VARIACION PORCENTUAL VS. MES ANTERIOR) GRAFICA 5.7



Fecha	Indice	Variación %
Dic-94	104.266	1.44%
Ene-95	112.351	7.75%
Feb-95	117.555	4.63%
Mar-95	125.043	6.37%
Abr-95	135.406	8.29%
May-95	140.063	3.44%
Jun-95	143.63	2.55%
Jul-95	145.395	1.23%
Ago-95	147.862	1.70%
Sep-95	150.686	1.91%
Oct-95	153.89	2.13%
Nov-95	159.724	3.79%
Dic-95	166.307	4.12%
Ene-96	171.028	2.84%
Feb-96	174.996	2.32%
Mar-96	180.096	2.91%
Abr-96	185.247	2.86%
May-96	186.763	0.82%
Jun-96	188.595	0.98%
Jul-96	191.235	1.40%
Ago-96	193.958	1.42%
Sep-96	197.101	1.62%
Oct-96	200.547	1.75%
Nov-96	203.105	1.28%
Dic-96	208.44	2.63%
Ene-97	212.328	1.87%
Feb-97	213.464	0.54%
Mar-97	214.691	0.57%
Abr-97	215.586	0.42%
May-97	217.512	0.89%
Jun-97	218.489	0.45%
Jul-97	220.156	0.76%
Ago-97	222.06	0.86%
Sep-97	224.079	0.91%
Oct-97	226.502	1.08%
Nov-97	229.807	1.46%
Dic-97	230.334	0.23%
Ene-98	234.968	2.01%
Feb-98	238.737	1.60%
Mar-98	240.359	0.68%
Abr-98	242.448	0.87%
May-98	243.683	0.51%
Jun-98	246.04	0.97%
Jul-98	248.515	1.01%
Ago-98	251.512	1.21%
Sep-98	260.565	3.60%
Oct-98	265.165	1.77%
Nov-98	267.514	0.89%
Dic-98	270.528	1.13%
Ene-99		
Feb-99		
Mar-99		
Abr-99		
May-99		
Jun-99		
Jul-99		
Ago-99		
Sep-99		

TIPO DE CAMBIO DOLAR (VARIACION PORCENTUAL VS. MES ANTERIOR) GRAFICA 5.8



5.2. ANALISIS

En la gráfica 1, se refleja el Producto Interno Bruto únicamente del Sector Industrial (Manufactura, Minería y Construcción), son cantidades en millones de pesos y la información es trimestral, abarcando desde Diciembre de 1994 a Junio de 1999.

Los puntos marcados en cada gráfica (1, 2 y 3), tienen relación con el financiamiento otorgado por la Banca de Desarrollo (Gráfica 2) y la Banca Comercial (Gráfica 3) canalizado al sector Industrial, representando los periodos de mayor significancia.

Podemos apreciar en la Gráfica 1, cómo a finales de Diciembre de 1994 a Septiembre de 1995, el PIB de dicho sector fue decreciendo, teniendo una relación directa con el financiamiento tanto de la Banca de Desarrollo como de la Banca Comercial, los cuales, también tendieron a decrecer durante dicho periodo. Aquí cabe hacer el siguiente comentario: Si observamos las gráficas 5, 6, 7 y 8, podemos apreciar que la crisis de 1994 tuvo una repercusión muy fuerte con los indicadores que muestran dichas gráficas, como la TIIE, INPC, INPP y el precio del dólar.

A inicios de 1995, registraron fuertes alzas, convirtiendo al financiamiento en un recurso muy caro para dicho sector. Posteriormente, en Noviembre de 1995 (Punto 1), la Banca de Desarrollo y la Banca Comercial, otorgan mayor crédito a dicho sector, teniendo una variación vs. mes anterior del 14.61% y 17.89% respectivamente por arriba de lo que con anterioridad otorgaban, pasando de un importe de \$23,501 Mills. A \$26,934 Mills. Y de \$159,322 Mills. A \$187,826 Mills.

Esta aportación crediticia se ve reflejada en el PIB Sector Industrial (Gráfica 1) en el 4° trimestre de 1995, modificando la tendencia ahora a la alza, pasando de un importe del 3er. Trimestre de 1995 de \$270,967 Mills. A \$287,437.5 Mills. al 4° trimestre de 1995.

Posteriormente, el comportamiento de la cartera crediticia de la Banca de Desarrollo (Gráfica 2) y la Banca Comercial (Gráfica 3), de Enero 1996 a Septiembre 1996, es regular, teniendo una tendencia estable en esos meses, mismos en el cual, el PIB refleja una tendencia a la alza, esto originado tanto por el apoyo otorgado a la cartera crediticia como por el comportamiento de los otros indicadores que apoyaron de alguna manera al crecimiento del PIB como la TIIE (Gráfica 5) tendencia a la baja, INPC (Gráfica 6) a la baja, INPP (Gráfica 7) a la baja, y precio del dólar (Gráfica 8) estable.

En Octubre de 1996, nuevamente hay un repunte a la alza en el otorgamiento de cartera crediticia, tanto de la Banca de Desarrollo (Gráfica 2) como de la Banca Comercial (Gráfica

3), teniendo una variación vs. mes anterior del 8.57% y 4.35% respectivamente a la alza, pasando de un importe de \$28,466 Mills. a \$30,905 Mills. y de \$205.699 Mills. a \$214,654 Mills., después, se mantiene con un comportamiento estable.

Lo anterior, genera para el 4° trimestre de 1996 en el PIB Sector Industrial (Gráfica 1) un incremento representativo vs. su comportamiento anterior, pasando del 3er. Trimestre de 1996 de \$309,960 Mills. al 4° trimestre de 1996 de \$324,346 Mills., manteniendo una tendencia a la alza.

Sin embargo, en Marzo de 1997 (1er. Trimestre de 1997), el PIB refleja un decremento, afectando principalmente no por el otorgamiento de créditos, ya que este se mantiene estable, sino que un trimestre antes (Diciembre 1996), el INPC (Gráfica 6) y el INPP (Gráfica 7) se incrementan, reflejando una variación vs. mes anterior del 3.20% y 2.63% hacia arriba respectivamente.

Ya para el 2° trimestre de 1997, el PIB Sector Industrial (Gráfica 1). se recupera con una alza pasando de un importe de \$315,825 Mills. a \$341,469 Mills., manteniendo una tendencia a la alza hasta el 4° trimestre de ese mismo año.

En Marzo de 1998 (Punto 3), la Banca Comercial (Gráfica 3) refleja un decremento en su cartera crediticia, teniendo una variación vs. mes anterior de -3.46%, pasando de un importe de \$242,717 Mills. a \$234,321 Mills., la Banca de Desarrollo tiene una disminución pero es muy mínima.

Esta variación se ve reflejado en el PIB Sector Industrial (Gráfica 1) con una disminución en el mismo mes (1er. Trimestre de 1998), pasando de \$354,176 Mills a \$353,699 Mills., posteriormente vuelve a recuperar su tendencia a la alza.

Entre los meses de Abril y Mayo de 1998, la Banca de Desarrollo (Gráfica 2) presenta un movimiento a la baja y otro a la alza, reflejando las siguientes variaciones: Abril 1998 - 14.34% y Mayo 1998 +19.36%, recuperando nuevamente su tendencia estable, mientras que la Banca Comercial (Gráfica 3) en los mismos meses, presenta una alza, reflejándose de la siguiente manera: Abril 1998 +1.83% y Mayo 1998 +5.91%.

Lo anterior, refleja un incremento en el PIB Sector Industrial (Gráfica 1) en el 2° trimestre de 1998, pasando de un importe de \$353,699 Mills. a \$359,865 Mills. y mantiene su tendencia a la alza hasta el 4° trimestre de 1998, ya que para el 1er. Trimestre de 1999, refleja una ligera baja y se recupera al 2° trimestre del mismo año, conservando su tendencia estable, ya que es el mismo comportamiento que reflejan las carteras crediticias (Banca de Desarrollo y Banca Comercial).

Podemos observar en las gráficas de cartera crediticia de la Banca de Desarrollo (Gráfica 2) y la Banca Comercial (Gráfica 3) que a partir de mediados de 1998 hasta la última información (Junio 1999), su comportamiento es estable, sin embargo, el PIB Sector Industrial (Gráfica 1) refleja una tendencia no estable, sino a la alza, lo que explica que la economía continua creciendo no obstante el crecimiento mínimo de la cartera crediticia.

Como se podrá apreciar en las gráficas y en el comportamiento tanto del PIB Sector Industrial (Gráfica 1) como la cartera crediticia otorgada por parte de la Banca de Desarrollo (Gráfica 2) y la Banca Comercial (Gráfica 3), tienen una relación directamente proporcional y claro está, también se ve afectado por otros indicadores económicos como la TIE (Gráfica 5), INPC (Gráfica 6), INPP (Gráfica 7) y Precio Dólar (Gráfica 8).

CONCLUSIONES

El financiamiento de las empresas se ha visto hoy afectado por la variación de las tasas de interés y por el gran riesgo que han traído consigo otros factores (variables) que inciden sobre su uso. Las tasas de interés se ven influenciadas por la mecánica de la oferta y la demanda, pero también por decisiones gubernamentales de política económica.

Si bien en México el crédito es caro a comparación de los EE.UU., hay otros factores que inciden en su cotización: la gran inestabilidad financiera del mundo, es decir, la globalización de las crisis financieras regionales, los coletazos de esas crisis en la economía nacional.

Al existir tales inconvenientes, es obvio que el financiamiento y la inversión productiva disminuyen, pues muchos proyectos se detienen en espera de mejores oportunidades, afectando con ello los índices de crecimiento económico, entre ellos el PIB. Desde luego, existen otras variables que afectan, según Nacional Financiera, al financiamiento de las empresas y en consecuencia su crecimiento.

El Financiamiento debe ir acompañado con programas integrales de apoyo que incluyan capacitación, asesoría, asistencia técnica y esquemas de garantía y asociacionismo, de tal manera, que así estén mas preparados para enfrentar exitosamente la competencia de los agentes tanto nacionales como extranjeros, derivada del proceso de apertura y globalización de hoy en día.

En casi todos los países del mundo, las micro, pequeñas y medianas empresas representan un segmento de la mayor importancia en las economías nacionales, tanto por su número como por los empleos que crean y su participación en la generación de ingresos. Hay que recalcar que en los países de mayor desarrollo relativo, estas empresas tienen una amplia contribución a las exportaciones; por lo que es necesario apoyar en México este estrato productivo así como las acciones de política económica desprendidas en beneficio de estas empresas.

Debe reiterarse la seguridad de que las micro, pequeñas y mediana empresas no son un pasivo en la estrategia para impulsar el desarrollo del país, sino un gran activo para darle permanencia y equidad a los esfuerzos de crecimiento económico.

Debemos estar conscientes que los programas integrales de apoyo dirigidos a las micro, pequeñas y medianas empresas, donde los esquemas de financiamiento se complementan con la asistencia técnica, la capacitación, la información, la promoción de la asociación empresarial, etc., están precisamente orientados a proporcionar la satisfacción y la solución a la problemática de estas empresas para poder integrarlas a la economía global y a la exportación de sus productos, a que generen empleo y con ello una mayor y mas justa distribución de la riqueza.

En el marco de una economía abierta, es indispensable elevar la competitividad de nuestras empresas, no sólo para que participen en nuevos mercados sino para que estén bien preparados para enfrentar la dura competencia de nuestro propio mercado.

Partiendo de la realidad de que el universo de las micro y pequeñas empresas es muy amplio, y por lo tanto también grandes son sus necesidades de información, capacitación y formación empresarial, los despachos de consultoría tienen ante sí, las puertas abiertas de un amplio mercado demandante de atención. A la luz de la dinámica nacional y mundial, Nacional Financiera apoya a los consultores para que estén preparados, entre otras cosas para :¹³⁰

- Dar asesoría en forma masiva, de manera tal que se disminuyan los costos por concepto de atención a este estrato de empresarios.
- Simplificar los sistemas de registro contable y fiscal, para que el empresario se dedique realmente a su negocio.
- Brindar asesoría financiera, para dar acceso al conocimiento y uso de los recursos financieros disponibles en el mercado.
- Formular esquemas simplificados de análisis de crédito para que los propios intermediarios faciliten el acceso al crédito.

¹³⁰ Idem. pp. 78

El tener empresarios mejor informados y con mayor capacidad, coadyuvará a que las empresas se involucren de lleno en el crecimiento económico del país, lo cual se traducirá en una mejor calidad de vida para todos.

A N E X O 1

METODO

PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA

La creciente apertura de las economías en el mundo, crea un nuevo escenario del futuro comercial e industrial, así como la transformación financiera que modifica los esquemas crediticios tradicionales, los cuales adoptan una estructura más competitiva, sofisticada y que además se transnacionalizan.

“Para cubrir las demandas específicas de un sector empresarial cada vez más sensible a las variables económicas domésticas y mundiales, será necesario otorgar servicios financieros especializados con acceso a diferentes mercados y con un mayor número de productos.”¹³¹

La banca de inversión se deberá de convertir en la canalizadora primordial de recursos hacia nuevos proyectos, proveerá nuevas soluciones financieras y será el lazo de unión con los mercados mundiales.

El crédito como agente de producción y como medio de cambio, hace más productivo al capital, acelerando el movimiento de los bienes del productor al consumidor y aumentando el volumen de los bienes producidos y vendidos.

La empresa es una célula fundamental en el gran cuerpo económico que da vida a un país.

El tema del financiamiento es importante, porque nos da a conocer las diversas opciones de financiamiento a las que pueden recurrir las empresas en México. Como administradores, una de las funciones principales es la de buscar y analizar las mejores alternativas de financiamiento para poderlas adecuar en la política financiera, ya sea de forma individual o para una empresa; buscando además, un máximo de provecho con el mínimo riesgo.

El financiamiento es importante, además, por todas las consecuencias positivas o negativas que su dinámica puede traer consigo en el crecimiento de la inversión productiva mexicana.

Es fundamental el conocimiento por parte del empresario del manejo adecuado de las áreas responsables del análisis del financiamiento en la empresa, por otro lado, el análisis del impacto del financiamiento en la inversión nacional, le da cuenta de la estructura económica

Celis Hernández Miguel Ángel. Hernández de la Portilla Alejandro. Sistemas Actuales de Financiamientos. Decisiones de Crédito y Uso de Financiamiento. ECASA. México 1993. 1a. Reimpresión. pp X

en la que esta inmerso. lo cual le permite tomar decisiones y encaminar su actividad a aquello que le sea rentable, con la ventaja que le otorga la información que de fuentes de financiamiento tenga.

OBJETIVO GLOBAL

Analizar el impacto que el financiamiento bancario, al alcance de la empresa mexicana (sector industrial), tiene sobre su actividad principal en la utilización del mismo en la inversión fija bruta, motor de la economía nacional, expresado en la producción a nivel nacional (producto Interno Bruto Industrial).

OBJETIVOS ESPECÍFICOS

- Circunscribir la investigación en el ámbito macroeconómico mexicano.
- Presentar la acción del Estado a través de la política económica para el fomento de la inversión.
- Expresar las variables macroeconómicas determinantes para el nivel de financiamiento económico.
- Estudiar con renovada visión, los elementos clave del financiamiento de las empresas.
- Describir los financiamientos existentes en México.
- Conocer su dinámica.
- Describir los financiamientos de la banca comercial.
- Describir los financiamientos de la banca de desarrollo.
- Indagar la relación entre el financiamiento otorgado por el sistema bancario al sector industrial y el comportamiento del sector en la producción económica nacional (en el PIB industrial)

JUSTIFICACION

El financiamiento de una empresa y cualquier estudio que se haga en su nombre es meritorio, para comprenderle, manejarle y administrarle mejor. La influencia de un financiamiento y su correspondiente inversión genera actividad económica, o mejor aun, reactiva visible e "invisiblemente" los procesos de producción, consumo, empleo y otras

actividades sociales.

Son, la banca de desarrollo y la banca múltiple, en las que este estudio se enfoca, ya que la primera, por un lado, perteneciente al gobierno, proporciona programas e instrumentos con relación a la política económica que dicta para apoyar a empresarios pequeños, medianos y grandes; Por otro lado, la banca múltiple, como institución privada, es otra alternativa, incluso hasta para el microempresario y que implica una dinámica diferente expresada por la ganancia que conlleva el costo del crédito solicitado.

ALCANCES

Siendo que las bancas que se tratan, encaminan sus créditos a la actividad productiva, nos propondremos indagar si existe una marcada relación que propicie cierto comportamiento de la inversión productiva en México, en el sector industrial.

Al fundamentarse en datos históricos, se podrá describir el comportamiento en un periodo determinado, explicando sólo su desempeño y acaso proporcionará un panorama que permita vagamente visualizar cuál sería su tendencia en los próximos periodos.

LIMITACIONES

El tipo de investigación facilita describir y explicar el comportamiento en un periodo determinado las variables implicadas, además de describir el entorno económico en el que funciona el financiamiento; sin embargo, el conocimiento a este nivel del proceso de producción económico por parte de los autores de la investigación es limitado para explicar amplia y totalmente el objetivo de la misma, se sabe que existen algunos factores no considerados mas el intento de incursionar en este tema está presente, quedando abierta la posibilidad de reestructurarla para complementar el trabajo presentado.

TIPO DE INVESTIGACION

De acuerdo al objetivo propuesto, la investigación es **no experimental**, con un diseño **transaccional** pues el análisis es en periodo determinado; es **descriptivo correlacional** pues indaga la acción del financiamiento bancario sobre la inversión productiva industrial,

como también, la relación de esta última con el nivel de inversión fija bruta por parte de las empresas.

HIPOTESIS

Hi: El financiamiento bancario, de desarrollo y comercial, incide en el nivel de crecimiento de la inversión productiva industrial.

Ho: El Financiamiento bancario, de desarrollo y comercial, no incide en el nivel de crecimiento de la inversión productiva industrial.

VARIABLES

Dependiente: Inversión Productiva Industrial.

Se medirá a través del Producto Interno Bruto Sector Industrial (Manufactura, Minería y Construcción), en Moneda Nacional (Millones de Pesos).

Independiente: Financiamiento bancario (Desarrollo y Comercial). Se medirá a través de la cartera crediticia otorgada por la banca de Desarrollo y Comercial al Sector Industrial (Manufactura, Minería y Construcción.), en Moneda Nacional (Millones de pesos), y los comparativos Vs. Meses anteriores expresados en porcentajes.

A N E X O 2

DEFINICIONES TEÓRICAS

Crédito a corto plazo:

Se define como cualquier pasivo que originalmente se haya programado para liquidarse al término de un año. Las cuatro principales fuentes de crédito a corto plazo son:

- 1) los pasivos acumulados,
- 2) las cuentas por pagar,
- 3) los préstamos bancarios y
- 4) el papel comercial.¹³²

Los pasivos acumulados:

Consisten en pasivos a corto plazo continuamente repetitivos, representan una fuente de crédito gratuita y espontánea.¹³³

Las cuentas por pagar, o el crédito comercial:

- Constituyen la categoría más grande de deuda a corto plazo. Este financiamiento surge en forma espontánea como resultado de las compras hechas a crédito. Las empresas deben usar todo el crédito comercial gratuito que puedan obtener, pero deben usar el crédito comercial oneroso sólo cuando su costo sea menor que el de otras formas de deuda a corto plazo.¹³⁴
- Crédito obtenido mediante compras de cuenta abierta, representado por una cuenta por pagar por el receptor, y una cuenta por cobrar por el otorgante.¹³⁵
- Crédito concedido a clientes. Cuentas por cobrar.

Préstamos bancarios:

Son una importante fuente de crédito a corto plazo. Los intereses sobre los préstamos bancarios pueden cotizarse con base a un interés simple, un interés descontado o un interés aditivo. La tasa efectiva sobre un préstamo descontado o sobre un préstamo aditivo siempre es superior a la tasa nominal cotizada.¹³⁶

Pagaré:

- Cuando se aprueba un préstamo bancario, se firma un pagaré. En dicho documento se especificó :

¹³² Weston, J. Fred Et. Al. Fundamentos de Administración Financiera. McGraw-Hill, México, 10ª. Edición, 1994. pp. 617.

¹³³ Idem. Pp 617

¹³⁴ Idem. Pp 618

¹³⁵ Gitman, Lawrence J., Fundamentos de Administración Financiera. Harla, México, Tercera Edición, 1995, pp. 740.

- 1) el monto solicitado del préstamo,
- 2) el porcentaje de la tasa de interés,
- 3) el programa de reembolso,
- 4) la garantía colateral y
- 5) Cualesquiera otras condiciones en las cuales hayan convenido las partes.¹³⁷

- Promesa legal de pagar una cantidad de dinero a un prestamista.

Saldo de compensación:

Consisten en requerimientos de depósitos que se establecen entre el 10 y el 20% del monto del préstamo. Estos aumentan la tasa efectiva de interés sobre los préstamos bancarios.¹³⁸

Requisito comúnmente encontrado en una línea de crédito u otro arreglo de préstamo a corto plazo con un banco. Se exige que el préstamo mantenga un saldo en cuenta de cheques de 10% a 20% del saldo sobre el préstamo pendiente.¹³⁹

Línea de crédito:

- Consiste en un acuerdo celebrado entre el banco y el prestatario, el cual indica el monto máximo de crédito que el banco entenderá al prestatario.¹⁴⁰
- Máxima cantidad de dinero o mercancías que un prestamista o proveedor, respectivamente, extenderá a una empresa sin realizar ningún análisis de crédito detallado. La empresa puede emprestar o comprar a crédito en contra de la línea siempre que lo adeudado no exceda del máximo establecido.¹⁴¹
- Obligación moral de un banco de conceder préstamo hasta cierto máximo especificado cuando una empresa desee tomar prestado.¹⁴²

Contrato revolvente de crédito:

Consiste en una línea de crédito formal la cual origina un honorario por disposición defondos.

Papel comercial:

Consiste en una deuda a corto plazo no garantizada, emitida por una corporación grande y financieramente fuerte. Aunque en costo del papel comercial es inferior al costo de los préstamos bancarios, el vencimiento del papel comercial esta limitado a 270 días, y sólo

¹³⁶ Van Horne, James C. Et. Al. Fundamentos de Administración Financiera, Prentice-Hall Hispanoamericana. México 1994, pp. 840.

¹³⁷ Idem. pp. 840.

¹³⁸ Idem. pp. 843.

¹³⁹ Gitman, Lawrence J. Op cit pp. 761.

¹⁴⁰ Idem. pp. 750.

¹⁴¹ Idem. pp. 750.

¹⁴² Van Horne, James C. Et. Al. Op cit. pp. 842.

puede ser usado por las corporaciones grandes que tienen evaluaciones de crédito excepcionalmente fuertes.¹⁴³

- Pagarés o documentos de pago no asegurados a corto plazo emitidos por corporaciones con un alto nivel de crédito. Su duración comprende alrededor de 270 días, y su rendimiento generalmente se encuentra en poco por debajo del que se dispone en los certificados de depósito negociables. Algunas veces este método de financiamiento resulta más accesible para el emisor que el solicitar un préstamo bancario a la tasa mínima.¹⁴⁴
- Pagaré a corto plazo, no garantizados, de una gran empresa. Instrumento del mercado de dinero.¹⁴⁵

Base de garantía:

Algunas veces los prestatarios encuentran necesario el solicitar fondos en un préstamo sobre la base garantizada, en cuyo caso el prestatario cede en garantía activos tales como bienes raíces, valores, equipos, inventarios o cuentas por cobrar como garantía colateral para el préstamo.¹⁴⁶

Cesión en garantía (Factoraje):

- El financiamiento por cuentas por cobrar implica la cesión en garantía o el factoraje de dichas cuentas. Bajo un contrato de cesión en garantía de cuentas por cobrar, el prestamista no solamente obtiene un derecho sobre dichas cuentas sino que también adquiere un recurso legal hacia el prestatario. El factoraje implica la compra de las cuentas por cobrar por parte del prestamista, generalmente sin recurso legal hacia el prestatario.¹⁴⁷
- Institución financiera que compra cuentas por cobrar a empresas de negocios. La compra se realiza con un descuento respecto del valor de la cuenta. La mayor parte de las factorizaciones se realizan sobre la base de notificación. Normalmente, el factor acepta todos los riesgos de crédito relacionados con las cuentas al comprarlas sobre una base de no recursos, lo que significa que debe absorber cualesquiera pérdidas de las cuentas no cobrables. Algunos bancos y compañías financieras comerciales factorizan sus cuentas por cobrar.¹⁴⁸
- Venta de cuentas por cobrar a una institución financiera, conocida como el "factor". Este es un método de financiamiento.¹⁴⁹

¹⁴³ Idem. pp. 843.

¹⁴⁴ Gitman, Lawrence J. Op cit. pp. 753.

¹⁴⁵ Van Horne, James C. Et. Al. Op cit pp. 843.

¹⁴⁶ Weston, J. Fred Et. Al. Op. cit pp 619

¹⁴⁷ Idem. pp 619

¹⁴⁸ Gitman, Lawrence J. Op cit. pp. 745

¹⁴⁹ Van Horne, James C. Et. Al. Op. Cit. pp. 841.

Financiamientos por inventarios:

Existen tres métodos fundamentales para el financiamiento por inventarios:

- I) El *gravamen ilimitado sobre el inventario* proporciona al prestamista un derecho contra todos los inventarios del prestatario.
- II) Un *recibo de fideicomiso* es un instrumento que reconoce que los bienes semantienen en fideicomiso a favor del prestamista.
- III) El *financiamiento por recibo de almacenaje* consiste en un convenio en virtud del cual el prestamista emplea una tercera parte para que ejerza un control sobre el inventario del prestatario y para que actúe como agente del prestamista.¹⁵⁰

Préstamos y Bonos a plazos:

- Son contratos de endeudamiento a largo plazo en virtud de los cuales un prestatario conviene en hacer al prestamista una serie de pagos de intereses y de principal en fechas específicas. Generalmente, un préstamo a plazo se negocia con un sólo prestamista (o sólo unos cuantos), mientras un bono se ofrece típicamente al público y se negocia con muchos y muy distintos inversionistas.¹⁵¹
- Préstamo de un banco o empresa de seguros con vencimientos a más de un año.
- Préstamo que tiene un vencimiento inicial mayor de un año; un préstamo a largo plazo.

Tipos de bonos:

Existe una gran variedad de tipos distintos de bonos. Entre éstos se incluyen los *bonos hipotecarios*, los *bonos a largo plazo no garantizados*, los *bonos convertibles*, los *bonos con certificados de acciones*, los *bonos sobre ingresos*, los *bonos redimibles* y los *bonos indexados o bonos de poder adquisitivo*. El rendimiento requerido sobre cada tipo de bono se determina a través del grado de riesgo del bono.¹⁵²

Contrato de emisión:

- Es un documento legal que especifica los derechos de los tenedores de bonos y los de la cooperación emisora. Se nombra un fideicomisario para asegurarse de que los términos del contrato de emisión de bonos se cumplan.¹⁵³
- Convenio formal que establece las condiciones de una emisión de bonos y la relación entre el prestatario, los tenedores de bonos y el fideicomisario.¹⁵⁴

Cláusula de reembolso:

¹⁵⁰ Idem. pp. 841.

¹⁵¹ Weston, J. Fred Et. Al. Op cit., pp 985

¹⁵² Gitman, Lawrence J. Op cit. pp. 756

¹⁵³ Idem. pp. 745

¹⁵⁴ Van Horne, James C. Et. Al. Op cit pp. 839.

Es aquella que proporciona a la corporación el derecho de redimir los bonos antes de su vencimiento bajo términos específicos, generalmente a un precio mayor al valor de vencimiento (la diferencia se conoce como *prima de reembolso*) Típicamente, una empresa hace la redención y el reembolso de un bono cuando las tasas de interés disminuyen en forma sustancial.¹⁵⁵

Fondo de amortización:

- Consiste en una cláusula que requiere de una corporación dada que retire cada año una porción de la emisión de bonos. El propósito del fondo de amortización consiste en proporcionar el retiro ordenado y uniforme de la emisión. No se paga ninguna prima de reembolso a los tenedores de los bonos que hayan sido reembolsados con el propósito de formar el fondo de amortización.¹⁵⁶
- Fondo establecido para retirar la emisión de bonos antes de su vencimiento. A la empresa se le exige realizar pagos periódicos a un fideicomisario para el fondo de amortización.¹⁵⁷
- Cuenta de depósito o de inversiones en las que los prestatarios deben realizar pagos periódicos para proporcionar fondos destinados al retiro de su adeudo. Un fondo de amortización se establece normalmente de forma que los depósitos se acumulen hasta tener el valor de vencimiento del adeudo. Los pagos fijos de fondos de amortización son depósitos o recompras en unidades monetarias de tipo anual pre-especificado; los pagos variables de fondos de amortización requieren que la empresa realice depósitos o recompras con base en un porcentaje establecido de utilidades.¹⁵⁸

Bonos de cupón de cero.

- Algunas innovaciones recientes en el financiamiento a largo plazo incluyen a los *bonos de cupón cero*, los cuales no pagan un interés anual sino que se emiten con un descuento; las deudas con *tasa flotante*, cuyos pagos de interés fluctúan con los cambios en el nivel general de las tasas de interés; y los *bonos chatarra* o especulativos, los cuales consisten en instrumentos de alto riesgo y de alto rendimiento emitidos por las empresas que usan una gran cantidad de apalancamiento financiero.¹⁵⁹
- Bono que no paga intereses. El rendimiento para los inversionistas proviene del aumento del valor inicial con descuento al valor par realizado al vencimiento.¹⁶⁰

Acciones preferentes:

¹⁵⁵ Idem. pp. 839.

¹⁵⁶ Idem. pp. 839.

¹⁵⁷ Idem. pp. 841.

¹⁵⁸ Gitman, Lawrence J. Op cit., pp. 746

¹⁵⁹ Idem. pp. 745

¹⁶⁰ Van Horne, James C. Et. Al. Op cit. pp. 839.

- Representan un valor de naturaleza intermedia que tiene algunas características de deuda y algunas de capital contable. Los tenedores del capital visualizan las acciones preferentes como un instrumento similar a las deudas porque tienen un derecho sobre las utilidades de la empresa anterior al derecho de los accionistas comunes. Sin embargo, los tenedores de bonos visualizan las acciones preferentes como instrumentos de capital contable porque los tenedores de deudas tienen un derecho prioritario sobre el ingreso y los activos de la empresa.¹⁶¹
- Acciones que prometen un dividendo fijo, pero a discreción del consejo de administración. Tienen derecho sobre los activos después de que hayan cobrado todos los tenedores de deuda, pero antes de los accionistas comunes.¹⁶²

Ventajas de las acciones preferentes:

Las principales ventajas de las acciones preferentes para el emisor consisten en que 1) los dividendos preferentes son limitados y 2) el dejar de pagarlos no llevará a la empresa a la quiebra. La principal desventaja para el emisor es que el costo de las acciones preferentes es más alto que el de la deuda, ya que los pagos de los dividendos preferentes no son deducibles de impuestos.

Para el inversionista, las acciones preferentes presentan la ventaja de ofrecer un *ingreso más confiable* que el de las acciones comunes y, para un inversionista corporativo, *el 70% de tales dividendos no es gravable*. Las principales desventajas para el inversionista consisten en que los *rendimientos son limitados* y que el inversionista *no tiene derecho legalmente exigible hacia los dividendos*.¹⁶³

Arrendamiento:

- Consiste en una forma de obtener el uso de un activo sin comprar ese activo. Las tres formas de arrendamiento son:
 - 1) Contratos de *venta de arrendamiento*, bajo los cuales una empresa vende un activo a otra parte y vuelve a arrendar el activo durante un periodo definido y bajo términos específicos;
 - 2) Arrendamientos operativos, bajo los cuales el arrendador mantiene y financia el activo; y
 - 3) Arrendamientos financieros, bajo los cuales el activo se ve plenamente amortizado a lo largo de la vida del arrendamiento, el arrendador no proporciona normalmente el mantenimiento y el arrendamiento no es cancelable.¹⁶⁴

¹⁶¹ Weston, J. Fred Et. Al. Op. cit pp 1051

¹⁶² Van Horne, James C. Et. Al. Op.cit. pp. 837

¹⁶³ Idem. pp. 837.

¹⁶⁴ Idem. pp. 837.

- Uso económico de un activo por el cual el arrendatario conviene entregar al dueño, el arrendador, una serie de pagos periódicos de arrendamiento. ¹⁶⁵

Opción:

- Es un contrato que proporciona a su tenedor el derecho de comprar (o vender) un activo a algún precio predeterminado dentro de un periodo específico. Las características de las opciones son usadas por las empresas principalmente para "endulzar" las ofertas de deudas. ¹⁶⁶
- Contrato que da al tenedor de la opción el derecho a comprar o vender un activo a un precio establecido, conocido como precio de ejecución. ¹⁶⁷

Certificado de acciones:

Consiste en una opción emitida por una empresa, la cual proporciona a su tenedor el derecho de comprar un número estipulado de acciones de capital a un precio específico dentro de un periodo determinado. Un certificado de acciones será ejercido cuando esté a punto de expirar y cuando el precio de la acción se encuentre por arriba del precio de ejercicio. ¹⁶⁸

Valor convertible:

- Consiste en un bono o en una acción preferente que puede intercambiarse por una acción común. Cuando ocurre la conversión, las deudas o las acciones preferentes se reemplazan con acciones comunes, pero el dinero no cambia de manos.

La conversión de bonos o de acciones preferentes que realizan sus respectivos tenedores no proporcionan fondos adicionales a la compañía, pero da como resultado una razón de endeudamiento más baja. El ejercicio de los certificados de acciones sí proporciona fondos adicionales, los cuales refuerzan la posición de capital contable de la empresa, pero aún dejan a las deudas o a las acciones preferentes en el balance general. De tal forma, las deudas que llevan una tasa de interés baja permanecen en circulación cuando ejercen los certificados de acciones, pero la empresa pierde esta ventaja cuando se hace la conversión de los valores convertibles. ¹⁶⁹

- Bono de acción preferente que es convertible a un número especificado de acciones comunes, a opción del tenedor. ¹⁷⁰

¹⁶⁵ Idem. pp. 838

¹⁶⁶ Weston, J. Fred Et. Al. Op. cit. pp 1052

¹⁶⁷ Van Horne, James C. Et. Al. Op. Cit. pp. 843

¹⁶⁸ Idem. pp. 838

¹⁶⁹ Idem. pp. 838

¹⁷⁰ Idem. pp. 845

Bancos (banca comercial):

Son instituciones que tienen por objeto la prestación de servicios de banca múltiple y de crédito.¹⁷¹

Uniones de Crédito:

Son organizaciones auxiliares de crédito formadas por empresarios que tienen actividades en común y que se asocian para facilitar a sus agremiados el acceso al crédito y a mejores condiciones de negociación.¹⁷²

Entidades de Fomento:

Son intermediarios financieros no bancarios que apoyan técnica y financieramente a las micro empresas que no cuenten con suficientes garantías, y que por ello no son sujetos de crédito por parte de los intermediarios financieros tradicionales.

Arrendadoras Financieras:

Son organismos auxiliares de crédito que adquieren bienes y conceden su uso temporal a plazo determinado a una persona física o moral, a cambio de que esta última le pague una cantidad de dinero que cubra el valor de adquisición de los bienes. Al final del plazo fijado, el arrendatario puede adquirir el bien por una suma simbólica menor a la de su valor en el mercado.

Empresas de Factoraje Financiero:

Son organizaciones auxiliares de crédito que pueden adquirir derechos de créditos del cliente relacionados con proveeduría de bienes y/o servicios, anticipando al cedente un porcentaje de su valor.

Sociedades Financieras de Objeto Limitado (SOFOLES):

Son personas morales que tienen por objeto captar recursos mediante la colocación de instrumentos inscritos en el Registro Nacional de Valores Intermediarios, y otorgar créditos para determinada actividad o sector.

Fideicomisos "AAA":

Esquema de financiamiento que diseñó Nacional Financiera para hacer llegar apoyos financieros de una manera ágil a las micro, pequeñas y medianas empresas que sean proveedoras y/o clientes o distribuidores de las grandes empresas "AAA" del país.

¹⁷¹ Nacional Financiera. S.N.C., Diccionario de términos. México, 1997.

¹⁷² Idem.

Empresas micro, pequeñas, medianas y grandes:

Tamaño	Ventas netas anuales	Numero de empleados
Micro	hasta \$2,000	Hasta 15
Pequeña	hasta \$20,000	De 16 a 100
Mediana	hasta \$47,000	De 101 a 250
Grande	más de \$ 47,000	Mas de 250.

Cuadro Anexo

2.1

La división de estratos es la definida por Nacional Financiera.¹⁷³

Líneas de crédito de corto, mediano y largo plazo en dólares:

Para financiar operaciones para la pre-exportación, exportación e importación de materias primas, insumos, refacciones, maquinaria y equipo, entre otros.

Plazo:

- Para la pre-exportación máximo de 90 días
- Para importación y exportación máximo 180 días.

Tasa de Interés:

- Tasa de interés de referencia: Libor a 3 meses

Líneas Globales de mediano y largo plazo:

Para financiar las operaciones de importación de servicios maquinaria, equipo e insumos, con tasas de interés preferenciales y con recursos a mediano y largo plazo. El plazo va en función de las fuentes de fondeo sin que el plazo exceda de 20 años.

Reestructuración de Pasivos:

Es la adecuación a la tasa de interés y/o plazos de amortización (pagos) efectuada a los pasivos (deudas) contraídos con anterioridad.

Capital de Trabajo:

Son los recursos que genera la empresa para mantener su operación natural. Es la diferencia entre el activo circulante y el pasivo circulante.

Tasa TIIE:

¹⁷³ Idem

Es la tasa de interés interbancaria de equilibrio a plazo de 28 días, publicada diariamente por el Banco de México en el Diario Oficial de la Federación.

Tasa Libor:

Es la tasa de interés de Londres (London Inter Bank Offered Rate) en dólares americanos a 3 meses, correspondiente al tercer viernes del mes inmediato anterior a aquél en que se devenguen los intereses, publicada en el Prontuario Internacional del Banco de México.

Factoraje:

Es el contrato mediante el cual una empresa de factoraje financiero adquiere de sus clientes, derechos de crédito derivados de la proveeduría de bienes y/o servicios.¹⁷⁴

Diagnóstico Empresarial:

Está dirigido a las micro, pequeñas y medianas empresas, y tiene como objetivo evaluar las áreas funcionales de la empresa identificando sus problemas y deficiencias, proponiendo alternativas de solución que permitan mejorar su competitividad.

PNUD:

(Asistencia Técnica Especializada) es un servicio que busca contribuir a mejorar la competitividad de las pequeñas y medianas empresas, ofreciendo asistencia técnica especializada para incorporar nuevas tecnologías de producción, comercialización y administración, así como para identificar y proponer alternativas de solución a sus problemas de contaminación ambiental adoptando tecnologías limpias.

Cartas de Crédito:

Es el medio de pago que garantiza, tanto al comprador como al vendedor, la adquisición de mercancías solicitadas y el pago oportuno de las mismas.

Cuasicapital :

Es el crédito que se otorga directamente a uno de los socios de la empresa, cuando ésta se encuentra muy apalancada, es decir, que financieramente no puede soportar un crédito más.

Sociedades de Inversión de Capitales (SINCAS):

Las SINCAS concentran aportaciones de inversionistas privados y/o institucionales, con las cuales se forma una empresa dedicada a invertir en el capital social de otras empresas.

¹⁷⁴ Idem

Nacional Financiera participa con capital de riesgo en diversas SINCAS de carácter nacional y regional, e invierte a través de estos fondos en el capital social de empresas pequeñas y medianas, con el objeto de fortalecer su estructura financiera y otorgarles asistencia técnica y financiera. A la fecha, Nacional Financiera participa en el capital de 33 SINCAS, de las cuales 31 se encuentran en operación y cuentan con inversiones en 88 empresas.

Fondos de Inversión Multinacionales:

Son fondos de capital de riesgo, que agrupan inversionistas extranjeros y nacionales.

Nacional Financiera promueve activamente la constitución de fondos multinacionales, facilitando la participación de inversionistas extranjeros en empresas mexicanas pequeñas y medianas, ya sea de nueva creación o que se encuentren en etapa de expansión

Los principales fondos de Inversión fueron ya, anteriormente descritos.

GLOSARIO

Actualizar. Llevar una cifra anterior hacia el futuro, aplicándole la inflación.

Amortización. Recuperación del dinero invertido en algún activo. Se dice que un documento que causa interés está amortizado cuando todas las obligaciones contraídas (tanto capital como intereses) sin liquidados mediante una serie de pagos (generalmente iguales) hechos en intervalos iguales.

Anualidades. Son pagos iguales y uniformes que se reciben o se cubren para cubrir una deuda o hacer una inversión; pueden ser anualidades vencidas o anticipadas.

Arrendadora financiera. Organización auxiliar de crédito, que a través de un contrato de arrendamiento se obliga a adquirir determinados bienes y a conceder su uso o goce temporal, a plazo forzoso, a una persona física o moral, obligándose ésta a realizar pagos parciales que cubran el costo de adquisición de los bienes, gastos financieros, etcétera.

Asignación. Acción y efecto de distribuir acciones, obligaciones y valores en general, entre los clientes de la casa de bolsa que desean adquirirlos.

Aval. Obligación contraída por alguno de los signatarios de un título de crédito, de pagar dicho título de crédito en todo o en parte

Banco de México. Banco Central y de emisión única, organismo público descentralizado de la Administración Pública Federal, con personalidad jurídica y patrimonio propio.

Bolsa Mexicana de Valores. Es una sociedad anónima que goza de concesión del Gobierno Federal, encargada de facilitar las transacciones con valores y procurar el desarrollo del mercado de valores en su seno.

Bursatilidad. Característica de un título valor que significa la posibilidad de encontrar compradores y vendedores del mismo, con relativa facilidad.

Capital. Monto de aportaciones de los socios que integran los recursos financieros propios, que requiere una empresa para llevar a cabo su objeto social. En las sociedades anónimas el capital se representa mediante acciones y en las sociedades y asociaciones civiles mediante partes sociales.

Calificadora de valores. Empresa cuyo objeto es dictaminar acerca de la calidad crediticia de los títulos de deuda emitidos por empresas mexicanas que habrán de ser colocados entre el gran público inversionista, y difundir el resultado de dichos dictámenes en el mercado financiero.

Casa de bolsa. Sociedades Anónimas autorizadas por el Estado para dedicarse a la intermediación de valores.

Circular. Disposición de carácter general emitida por las autoridades del mercado de valores, en la que se establecen disposiciones para la operación de casas de bolsa, emisoras y sociedades de inversión y que regulan las demás actividades relacionadas con el mercado de valores.

Comisión Nacional de Valores. Organismo desconcentrado del Gobierno Federal, que tiene entre otras funciones, la vigilancia y regulación del mercado de valores, y las casas de bolsa, sociedades emisoras, sociales y de inversión, bolsa de valores e instituciones para el depósito de valores.

Cotización. Indicación del precio corriente de un valor en el mercado. Se refiere al pedido de compra más alto y a la oferta de venta más bajo de un valor a un tiempo específico.

Deflactar. Llevar la cifra actual hacia el pasado descontando la inflación.

Diferencia. Utilidad o pérdida representada por la diferencia entre el precio de compra y de venta de un valor.

Factoraje. Operación por la que el factor (empresa de factoraje) compra a un cliente (cedente), su cartera integrada por facturas o documentos equivalentes, con el objeto de otorgarle liquidez y capital de trabajo.

Grupo financiero. Conjunto de instituciones financieras que se dedican individualmente a diversas actividades, tales como bancos, arrendadoras, casas de bolsa, sociedades de inversión y que están vinculadas entre sí a través de una sociedad tenedora de la mayoría de sus acciones.

Inflación. Una alza en el nivel de precios de bienes y servicios.

Institución de crédito. Entidad que presta el servicio de banca y crédito, que consiste en la captación de recursos en el mercado nacional para su colocación en el público, mediante actos causantes de pasivo directo, quedando el intermediario obligado a cubrir el principal y, en su caso, los accesorios financieros de los recursos captados.

Interés. Es la cantidad pagada por el uso de dinero obtenido en préstamo o la cantidad producida por la inversión del capital en determinado tiempo.

Interés Simple. La base sobre la que se determina o calcula el interés o rendimiento no cambia, por lo tanto, este rendimiento va a depender de la tasa de interés, tiempo y capital o monto.

Interés Compuesto: La base de capital sobre el que se calculan los intereses va cambiando a medida que se le incorporan los intereses y se convierten en capital, por lo tanto, el rendimiento o interés va a depender del tiempo, tasa de interés, monto o capital inicial y la frecuencia de la capitalización.

Intermediaria. Persona autorizada para realizar operaciones de adquisición y venta de valores entre el público inversionista.

Inversionista. Persona física o moral, que dispone parte de su capital en la adquisición de valores.

Mercado primario. Es la colocación de valores hecha por la emisora entre el público inversionista.

Mercado secundario. El conjunto de transacciones de compraventa de valores entre tenedores de los mismos, con o sin la participación de intermediarios.

Piso de la bolsa. Recinto en donde se llevan a cabo las operaciones bursátiles.

Plusvalía. Expresión que se refiere al incremento de un bien o valor.

Postura. Cantidad y precio a que se ofrece o demanda un valor determinado.

Prima. Es el sobreprecio que se paga en la compra de un título sobre su valor nominal.

Reporto. Operación mediante la cual una persona adquiere por una suma de dinero la propiedad de títulos de crédito, y se obliga a transferir a otra la propiedad de otros tantos títulos de la misma especie en el plazo convenido y contra reembolso del mismo precio, más un premio.

Salón de remates. Local o recinto bursátil administrado por la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V., en donde se cierran las operaciones bursátiles.

Serie. Conjunto de valores homogéneos plenamente sustituibles entre sí, que forman parte de una misma emisión.

Sesión bursátil. Periodo de tiempo en el que se celebran las operaciones bursátiles.

Sociedad de inversión. Sociedad Mercantil que, contando con la autorización de la Comisión Nacional de Valores, tiene por objeto la adquisición de valores y documentos seleccionados de acuerdo al criterio de diversificación de riesgos, con recursos provenientes de la colocación de las acciones representativas de su capital social, entre el público inversionista.

Tasa de descuento. Porcentaje que, aplicado al valor nominal, da como resultado el precio al que se adquiere un valor que se negocia con esta característica.

Tasa de interés. Es un porcentaje que se cobra o se paga por manejar cierto capital.

Tasa Nominal. Es la tasa con la que se nombra el costo del dinero. Su expresión es anual, aparece en un documento y va acompañado del plazo e instrumento para el que va a ser aplicado.

Tasa Efectiva. Es la tasa de interés que se va a cubrir o que se va a pagar o a recibir en un período y anualizado nos va a indicar o nos va a dar el rendimiento efectivo de la inversión.

Usos bursátiles. Son normas del derecho bursátil creadas por la observancia repetida, uniforme y constante, con la convicción de ajustarse a una regla de derecho.

Valores. Son los títulos de crédito y documentos a ellos asimilables, que sean materia de oferta pública o de intermediación en el mercado de valores, y que deben estar inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.

Valor Presente. Es el valor actual de una futura cantidad de dinero o una serie de pagos evaluados a una tasa de interés dada.

Valor Futuro. Es el valor en algún tiempo futuro de una cantidad presente de dinero a una serie de pagos, evaluados a una tasa de interés dada.

BIBLIOGRAFÍA

- Auping, Birch. Entre socialismo y neoliberalismo. FRA Y IPE, IMDOSOC. México 1992
- Baca Urbina Gabriel. Evaluación de Proyectos. McGraw-Hill. 3ª. Edición. México 1996
252 pp
- Castrejón Diez, Jaime. Las bases filosóficas de la planeación. CONACYT. México. pp.
- Celis Hernández Miguel Ángel. Hernández de la Portilla Alejandro. Sistemas Actuales de Financiamientos. Decisiones de Crédito y Uso de Financiamiento. ECASA. México 1993.
1a. Reimpresión, 262 pp.
- Cristobal, Juan. Eficiencia financiera en el financiamiento para el desarrollo C.N.B.V.
México 1992 pp
- Dictionary of Modern Economics Pearce, McMillan Reference books. 1981.
- Espinoza Villarreal Oscar. El impulso a la micro, pequeña y mediana empresa. Visión de la modernización de México. F.C.E. México, 1993. 1a. edición. 150 pp.
- García Pelayo y Gross. Diccionario Pequeño Larousse en color. Larousse 1990 .
- Gitman, Lawrence J. "Fundamentos de Administración Financiera". Harla. Tercera Edición. México 1995. 761 pp
- Haamel Gary, Prahalad C.K.. Compitiendo por el futuro. Ariel 1ª ed. 1994. pp
- Haime Levy Luis. Planeación Estratégica de las Fuentes de Financiamiento Empresarial. Fuentes de Financiamiento : análisis, costo y evaluación. Ediciones Fiscales ISEF, S. A. México 1992. 2a. edición.
- Hernández Sampieri, Roberto et Al. Metodología de la Investigación. McGraw-Hill. México, 1991. 505 pp.
- Instituto Nacional de Estadística, Geografía e Informática. El ABC de la Productividad. INEGI México 1985 pp
- Kitchen Richard L. El Financiamiento de los países en desarrollo. Centro de estudios monetarios latinoamericanos. México 1990 pp
- Lazcano Espinoza, Enrique. Política Económica en México IMEF, México, 1987.
- Ley de Títulos y Operaciones de Crédito., Porrúa. México 1996.
- Nacional Financiera, S.N.C. "Apoyos a la Micro, Pequeña y Mediana Empresa", México 1997.

- Nacional Financiera, S.N.C., Diccionario de Términos. México, 1997.
- Nacional Financiera, S.N.C. La banca de desarrollo para la modernización empresarial. México. 1992. pp
- Nacional Financiera. S.N.C - INEGI. La micro, pequeña y mediana empresa. Principales características. Biblioteca de la micro, pequeña y mediana empresa. No. 7. México, 1993. 1a. edición. 120 pp.
- Nacional Financiera, S.N.C - Instituto Mexicano de Ejecutivos de Finanzas, A.C.. Fuentes de Financiamiento. Manual de Consulta. Biblioteca de la micro, pequeña y mediana empresa. No. 3. México, 1992. 1a. edición. 114 pp.
- Nacional Financiera, S.N.C. Testimonios de El Mercado de Valores. Tomo IV Financiamiento Externo. Financiamiento para el Desarrollo de América Latina. Testimonio de Antonio Ortiz Mena. México, 1990. 1ª. Edición. 712 pp.
- Nacional Financiera, S.N.C. Nacional Financiera ante el siglo XXI. El Pensamiento de sus Directores Generales. México, 1994. 1ª. Edición. 178 pp.
- Nacional Financiera S.N.C. / Instituto Mexicano de ejecutivos de finanzas A.C. Guía para la formación y el desarrollo de su negocio. Nacional Financiera S.N.C. 1992. pp 125
- Rojina Villegas Rafael. Contratos. Ed. Porrúa.
- Samuelson Paul. Economía. McGraw-Hill México 1990. pp.
- Sria. de Gobernación . Plan Nacional de Desarrollo 1994-2000 ." Crecimiento Económico"
- Van Horne, James C. Et. Al. "Fundamentos de Administración Financiera". Prentice-Hall Iberoamericana. Octava Edición. México 1994.
- Weston, J. Fred. / Brigham Eugene F. Al. "Fundamentos de Administración Financiera". McGraw-Hill. Décima Edición. México 1994. 1148 pp
- Winfield Walker Ernest. Planteamiento y control financiero. El ateneo. 1973. pp.

Revistas

- F.Elmore Richard "Backward Mapping: Implementation research and policy decision" en Political Science Quarterly. Vol. 94. núm 4, 1980. pp
- Nacional Financiera " La banca de desarrollo en el entorno económico actual" . En la Revista " El Mercado de Valores" 8/97 año LV11. 68 pp

Video

- Dornbusch, Rudiger. La Política Monetaria. Programa Realidades. Canal 40 Septiembre de 1997.