

---

## CAPITULO 2

### 2.1 Marco Teórico General

#### 2.1.1 Concepto de Finanzas

“Pueden ser definidas como la administración y uso de recursos de capital con el propósito de lograr la meta deseada “. (Moncarz y Neveu,1990, Pág.1).

“Las finanzas se componen de tres áreas relacionadas entre sí:

- 1) Los mercados de dinero y de capital, que tienen que ver con los mercados de valores y las instituciones financieras.
- 2) Las inversiones, que se centran en las decisiones que toman los inversionistas tanto a nivel individual como de las instituciones a medida que eligen valores para sus portafolios de inversión.
- 3) La administración financiera, o administración de empresas, que tienen que ver con las decisiones tomadas al interior de las empresas.” (Brigham, Houston, 2001, Pág.3)

#### 2.1.2 Concepto de Dinero

“Todo medio de pago generalmente aceptable a cambio de bienes y servicios, y en la cancelación de deudas”. (Ramírez, 2001, pág. 19). Esta estrictamente ligado con tres conceptos que participan activamente en la economía, estos son: las tasas de interés, los ciclos económicos y la inflación.

### 2.1.3 Concepto de Financiamiento

Podemos decir que un financiamiento es cuando las personas o empresas depositan dinero con una institución del sistema financiero, este se convierte en un ahorro o en una inversión, que le permite a la institución financiera dirigirlo con las personas o empresas que lo necesitan convirtiéndose en financiamiento, a esta colocación de inversión se le llama crédito.

### 2.1.4 Concepto de Fuente de Financiamiento

Obtención de los fondos necesarios para iniciar y operar la empresa, minimizando el costo de dichos fondos (C.I.F) y manteniendo la liquidez y solvencia en la empresa, pasivo e inversión de accionistas“ Los medios por los cuales las personas físicas o morales se allegan recursos financieros en su proceso de operación, creación o expansión, en lo interno o externo, a corto, mediano y largo plazo, se le conoce como fuentes de financiamiento.” (Ramírez,2001)

### 2.1.5 Concepto de Mercado

Puede definirse como cualquier mecanismo mediante el cual entran en contacto compradores y vendedores. ( Dornbusch, Rudiger y Fischer, Stanley, 1991).

### 2.1.6 Concepto de Mercado Financiero

“Se define como cualquier mecanismo por medio del cual entran en contacto compradores y vendedores de activos financieros”. (Fabozzi, Modigliani y Ferri, 1996).

“Cualquier mercado en donde se compran, venden o intercambian activos financieros”  
(Elisa & Raul Moncarz, R. Nerveu, 1990, Glosario).

“Un mercado financiero es aquel en el que se pueden comprar o vender activos financieros (valores) tales como el dinero, acciones y bonos. Estos mercados facilitan el financiamiento e inversión de las familias, empresas y dependencias gubernamentales.”  
(J. Madura, 2001, Pág 2).

“La gente y las organizaciones que desean obtener dinero en calidad de préstamo acuden a los mercados financieros con aquellos que tienen excedentes de recursos” (E. Brigham, J. Houston, 2001, Pág. 131).

### 2.1.7 Concepto de Sistema Financiero

La actividad principal de todo sistema financiero es el de conducir los recursos financieros a todos aquellos que lo necesitan con un fin eficiente y productivo.

“En la actualidad el Sistema Financiero Mexicano se encuentra integrado básicamente por las instituciones de crédito y los intermediarios financieros no bancarios, que comprenden a las compañías aseguradoras y afianzadoras, casas de bolsa y sociedades de inversión, así como las organizaciones auxiliares de crédito” (Acosta, Pág. 35).

El sistema financiero mexicano está constituido por un conjunto de instituciones que captan, administran y canalizan a la inversión, el ahorro tanto de nacionales como de extranjeros, y se integra por: Grupos Financieros, Banca Comercial, Banca de Desarrollo, Casas de Bolsa, Sociedades de Inversión, Aseguradoras, Arrendadoras Financieras, Afianzadoras, Almacenes Generales de Depósito, Uniones de Crédito, Casas de Cambio y Empresas de Factoraje. (Acosta, Pág. 15).

La finalidad de los sistemas financieros , principalmente, es ayudar a la circulación eficiente del dinero, además de jugar el papel de intermediarios, ya que son los encargados de enlazar a las personas que necesitan dinero y a las personas que cuentan con el, a esto se le llama financiamiento. ([www.condusef.gob.mx](http://www.condusef.gob.mx))

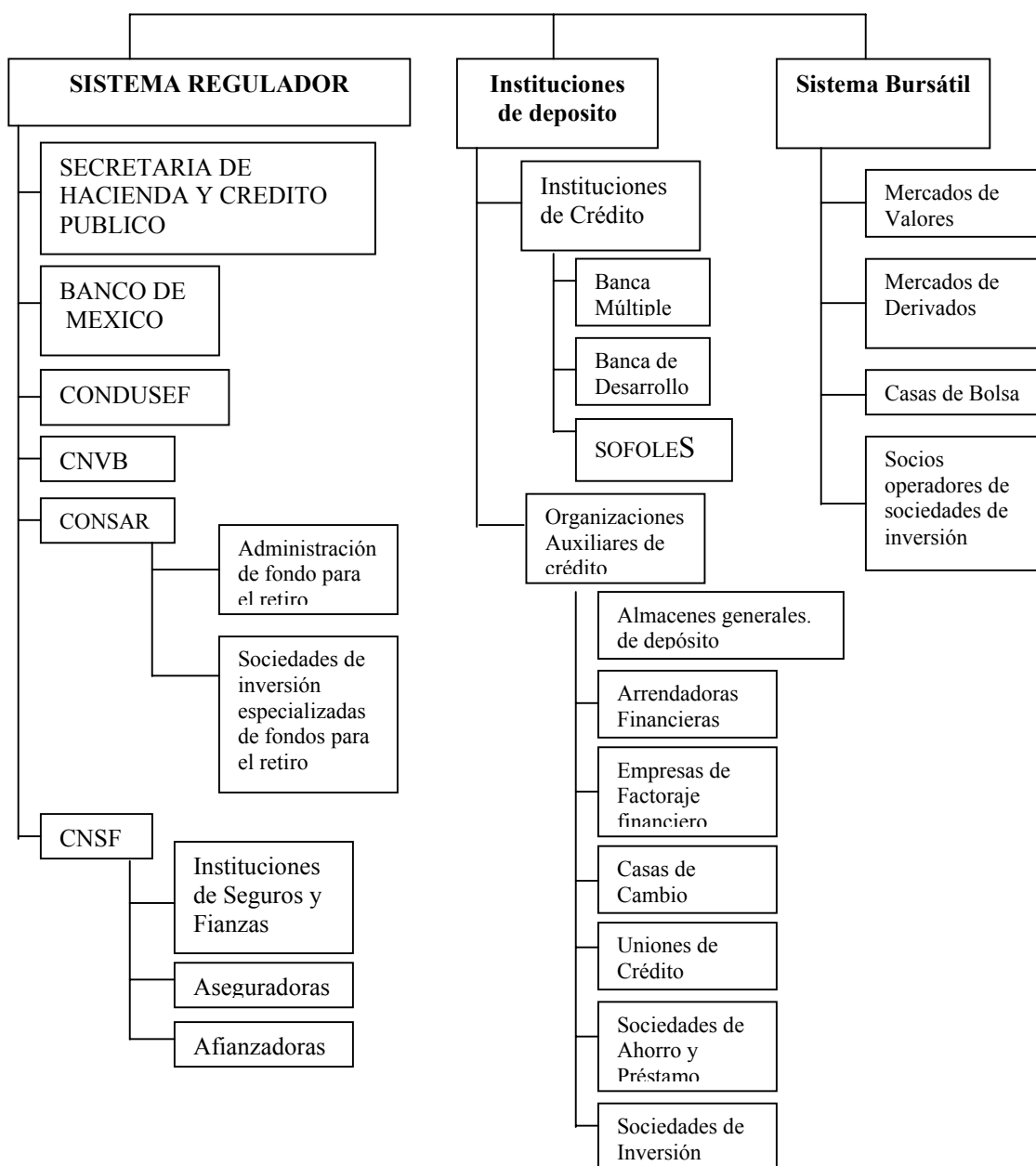
## 2.2 Sistema Financiero Mexicano

El Sistema Financiero ha ido cambiando mucho desde 1970, debido a dos grandes crisis bancarias, una de ellas en 1982, y la otra en 1995, pero siempre , la Secretaría de Hacienda y Crédito Público se ha mantenido como la máxima autoridad, la cual ha delegado diferentes funciones en las comisiones nacionales que la ayudan a promover y a supervisar. Pero gracias a su estructura , podemos decir que México cuenta con un sistema financiero eficiente. (Acosta Romero Miguel, 1986).

México cuenta con un grupo de instituciones que intervienen en el desarrollo de la economía , al igual que Estados Unidos de Norteamérica y la Unión Europea. Según Díaz

y Hernández, lo definen como “ El conjunto de personas y organizaciones, tanto públicas como privadas , por medio de las cuales se captan, administran, regula y dirigen los recursos financieros que se negocian entre los diversos agentes económicos, dentro del marco de la legislación correspondiente”

### 2.2.1 Estructura del Sistema Financiero Mexicano



## 2.2.2 Funciones, autoridades , órganos de vigilancia y sectores del sistema financiero mexicano.

### 2.2.2.1 Funciones

Si hablamos de manera general de lo que es el Sistema Financiero Mexicano, podemos decir, que tomando en cuenta todas las funciones que participan en el ambiente económico y sus estructuras, principalmente del Gobierno Federal , las cuales se encargan de dar el servicio público de crédito y banca, y las que se interponen en actividades económicas auxiliares y que son privadas, se puede deducir que existen dos sectores principales, uno, los Bancos que prestan el servicio público, y segundo, las otras organizaciones auxiliares, ya sea que estén o no definidas en la ley . ( Herrera Avedaño, Carlos, 1998, Pág.35).

### 2.2.2.2 Autoridades

“Las autoridades que efectúan atribuciones en materia de banca y crédito en México son: El Gobierno Federal, por medio del Congreso de la Unión y el Poder Ejecutivo Federal, a través de la Secretaria de Hacienda y Crédito Público, de la cual, a su vez, dependen la Subsecretaría de la Banca Nacional, compuesta por la Dirección General de Banca Múltiple y la Dirección General de Banca de Desarrollo y la Dirección General de Seguros y Valores, así como la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros, la Comisión Nacional de Valores , estas dos, como organismos desconcentrados, y por

---

último el Banco Nacional de México, como organismo público descentralizado, también dependiente de dicha Secretaría.” (Acosta Romero,1986, Pág 37).

Los establecimientos que cuentan con una autorización oficial, se dice que cuentan con un sistema financiero formal, ya que están reguladas por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) y están supervisadas por la Comisión Nacional para la Protección y Defensa de los Usuarios Financieros (CONDUSEF), o por el Banco de México, mejor conocido como BANXICO..(www. condusef.gob.mx).

**La Secretaría de Hacienda y Crédito Público** es un organismo independiente del ejecutivo federal y representa la autoridad máxima del sistema financiero de nuestro país, ya que es el responsable de aplicar la política monetaria. Entre sus principales funciones están la de establecer normas generales de la política financiera, la determinación de criterios generales normativos y de control de las instituciones del Sistema Financiero Mexicano, otorgar concesiones para la constitución de intermediarios financieros y particularmente de los intermediarios bursátiles, como las casas de bolsa, especialistas bursátiles y sociedades de inversión, los mercados de valores, así como sancionar en el rubro administrativo a quienes cometen infracciones a la Ley del Mercado de Valores.

El Lic. Francisco Gil Díaz, es el actual Secretario de dicha dependencia y opera bajo un esquema que esta dividido en subdivisiones como la Subsecretaría de Hacienda y Crédito Público, la Subsecretaría de Ingresos, la Subsecretaría de Egresos, la Oficialía Mayor, la

Tesorería de la Federación y la Procuraduría Fiscal de la Federación, como lo muestra su organigrama.

QuickTime™ and a  
GIF decompressor  
are needed to see this picture.

([www.shcp.gob.mx](http://www.shcp.gob.mx)).

A su vez, el Banco de México, o **BANXICO**, regula el sistema financiero mexicano desde un punto de vista del sistema de pagos, el cual se refiere al dinero que usamos diariamente, el dinero representado mediante instrumentos como dinero en efectivo, documentos, títulos de crédito o medios electrónicos, así como el uso de dinero de otros países que circula dentro de México ( Banca y Finanzas, Legislación Financiera,1996).



---

Podemos decir que es el Banco central de México, su objetivo principal es el de procurar la estabilidad del poder adquisitivo de la moneda nacional. Hoy en día , el Lic. Guillermo Ortiz Martínez, es quien preside a este organismo regulador. Existen cinco divisiones:

- ❑ Operación de Banca Central
- ❑ Investigación Económica
- ❑ Análisis del Sistema Financiero
- ❑ Administración Interna
- ❑ Fondo de Apoyo al Mercado de Valores

Tiene como funciones la regulación de las emisiones y circulación de la moneda, los cambios, la intermediación y los servicios financieros, así como los sistemas de pago. Operar con las instituciones de crédito como banco de reserva y acreditante de última instancia. Prestar servicios de tesorería al gobierno federal y actuar como agente financieros del mismo. Así como su participación en el Fondo Monetario Internacional etc. ([www.banxico.com.mx](http://www.banxico.com.mx)).

### 2.2.2.3 Órganos de Vigilancia

Por otro lado se encuentran ciertos organismos que son los encargados de regular y supervisar a las instituciones financieras. Como primera instancia , se encuentra la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) ,la cual es la encargada de supervisar al Sector Bancario, Sector de Organizaciones y actividades auxiliares del crédito y al Sector Bursátil, con el fin de mantener el funcionamiento y el equilibrio de este

subsistema para proteger el interés de los ahorradores. Procurar encontrar una estabilidad y un correcto funcionamiento del sistema, manteniendo un sano equilibrio desarrollado en el mismo. El presidente actual es el Sr. Jonathan Davis, como podemos ver en su esquema.



Fuente: [www.cnbv.gob.mx](http://www.cnbv.gob.mx)

Otro órgano de vigilancia es la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas (CNSF), presidido por el Sr. Manuel Aguilera ,es un órgano desconcentrado de la SHCP ,este supervisa a las instituciones de Fianzas e instituciones de Seguros. Dentro de sus funciones referentes al sector de fianzas están:

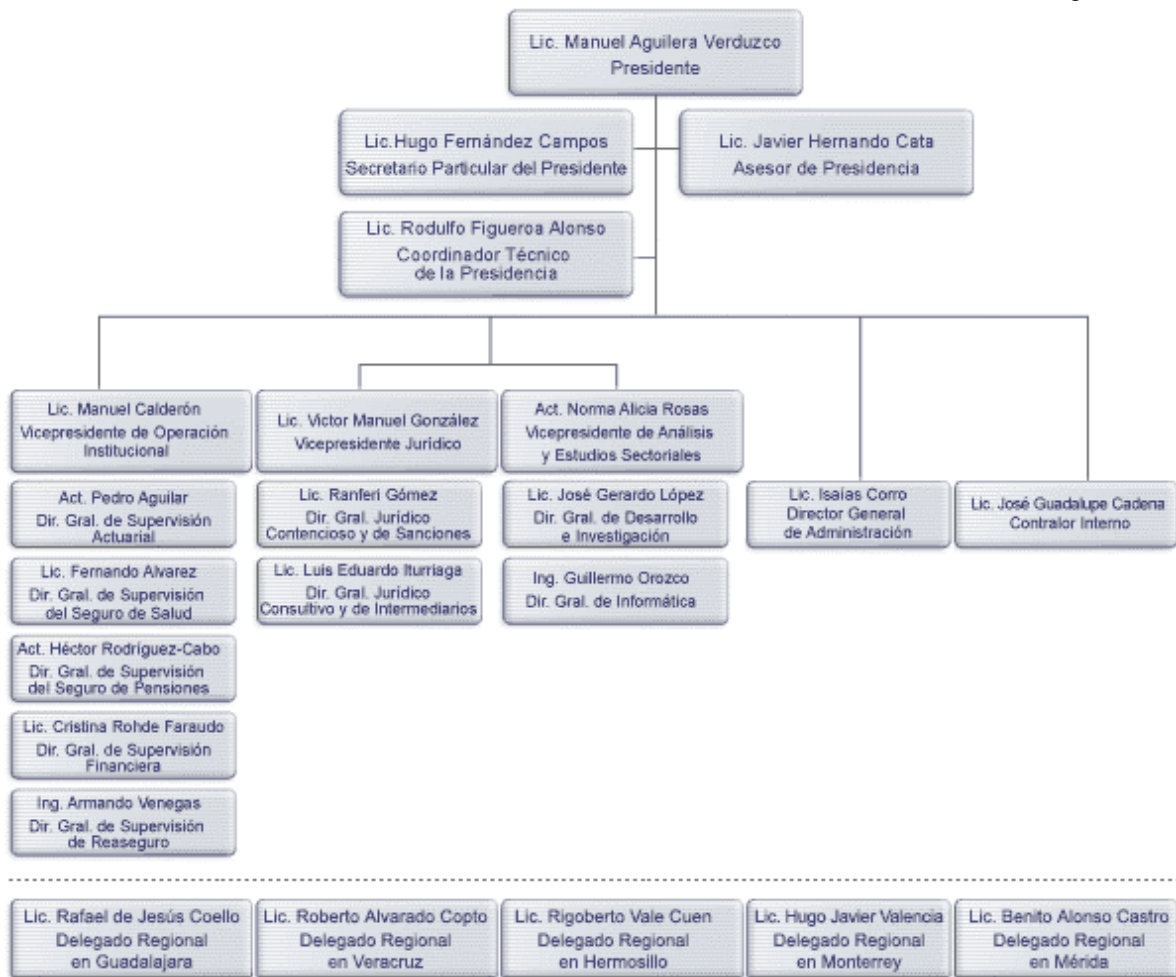
- ❑ Hacer sugerencias a la SHCP , respecto al régimen afianzador
- ❑ Proveer las medidas que estime necesarias para que las instituciones de fianzas cumplan con las responsabilidades contraídas con motivo de las fianzas otorgadas
- ❑ Actuar como cuerpo de consulta de la SHCP en los casos que se refieran al régimen afianzador y en los demás que la ley determine

([www.cnsf.gob.mx/fianzas](http://www.cnsf.gob.mx/fianzas)).

Respecto a las funciones que desempeña las aseguradoras podemos mencionar algunas como:

- Proveer las medidas que estime necesarias para que las instituciones y sociedades mutualistas de seguros cumplan con los compromisos contraídos en los contratos de seguros celebrados
- Hacer estudios que le encomienden y presentar a la SHCP, las sugerencias que estime adecuadas para que los perfeccione.
- Coadyuvar con la SHCP en el desarrollo de políticas adecuadas para la selección de riegos técnicos y financieros en relación con las operaciones practicadas por el sistema asegurador, siguiendo las instrucciones que reciba esta secretaría.

La estructura que conforma a la Comisión de Seguros y Fianzas, cuenta con un Presidente , el cual cuenta con tres vicepresidentes encargados de las áreas de Operación Institucional, del área de Jurídico y otro más encargado del área de análisis y estudios sectoriales, además de contar con un Director General de Administración y con un Contralor Interno que se encarga de regular y supervisar las acciones de la Comisión. Esta dividida de la siguiente manera:



**Fuente:** [www.cnsf.gob.mx](http://www.cnsf.gob.mx)

Después, esta la Comisión Nacional de Sistemas de Ahorro para el Retiro (CON SAR), la cual regula todo lo que se refiere a jubilaciones y pensiones. Aquí participan entidades como la Administración de Fondos para el Retiro (AFORES), las Sociedades de Inversión Especializadas en Fondos para el Retiro (SIEFORES), las empresas operadoras de la Base de Datos Nacional (SAR). Dentro de sus actividades primordiales podemos mencionar:

- Regular, mediante la expedición de disposiciones de carácter general, todo lo relativo a la operación de los sistemas de ahorro para el retiro, la recepción, depósito, transmisión y administración de las cuotas y aportaciones correspondientes a dichos sistemas
- La transmisión, manejo e intercambio de información entre las dependencias y entidades de la Administración Federal.
- Actuar como órgano de consulta de las dependencias y entidades públicas, en todo lo relativo a los sistemas de ahorro para el retiro, con excepción de la materia fiscal.

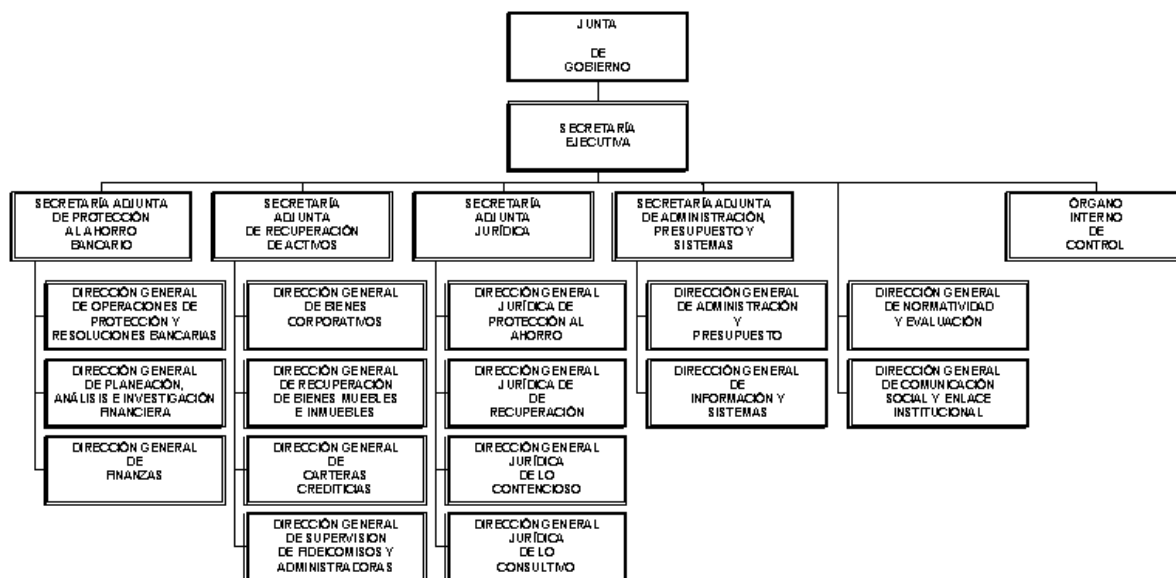


Fuente: [www.consar.gob.mx](http://www.consar.gob.mx)

La Comisión Nacional para la protección y Defensa de los Servicios Financieros (CONDUSEF) la cual es un organismo público descentralizado, cuyo objeto es el de promover, asesorar , proteger y defender los derechos e intereses de las personas que utilizan o contratan un producto o servicio financiero ofrecido por las instituciones

financieras que operen dentro del territorio nacional, así como también de crear y fomentar entre los usuarios una cultura adecuada respecto de las operaciones y servicios financieros ( [www.condusef.gob.mx](http://www.condusef.gob.mx)).

Y por último, el Instituto para la protección al ahorro Bancario, (IPAB) , el cual es un organismo descentralizado de la administración Pública Federal, con personalidad jurídica y patrimonios propios, creado con fundamento en la Ley de Protección al Ahorro Bancario. El IPAB es regido por una Junta de Gobierno, la cual encabeza la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, como se muestra es su organigrama.



Fuente: [www.ipab.org.mx](http://www.ipab.org.mx)

#### 2.2.2.4 Sector Bancario del Sistema Financiero Mexicano

Ahora bien, es de suma importancia que se analice de una manera clara y detallada cada sector que conforma al Sistema Financiero Mexicano, por esta razón se

decidió dar un panorama general de lo que se refiere dicho sistema. En primer lugar podemos empezar con lo que es el Sector bancario. Este sector se compone de la siguiente manera:

#### 2.2.2.4.1 Bancos comerciales:

También conocidos como instituciones de crédito o de Banca Múltiple, éstas empresas, son las que están a cargo de colocar el dinero que reciben, de parte de inversionistas o ahorradores, en donde se necesita, es decir, capturan el dinero y lo prestan a las personas o empresas que lo necesiten, y que cumplen además con ciertos requisitos para ser sujetos de crédito. Además estas instituciones ofrecen servicios de pagos, como la luz, teléfono, colegiaturas, transferencias, compra y venta de divisas, monedas de oro y plata que circulan en el país, etc. ([www.cnbv.gob.mx](http://www.cnbv.gob.mx))

#### 2.2.2.4.2 Banco de desarrollo :

Llamados también bancos de segundo piso que son los encargados del fondeo, mientras que el préstamo va a cargo de los bancos del primer piso. Estos bancos son los encargados de desarrollar ciertos sectores, solucionar problemáticas de financiamiento pero a nivel regional o municipal. También tienen la función de fomentar actividades como de desarrollo de proveedores, exportación, creación de nuevas empresas etc. Están manejados por el gobierno Federal, y se les llama también bancos de segundo piso pues sus líneas de financiamiento las hacen por medio de los bancos comerciales que quedan como más importante ante las empresas o usuarios que solicitan el préstamo.

Existen otras instituciones que son las que más destacan en la banca de desarrollo, estas son Nacional Financiera, Banco Nacional de Comercio Exterior, Banrural, Banobras y Banco Nacional del Ejército, Fuerza Área y Armada (BANJERCITO). ([www.cnbv.gob.mx](http://www.cnbv.gob.mx))

#### 2.2.2.4.3 Sociedades Financieras de Objeto Limitado o SOFOL:

Estas sociedades, obtienen dinero mediante la colocación de valores inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios (RNVI) ,o a través de la solicitud de créditos, en lugar de recibir depósitos para capturar recursos. Su principal función es la de dar créditos para la obtención de bienes en específico . Con la aparición del Sofoles aumentaron las opciones de financiamiento en México. También conocidas como Non Bank-Banks. (Ramírez, 2001, pág.157).

En México, algunas de sus funciones son:

- ❑ Obtener créditos de entidades financieras del país y del extranjero
- ❑ Captar recursos del público exclusivamente mediante la colocación de valores inscritos en el Registro Nacional de Valores e intermediarios
- ❑ Invertir sus recursos líquidos en instrumentos de captación de entidades financieras, así como instrumentos de fácil realización

#### 2.2.2.4.4 Banco del Ahorro Nacional y Servicios Financieros:

Antes, lo que era Patronato del Ahorro Nacional. Es una institución, cuya finalidad es la de promover el financiamiento y la inversión, así como el ahorro y poder ofrecer



instrumentos y servicios financieros a los integrantes del sector, el cual está compuesto por las Entidades de Ahorro y Crédito Popular. (Acosta Romero, 1986).

#### 2.2.2.4.5 Fideicomisos públicos:

Tienen como finalidad apoyar ciertos tipos de actividades definidas , algunas como el Instituto del Fondo Nacional de la Vivienda para los Trabajadores (INFONAVIT), el Fondo de Fomento y Garantía para el Consumo de los Trabajadores (FONACOT), el Fondo de Operación y Financiamiento Bancario a la Vivienda (FOVI), y el Fondo Nacional de fomento al turismo(FONATUR) , el fideicomiso instituidos en relación con la agricultura (FIRA)entre otros. ([www.cnbv.gob.mx](http://www.cnbv.gob.mx))

#### 2.2.2.5 Sector de Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito

##### 2.2.2.5.1 Empresas de Factoraje:

Estas empresas, tienen como objetivo ofrecer liquidez a sus clientes, o sea, la posibilidad de que dispongan de manera inmediata de su dinero , ya que estas empresas financieras, tienen como función adquirir los derechos de cobro que tienen personas o empresas a través de facturas, pagarés, letras de cambio, en fin, los diferentes títulos de crédito que existen. El problema fundamental de estas empresas , es que tienen un costo elevado, ya que éstas , se fondean con los bancos y colocando deuda en los mercados financieros. ([www.cnbv.gob.mx/factoraje](http://www.cnbv.gob.mx/factoraje))

“El factoraje financiero se define como la actividad mediante la cual personas morales o personas físicas con actividades empresariales le venden a la empresa de factoraje financiero derechos de crédito” (Díaz y Hernández, 1999). Según la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, actualmente se cuenta en México con aproximadamente veintitrés empresas de factoraje, ayudando a reducir los costos de transacción entre las empresas.

#### 2.2.2.5.2 Arrendadoras Financieras:

Este instrumento, mediante el cual la arrendadora se compromete a comprar un bien para otorgar el uso de éste a otra persona, o sea, al arrendatario, y éste a su vez, se obliga a pagar una renta, que se puede fijar en partes o un solo pago de contado. Las empresas cuentan con esta posible fuente de financiamiento, que les permite rentar un bien, de preferencia un mueble, para que se pueda continuar con la actividad productiva. A pesar, de que este tipo de instituciones llevan a cabo transacciones sanas, corren riesgos económicos por su forma de financiamiento, a través de un crédito bancario o de colocación de valores. ([www.cnbv.gob.mx](http://www.cnbv.gob.mx)).

Hoy en día, se tienen 38 arrendadoras financieras, que apoyan a las empresas a reducir los costos de inversión, haciéndoles el proceso de disponibilidad de bienes de capital mucho más sencillo, bajo un esquema de arrendamiento con la opción de compra.

#### 2.2.2.5.3 Uniones de Crédito:

Facilitan a sus socios el acceso del crédito, de recibir préstamos de sus socios, de instituciones de crédito, de seguros y de fianzas. Para poder ser socio, se tendrá que

adquirir una acción o parte social de la propia institución, dichas personas pueden ser físicas o morales. En México cuentan con una mala imagen, ya que en su historia no han sobresalido mucho, pero básicamente sirven para mejorar las condiciones de las negociaciones.

Estas uniones de crédito, están formadas por individuos o empresas de un interés común, que se unen para tener fondos suficientes para poder prestarse entre ellos y tener una entrada a los mercados financieros mas fácil. Se cuentan con aproximadamente 300, según los reportes de la pagina de internet de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV).

#### 2.2.2.5.4 Sociedades de Ahorro y Préstamo (SAP)

“Son empresas que llevan a cabo la intermediación financiera exclusivamente con el grupo de socios que la constituyen, es decir, captan recursos en forma de aportación y otorgan financiamiento a sus integrantes”. (Herrera Avedaño, Carlos, 1998). Estas sociedades son relativamente nuevas, las primeras fueron constituidas en 1991, su principal antecedente son las cajas de ahorro. Debido a que se presentaron irregularidades en su funcionamiento, como el extravío de los ahorros de la gente que confiaba en ellos, y depositó ahí su dinero, se cuentan con aproximadamente 10 sociedades de ahorro.

#### 2.2.2.5.5 Casas de Cambio:

Están autorizadas por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP), reglamentadas en su operación por el Banco de México y supervisadas por la Comisión

Nacional Bancaria y de Valores (CNBV). Son sociedades anónimas que realizan exclusivamente la compra, venta y cambio de divisas con el público dentro del territorio nacional. Se cuentan aproximadamente con 27 casas de cambio en todo el país, entre las más importantes podríamos mencionar a Scotia Inverlat y Serfin Casa de Cambio. ([www.shcp.gob.mx/instituciones/casas de cambio](http://www.shcp.gob.mx/instituciones/casas-de-cambio)).

#### 2.2.2.5.6 Almacenes generales de depósito:

Son los que están encargados de guardar, almacenar, manejar, controlar, distribuir o comercializar los bienes o mercancías bajo su custodia o que se encuentren en tránsito, amparados por certificados de depósito y pudiendo así dar financiamientos con garantía de los mismo. Únicamente estos almacenes serán autorizados para expedir certificados de depósito y bonos de prenda. También podrán realizar procesos de incorporación de valor agregado, su transformación, reparación y ensamble de las mercancías depositadas, con la finalidad de aumentar su valor, sin afectar la esencia de los productos. Este crédito no es muy recomendable, ya que a pesar de que existe una certificación de la calidad de la mercancía que se deposita, no hay una garantía de precio. (Brigham & Houston,2001).

En México, se cuentan con 21 almacenes generales de depósito, como Almacenes Generales del Bajío, S.A. de C.V., Almacenadora de Depósito Moderno, S.A., Almacenadora Accel, S.A., etc.

### 2.2.2.6 Sector bursátil

“Conjunto de organizaciones, tanto públicas como privadas, por medio de las cuales se regulan y llevan a cabo las actividades crediticias mediante títulos-valores que se negocian en la Bolsa Mexicana de Valores, de acuerdo con las disposiciones de la Ley del Mercado de Valores. (Díaz y Hernández, 1999).

#### 2.2.2.6.1 Mercado de Valores

“El mercado de valores es el conjunto de normas y participantes (emisores, intermediarios, inversionistas y otros agentes económicos) que tiene como objeto permitir el proceso de emisión, colocación, distribución e intermediación de los valores inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios”. ([www.bmv.com.mx](http://www.bmv.com.mx)).

Existen valores que se comercializan que han sido emitidos con anterioridad, o sea que circulan dentro de los mercados secundarios. El mercado de valores, es el mercado secundario con más actividad y el más importante para muchos de los directores financieros de las empresas, pues es una muy buena forma de obtener fondos cuando las empresas lo requieran, ya que es aquí donde se determina el valor de las acciones de una compañía. (Brigham,Houston, 2001.Pág.142).

Actualmente, existen dos mercados de valores :

- 1) Las bolsas organizadas: Estas bolsas de valores son las que son formales, tienen ubicaciones físicas tangibles, que conducen mercados de subasta de valores designados.
- 2) El mercado mostrador, privado o de agentes: Que es el mercado menos formal, y es cuando un conjunto de agentes y corredores conectados en forma electrónica por medio de las computadoras y teléfonos, comercializan los valores que no aparecen en las listas de los mercados formales. (Madura & Thompson, 2001).

#### 2.2.2.6.2 Casas de bolsa

“Personas autorizadas para realizar intermediación en el mercado bursátil. Se ocupan de las siguientes funciones: realizar operaciones de compraventa de valores; brindar asesoría a las empresas en la colocación de valores, y a los inversionistas en la constitución de sus carteras; recibir fondos por concepto de operaciones con valores, y realizar transacciones con valores a través de los sistemas electrónicos de la BMV, por medio de sus operadores” ([www.unamosapuntos.com/wbase1/finanzas.htm](http://www.unamosapuntos.com/wbase1/finanzas.htm)).

Juegan un papel de mediador en el mercado de valores, entre los inversionistas y lo que requieren algún tipo de financiamiento, y estas operaciones se llevan a cabo mediante instrumentos llamados comúnmente valores. Estas casas, no son responsables de qué tan bueno o malo sea el instrumento que se vaya a comprar, vender o transferir, por este motivo no son capaces de garantizar a los inversionistas acerca de sus ganancias. Cuentan con un sistema de organización el cual lo encabeza, el Consejo de Administración, la Dirección General, la Dirección de Administración, la Dirección de Promoción, la

Dirección de Análisis y la Dirección de Finanzas Corporativas. La Bolsa, tiene la finalidad de poder ofrecer la infraestructura necesaria para poder llevar a cabo la emisión, colocación, e intercambio de valores y títulos inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios de una manera eficiente y eficaz. ([www.bmv.com.mx](http://www.bmv.com.mx)).

#### 2.2.2.6.3 Mercado de Derivados (MEXDER)

Desde 1998, se asociaron cuatro Liquidadores, Banamex, Inverlat, Bancomer y BBV los cuales formaron un Fideicomiso para participar dentro del Mercado de derivados. En el año 2000, iniciaron formalmente su operación electrónica formal ,con SENTRA DERIVADOS, el cual es un sistema desarrollado para la ejecución de operación de futuros. Hoy en día, se juegan futuros sobre divisas, índices, tasas, acciones, dependiendo de las necesidades del mercado. Con este nuevo sistema se dejó de operar en el piso de remates, conocido como "viva voz".

Actualmente, se negocian futuros sobre:

- ❑ Divisas: Dólar Estadounidense
- ❑ Deuda: THIE a 28 día, Cetes a 91 días y Bono a 3 años
- ❑ Acciones: Telmex L, Cemex CPO, Femsa UBD, Gcarso.
- ❑ Índices IPC: Indice de Precios y Cotizaciones de la Bolsa Mexicana de Valores

Existen series comúnmente usadas que distinguen a las personas que pueden o no utilizar las acciones, estas son:

Serie “A”: Acción ordinaria exclusiva para Mexicanos

Serie “B”: Acción ordinaria de Libre Suscripción (Extranjeros y Mexicanos)

Serie “C”: Acción ordinaria (serie neutra de acuerdo a las normas establecidas por la Comisión Nacional de Inversión Extranjera) que restringe los derechos corporativos a los inversionistas extranjeros

Serie “L”: Acción ordinaria con voto limitado

( Catalogo Bolsa Mexicana de Valores, 2002).

#### 2.2.2.6.4 Socios Liquidadores y Socios Operadores

También juegan el papel de intermediación, entre compradores y vendedores por lo que no garantizan rendimientos . Este servicio lo ofrecen dentro del mercado de derivados, mejor conocido como MexDer, el cual funciona como un mercado autorregulado, bajo la supervisión del Banco de México, la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) y de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP). “El principal reto al que se ha enfrentado el MexDer es el de crear un mercado de derivados en un país que emerge de una severa crisis financiera y que se ha visto afectado por las fluctuaciones en los mercados financieros internacionales. La única relación que existe entre MexDer y la Bolsa Mexicana de Valores es que el MexDer celebra contratos de futuros sobre indicadores de la Bolsa Mexicana de Valores, como por ejemplo, el Índice de Precios y Cotizaciones y sobre paquetes de acciones de las empresas más bursátiles que cotizan en bolsa” ([www.mexder.gob.mx](http://www.mexder.gob.mx))



#### 2.2.2.6.5 Sociedades de Inversión y Operadoras, Distribuidoras y Administradoras de Sociedades de Inversión:

Son empresas, que tienen como objetivo administrar o manejar las inversiones dentro del mercado de valores. Estas sociedades se diferencian de las casas de bolsa, en que aquí, existe un grupo de gente especializada que se encarga de tomar las mejores decisiones para invertir el dinero de todos los socios para tener mejor rendimiento.

Esto reduce los costos de transacción en la compra de valores, reduciendo así los riesgos y creando mayor confianza en los inversionistas. Aunque se ha mostrado poco crecimiento, debido a la alta volatilidad de los mercados accionarios y de los cambios en las tasas de interés, además de la inestabilidad del peso mexicano frente al dólar estadounidense. Según los reportes más recientes de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores se cuenta con 320 sociedades de inversión en todo el país. ([www.bmv.com.mx](http://www.bmv.com.mx))

#### 2.2.2.7 Sector de Seguros y Fianzas

##### 2.2.2.7.1 Instituciones de Seguros o Aseguradoras:

Son empresas, que toman la responsabilidad de pagar al beneficiario una suma de dinero limitada o reparan algún daño que sufra la persona o el objeto asegurado, ante la ocurrencia de algún siniestro, todo esto ante el pago antes previsto, conocido como “prima”. Por ejemplo, los seguros de vida, de automóviles, de gastos médicos mayores, incendio, accidentes personales y enfermedades, entre otros. ([www.cnsf.gob.mx](http://www.cnsf.gob.mx)).

#### 2.2.2.7.2 Sociedades mutualistas de seguros:

En este tipo de instituciones, los clientes son tomados en cuenta como un socio mutualista, el cual recibe dividendos siempre y cuando la empresa genere ganancias. Con la finalidad de reducir los riesgos de pérdida, robo, incendios etc, las compañías financieras han decidieron vender pólizas que sean capaces de recuperar los bienes perdidos o representados en dinero.

En los últimos años, sobretodo en nuestro país, no se ha reflejado un gran desarrollo en este tipo de sociedades, debido a la entrada de capital extranjero a la nación, generando mayor confianza de la ente en los grupos financieros internacionales que las de su propio país. El Gobierno Federal, es el responsable de regular a estas sociedades, las cuales se pueden constituir como sociedades mutualistas o en su caso, anónimas. ([www.cnsf.gob.mx](http://www.cnsf.gob.mx)).

#### 2.2.2.7.3 Instituciones de Fianzas:

Garantizan la realización de una obligación , y si no, la afianzadora tiene la responsabilidad de pagar al beneficiario la cantidad pactada con anterioridad en el contrato de fianza, para poder restaurar los daños provocados por el incumplimiento del fiado, mediante el pago de una prima. Hay cuatro tipos de fianzas: judicial, administrativa, de fidelidad y de crédito. La Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), muestra en lista a 20 compañías de fianzas, ya que el desarrollo de estas instituciones no ha sido preponderante dentro de la economía de nuestro país. ([www.cnbv.gob.mx](http://www.cnbv.gob.mx)).

#### 2.2.2.8 Sector Sistemas de Ahorro para el Retiro (SAR):

Por medio de este sistema de ahorro, los trabajadores destinan parte de su salario a un ahorro para que cuando llegue el momento de retirarse, cuenten con una cierta cantidad de dinero, que ahorraron durante el tiempo que desempeñaron su trabajo , además de una aportación de parte del dueño o patrón y otra del Gobierno Federal. ([www.consar.gob.mx](http://www.consar.gob.mx)).

##### 2.2.2.8.1 Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro (CONSAR):

Tiene como compromiso regular y supervisar la operación adecuada de los participantes del nuevo sistema de pensiones. “Su misión es la de proteger el interés de los trabajadores, asegurando una administración eficiente y transparente de su ahorro, que favorezca un retiro digno y coadyuve al desarrollo económico del país”. ([www.consar.gob.mx](http://www.consar.gob.mx))

##### 2.2.2.8.2 Administradoras de fondos para el Retiro (AFORE):

Se encargan de administrar el dinero de la cuenta individual del SAR del los trabajadores que están inscritos en el Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS) , y tienen la obligación de hacerle llegar a los trabajadores un informe anual de su estado de cuenta, o sea , del dinero ahorrado , el cual se invierte en una Sociedades de Inversión Especializadas en Fondos para el Retiro (SIEFORE). ([www.consar.gob.mx](http://www.consar.gob.mx)).

“Entidades financieras que se dedican de manera exclusiva, habitual y profesional a administrar las cuentas individuales y canalizar los recursos de las subcuentas que las

integran en términos de las leyes de seguridad social, así como a administrar sociedades de inversión” (Días y Hernández, 1999).

#### 2.2.2.8.3 Sociedades de Inversión Especializadas en Fondos para el Retiro (SIEFORE)

Con la finalidad de que los trabajadores tengan una protección de sus ahorros para cuando se retiren y puedan maximizar sus ganancias, aquí es donde las AFORES invierten el dinero de éstos. El fin es el de brindar una mejor rentabilidad de los recursos de los trabajadores, dándoles una mayor seguridad y confianza en este sistema , ya que, se ha presentado en varias ocasiones, que las personas no reciban la cantidad correcta de su retiro. ([www.consar.gob.mx](http://www.consar.gob.mx)).

#### 2.2.2.9 Análisis del Sistema Financiero Mexicano

Todas las organizaciones ya sean, empresas públicas o privadas , necesitan dinero para poder llevar a cabo sus operaciones diarias, o para dar inicio a nuevos proyectos de ampliación, compra de activos, etc., todo aquello que implique inversión. Cuando estas empresas, no cuentan con el capital suficiente, es decir, la liquidez necesaria para poder enfrentar sus gastos presentes o futuros, recurren a distintas fuentes con el objetivo de hacer llegar recursos financieros frescos a la empresa, para modernizar sus instalaciones, maquinaria y equipo, o para la realización de nuevos proyectos ,etc.

Para que se pueda dar un crédito a cualquier empresa es de suma importancia que se tomen en cuenta, como primera instancia el entorno socioeconómico de ésta, así como verificar que su administración sea honesta , además de su situación financiera.

En México, cuando las empresas quieren hacer una inversión a largo plazo o solicitar un financiamiento, como para comprar maquinaria o para un nueva planta, recurre al mercado de capitales al cual, este estudio estará enfocado. Se manejan distintos tipos de financiamiento los cuales son:

- ❑ Financiamiento con capital contable (aportación de los socios)
- ❑ Financiamiento con emisión de obligaciones o pagarés
- ❑ Financiamiento con préstamo bancario
- ❑ Financiamiento por medio de la banca de desarrollo
- ❑ Alternativas de financiamiento del sistema financiero informal
- ❑ Arrendamiento

(Herrera Avedaño, Carlos, 1998)

Cuando se quiera hacer una inversión a largo plazo, o sea, invertir, en maquinaria, nuevas instalaciones, deberán ser financiadas por créditos a largo plazo, nunca se deberán usar los recursos circulantes, pues traería como consecuencia la falta de liquidez en la empresa, para poder sustentar pagos básicos, como lo son los sueldos, la materia prima, salarios, etc. En México, existen distintas maneras de financiar a las entidades

corporativas, sin embargo, las más comunes se clasifican en internas y externas. (Brigham & Houston, 2001).

Las fuentes internas , son las que se dan dentro de la empresa, como respuesta de sus operaciones , las cuales son las aportaciones de los socios, las utilidades reinvertidas, que es cuando los socios acuerdan que no se repartirán dividendos, durante los primeros años, con la finalidad de que ese dinero se reinvierta en la organización , esta fuente es muy común dentro de las empresas de nueva creación .Otra fuente son las depreciaciones y amortizaciones que es cuando las empresas recuperan el costo de la inversión. Una más de estas fuentes, son el incremento de pasivos acumulados que son lo que se generan íntegramente en la empresa. Y por último la venta de activos, o sea la des-inversión, la venta de terrenos, edificios, o maquinaria que ya no se necesitan dentro de la empresa. (Ibídem, Pág.187).

Las fuentes externas, son aquellas que se obtiene por medio de terceras personas o instituciones , desde los proveedores, que es la más común, ya que el monto del crédito está en función de la demanda del bien o servicio. Los créditos bancarios , el financiamiento bursátil, el financiamiento por medio de las Sociedades de Inversión de Capitales (SINCAS), el factoraje financiero , así como el arrendamiento financiero y los pagarés. (Ibídem, Pág.188).

La obtención de fondos en los mercados dinero y de capital, no es otra cosa que la solicitud de un préstamo, ya que es la consecuencia del análisis de las necesidades de la

empresa y de su entorno económico. “Una vez establecidas las necesidades de la empresa, con un resumen de su posición financiera y los resultados que espera, se calcula el monto del financiamiento requerido de acuerdo con tres alternativas, que se valoran en función de la inflación anticipada, los resultados esperados, las características impositivas y las condiciones de cada alternativa de financiamiento: con capital contable, con emisión de obligaciones, bonos y pagarés , o bien con un préstamo bancario.” (Fabozzi & Modigliani, 1996).

Nacional Financiera y el Banco de Comercio Exterior, tienen el deber de financiar el desarrollo de las empresas en México, aunque en este momento la banca de desarrollo no se encuentra en óptimas condiciones.

El mercado de dinero se enfoca básicamente a lo que es créditos a corto plazo, se incluyen instrumentos de deuda con vencimiento de un año o menos. Los bancos y el gobierno federal, tienen un papel fundamental dentro del mercado de dinero organizado, tanto, que las mismas empresas comerciales llegan a él, por medio de la venta de papel comercial y la compra de obligaciones del gobierno a corto plazo y papel comercial de otras empresas para inversiones temporales.(Jhonson, Melincher, 2000,Pág.438)

En cambio, los mercados de capital son los que se refieren a todas aquellas inversiones a largo plazo , tanto de pasivo como de capital, en donde esta investigación será enfocada, ya que lo que buscamos es presentarle a las empresas las formas mas accesibles para

financiarse, y lo más conveniente es por medio de la banca, y de la bolsa de valores la cual explicaremos más a fondo posteriormente.

Por lo general, muchas empresas, individuos e incluso el gobierno necesita obtener capital. Cuando esto ocurre, se dirigen a lo que son los mercados financieros , para obtener préstamos de aquellos que cuenten con un excedente de recursos. Es vital para el crecimiento y desarrollo económico de cualquier economía, contar con un sistema financiero estable y sano , que sea capaz de ser buen intermediario financiero, entendiendo por este “ el que capta recursos monetarios, pero no lo usa para su beneficio directo, si no que es distribuido y colocado con los agentes económicos (familias, empresas y gobiernos) que los demandan para satisfacer sus principales actividades económicas, las cuales no pueden cubrir con sus ingresos actuales”. (Ramírez Solano, Ernesto, 2001, Pág.44).

Para que se dé esta intermediación financiera, la mejor manera de que se lleve a cabo es por medio de las instituciones financieras que a su vez se clasifican en dos grupos :

- Instituciones financieras de depósito, que son las que aceptan los depósitos, como los bancos comerciales, con fines de lucro, conceden préstamos a los agentes económicos, invierten en valores gubernamentales o privados y ofrecen otros diferentes servicios financieros.
- las Instituciones financieras de no depósito que como su nombre lo indica, no pueden recibir depósitos, pero sí otorgan financiamiento a los agentes



económicos, como las empresas de factoraje, las sociedades financieras de objeto limitado, arrendadoras financieras, sociedades de ahorro y préstamo y las uniones de crédito. (Fabozzi & Modigliani,1996).

Entonces, podemos decir que las empresas pueden obtener financiamiento con capital o con pasivos .“Generalmente al pensar en pasivos inmediatamente surge la idea de los créditos con la banca privada o con los proveedores, no obstante, la estructura financiera en un balance general puede contemplar tanto los contratos financieros que impliquen una obligación para la unidad económica, como la emisión de documentos, y que pueden ser o no colocados en el mercado de valores”.(Peñalosa Miguel, 1995)

Con un financiamiento de pasivo sería por medio de los proveedores, Créditos bancarios, Papel Comercial, Pagarés, Obligaciones, Financiamiento contratado en Bancos de Desarrollo (Ej, Nafin o Bancomext), Uniones de crédito, Sociedades de Ahorro y Préstamo, Sociedades financieras de objeto limitado, almacenes generales de depósito, empresas de factoraje.

“Sin duda, el sistema bancario mexicano, atraviesa por serios problemas que en un futuro llevarán a la fusión de las principales instituciones bancarias. En la actualidad, el sistema de pagos es manejado por bancos extranjeros, las tres instituciones bancarias mas grandes tienen mayoritariamente capital español y estadounidense”.(Ramírez Solano, Ernesto,2001).

Pero hay que tomar en cuenta que actualmente, el mercado de valores es una excelente forma para obtener fondos, ya que se considera como “ cualquier organismo mediante el cual entran en contacto compradores y vendedores de activos financieros y/o monetarios con el propósito explícito de comerciarlos” (Instituto Mexicano del Mercado de Capitales,1992)

“Las empresas que requieren recursos (dinero) para financiar sus operaciones o proyectos de expansión, pueden obtenerlo a través del mercado bursátil, mediante la emisión de valores (acciones, obligaciones, papel comercial, etc.) que son puestos a disposición de los inversionistas (colocados) e intercambiados (comprados y vendidos) en la Bolsa Mexicana de Valores, en un mercado transparente de libre competencia y con igualdad de oportunidades para todos sus participantes” “Es muy importante recalcar que la BMV no compra ni vende valores.”(Bolsa Mexicana de Valores,2002).

El mercado de valores es un mecanismo para comercializar valores, antes se hacía en el famoso piso de remates, el cual, por su interacción con las personas a la compra o venta de valores , donde los vendedores o compradores hacían sus operaciones a viva voz, en donde gritaban sus ofertas tuvo gran relevancia, no solo en nuestro país si no en el resto de las bolsas de valores del mundo. Actualmente, ya todo el proceso de comercialización se hace por medio de internet, es decir, transacciones financieras electrónicas, en cualquier parte del mundo.

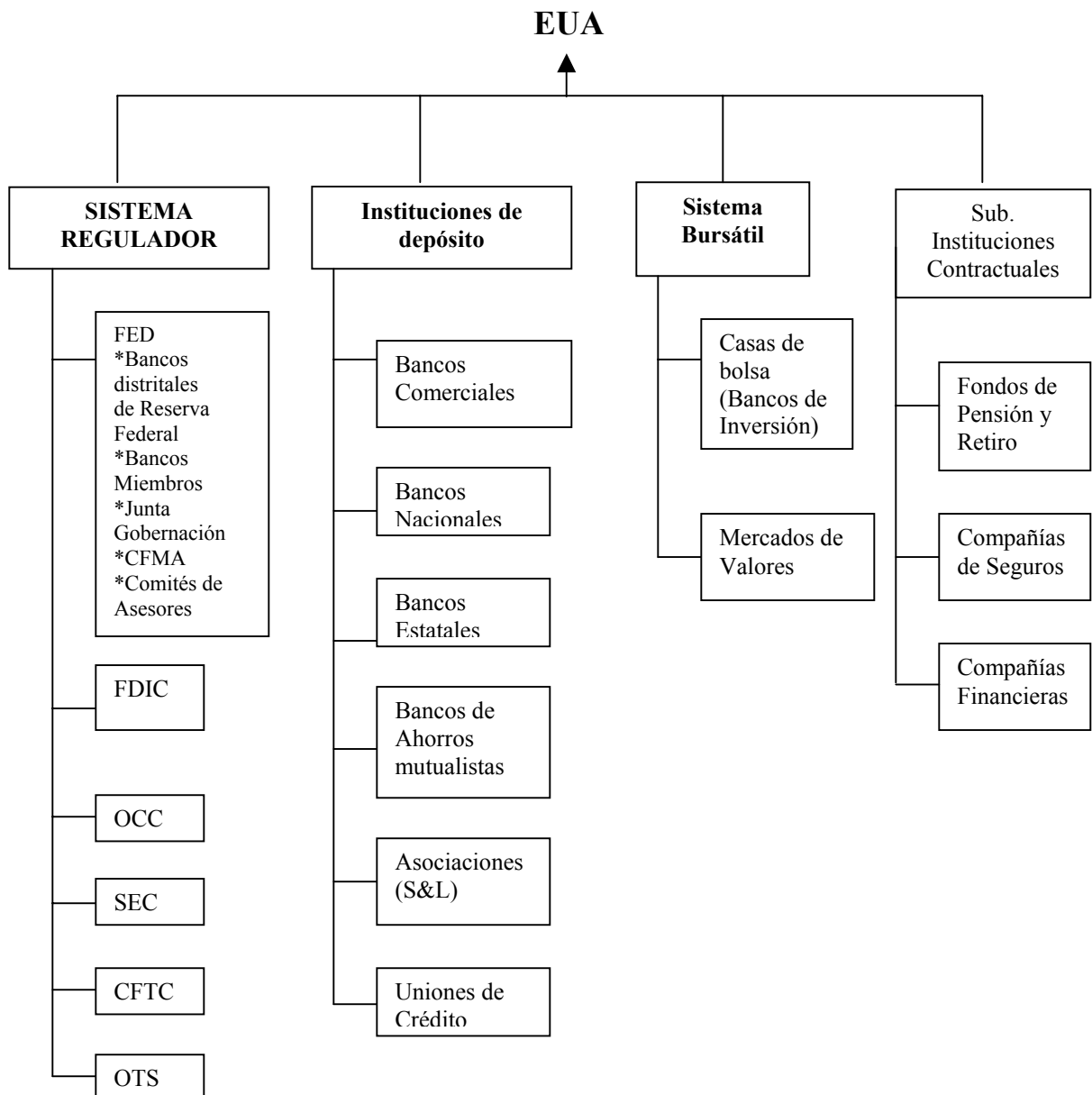
Existen distintos instrumentos de financiamiento que ofrece el mercado bursátil, estos pueden ser de:

<b>INSTRUMENTO</b>	<b>MERCADO</b>	<b>CARACTERÍSTICAS</b>
<b>ACCIONES</b>	Capital	Mediante la emisión y colocación de acciones de bolsa.
<b>CERTIFICADOS DE PARTICIPACIÓN</b>	Deuda Y de Capital	Consisten en un contrato de fideicomiso en que se depositan bienes , valores o derechos que permiten al fiduciario la emisión de los certificados mediante los que obtienen financiamiento por un periodo mínimo de 3 años. Típicamente , éste es un medio para bursatilizar cuentas por cobrar, activos y derechos de cobro, entre otros
<b>OBLIGACIONES</b>	Deuda	Son instrumentos emitidos por empresas privadas que participan en el mercado de valores. Con un valor nominal de \$100 pesos, 100 UDIS o múltiplos, con un plazo de tres años en adelante. Su amortización puede ser al término del plazo o en parcialidades anticipadas
<b>PAGARE DE MEDIANO PLAZO</b>	Deuda	Es un valor que apoya el financiamiento de proyectos y las necesidades de capital de trabajo de una empresa, por la promesa incondicional de pago de su emisor, al que proporciona recursos financieros. El plazo de emisión de estos instrumentos es de uno hasta 7 años
<b>PAPEL COMERCIAL</b>	Deuda	Es una línea de financiamiento para capital de trabajo a plazo máximo de 1 año, que brinda la flexibilidad de disposiciones y amortizaciones parciales acordes con las necesidades de flujo de la empresa.

Fuente: Bolsa Mexicana de Valores, 2002.

2.3 Mercados Financieros en Estados Unidos Norteamérica

Los componentes del sistema financiero de Estados Unidos pueden ser definidos o conformado por instituciones financieras, como de Autoridades que se encargan de regular y controlar cada una de las transacciones que se llevan acabo, como lo muestra su organigrama a continuación.



Por otro lado, están los mercados financieros, es decir, los mercados de dinero , los mercados de capital, y los mercados de moneda extranjeras, así como los de futuros y opciones es por eso que los mercados financieros son el centro del sistema financiero estadounidense. (Cooper, Fraser, 1990, Pág.3).

La estructura financiera norteamericana ha sufrido muchos cambios, pero siempre ha mantenido su base estable, y podemos decir que su gran sistema se divide en 4 grandes subsistemas, los cuales se explicarán a continuación.

### 2.3.1 Subsistema Regulador

Después de la gran crisis financiera que vivió Estados Unidos en el año 1929, su sistema financiero centró toda su atención en que sus regulaciones fueran lo suficientemente sustentables para que esto no volviera a ocurrir. Las instituciones con carácter regulatorio de mayor importancia en los Estados Unidos son: (Madura,2001)

#### 2.3.1.1. Sistema de la Reserva Federal (FRS)

“El sistema de la Reserva Federal es como se conoce al sistema bancario de los Estados Unidos conforme a la Ley de la Reserva Federal de 1913”. (Madura, ,2001).

La Reserva Federal tiene diferentes funciones :“como banco central de Estados Unidos tiene la responsabilidad de conducir la política monetaria nacional”.(Madura, 2001, Pág. 75). La Fed cuenta con cinco elementos principales:

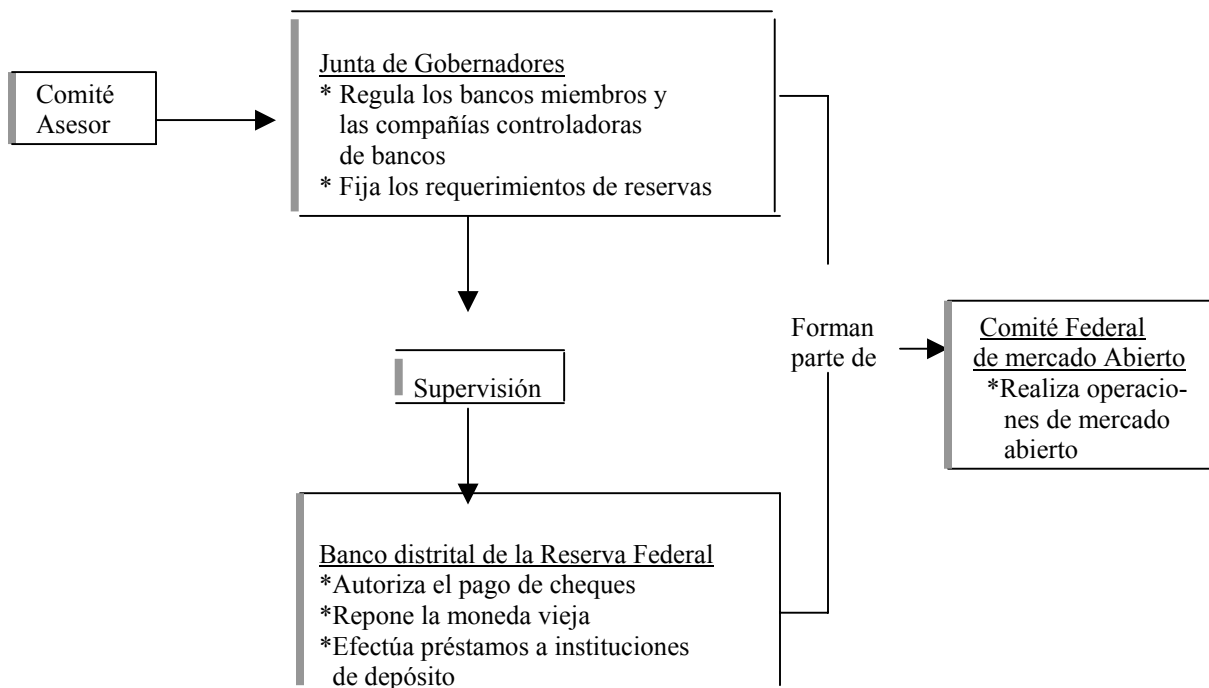
- 1.- Bancos distritales de la Reserva Federal
- 2.- Bancos miembros
- 3.- Junta de gobernadores
- 4.- Comité Federal de Mercado Abierto (CFMA)
- 5.- Comités asesores

De los cinco elementos , los básicos o claves para la Reserva Federal , es la “Junta de Gobernadores que es la encargada de fijar la tasa de descuento o de interés, además de determinar los requerimientos de reservas de los saldos de las cuentas de las instituciones de depósito, y la segunda es el Comité Federal de Mercado Abierto, ya que es el que se encarga de determinar la banda que constituye la meta, dentro de la cual debe moverse la oferta de dinero más apropiada para afectar las tasas de interés y otras condiciones económicas.” (Ibidem, Pág.76).

Las operaciones de mercado, la tasa de descuento y la razón de requerimientos de reservas son las 3 herramientas fundamentales que utiliza la Reserva Federal. Dentro de Estados Unidos existen 12 distritos de la Reserva Federal y tienen la función de facilitar las transacciones del sistema bancario .(Ibidem, Pág.92)

El sistema de la Reserva Federal , tiene un papel importante dentro de los mercados financieros ya que es el que tiene un conjunto de instrumentos con los que influye en las transacciones de los bancos comerciales, cuyas actividades de préstamos e inversiones influyen, a su vez, notablemente en los costos y la disponibilidad del dinero.

([www.bog.frb.fed.us](http://www.bog.frb.fed.us)). Para poder tener un mejor entendimiento de la manera en la que se estructura la Reserva Federal se presenta el siguiente esquema (Madura, Thomson, Pág.79)



Fuente: Mercados e instituciones Financieras, Madura.

Existen dos principales formas de financiamiento que utilizan por lo general las empresas de negocios: una es la del financiamiento de capital propio por medio de acciones comunes y las diversas formas de financiamiento a través de deudas.

Alan Greenspan es el presidente actual de la FED, el cual lleva un papel importante dentro de la Reserva Federal, ya que las decisiones que tome, influyen en gran medida en el mundo económico. La FED equivale en México al Banco de México.

### 2.3.1.2 Corporación de Compensación de Opciones (OCC)

La Corporación de compensación de opciones es la más antigua del resto de los organismos federales. Centraliza la compensación de todas las operaciones con opciones realizadas en las bolsas estadounidenses. Options Clearing Corporation (OCC), es la más grande cámara de compensación en el mundo de derivados financieros, son miembros los más grandes brokers/dealers de los Estados Unidos y de firmas extranjeras.

En Estados Unidos las opciones y los futuros son negociados en las siguientes bolsas:

- CBOT – Chicago Board Trade
- CME – Chicago Mercantile Exchange
- NYMEX – New York Mercantile Exchange
- NYFE – New York Futures Exchange
- KCBOT- Kansas City Board of Trade
- PHBOT – Philadelphia Board of Trade

([www.invermundo.com/educación/csousa/usa22.asp](http://www.invermundo.com/educación/csousa/usa22.asp))

### 2.3.1.3 Depósito Federal de Seguros (FDIC)

FDIC , que significa, Corporación Aseguradora de Depósitos Federales , es la que tiene la responsabilidad de asegurar a todos los bancos que forman parte del FED. Básicamente



es la que “asegura depósitos contra pérdidas en caso de quiebra y regula también ciertas prácticas bancarias” ([www.fdic.gov/deposits](http://www.fdic.gov/deposits)). El Federal Deposit Insurance Corporation (FDIC), es una agencia independiente del Gobierno de los Estados Unidos , contribuye al mantenimiento de la solvencia del sistema bancario y protege el abastecimiento de dinero de la nación en casos de fracaso de las instituciones financieras. Los depósitos asegurados por la FDIC están respaldados por la buena fe y crédito de los Estados Unidos. ([www.fdic.gov/deposits/insured/](http://www.fdic.gov/deposits/insured/)). En México, es a lo que llamamos IPAB, el Instituto para el Ahorro Bancario.

#### 2.3.1.4 Comisión de Seguros y Cambios (SEC)

La Comisión de Valores y Cambios, es una institución que se encarga de regular y registrar las operaciones con valores, así mismo, vigila a los bancos y a las empresas cuando emiten Valores. Tiene la finalidad de proteger a los inversionistas y mantener la integridad de los mercados de valores. La Securities Exchange Commission (SEC), supervisa también otros participantes clave en el mundo de las bolsas y mercados financieros , incluyendo las bolsas de valores, los corredores, los consejeros de inversiones, los fondos mutuos y los consorcios controladores de empresas de servicio público. ([www.sec.gov/investor/espanol.shtml](http://www.sec.gov/investor/espanol.shtml)). Tiene la misión de proteger a los inversores y mantener la integridad de los mercados, así como de supervisar a participantes claves en el mundo de las bolsas y mercados financieros, monitoreando las operaciones comerciales que realizan los accionistas principales con los valores de sus empresas. Esto representa a la Comisión Nacional de Valores en nuestro país.

### 2.3.2 Subsistema de Instituciones de Depósito

Como su nombre lo indica son todas aquellas instituciones que reciben depósitos.

#### 2.3.2.1 Bancos Comerciales

“Instituciones financieras con fines de lucro, encargadas de la intermediación financiera, es decir, reciben depósitos a la vista que ofrecen en forma de préstamos a los agentes económicos, y se constituyen como sociedades anónimas” (Kidwell, Perterson, Blackwell,1993, Pág.94).

Los bancos comerciales, son los intermediarios financieros mas importantes dentro de la economía. El Sistema de la Reserva Federal cuenta con 12 bancos regionales además de la Junta de Gobernadores que esta localizada en Washington. Este sistema de reserva federal es el responsable de regular las cantidades de dinero y de créditos en la economía. “Las grandes cantidades de dinero y de crédito en los mercados es un factor determinante que afecta a la inflación, a la recesión, al desempleo, y los diferentes tratados internacionales.” (Ibídem, Pág.182).

En el mercado de dinero los bancos comerciales son definitivamente los participantes con mayor intervención. La Reserva Federal es la más importante porque es quien se encarga de manejar y administrar el dinero de la nación. En Estados Unidos, existen más de 12,000 bancos en todo el país .

Según los economistas es de gran importancia la estructura bancaria, ya que afecta de manera directa la competencia entre mercados. Estos bancos , pueden ser nacionales o estatales.

#### 2.3.2.2 Bancos Nacionales

La mayoría de los bancos en Estados Unidos, pertenecen a este tipo de instituciones, forzosamente deben de formar parte de Sistema de la Reserva Federal , y contar con el seguro de la Corporación Aseguradora de Depósitos Federales (FDIC). Los bancos nacionales están regulados por el Controlador de la moneda, además de que deben de ser regulados por la Reserva Federal. Se llaman así porque logran su autorización federal. (Madura, 2001,Pág. 469).

#### 2.3.2.3 Bancos Estatales

Su funcionamiento es similar, solo que la única diferencia es que no tienen que ser parte del Sistema de Reserva Federal. Los bancos estatales deben de pedir su incorporación a la Reserva Federal, estos bancos están regulados por su respectiva dependencia estatal, la Reserva Federal (si son miembros) y por la Corporación de Depósitos Federales de Seguros. (Ibídem ,Pág. 469).

#### 2.3.2.4 Bancos de Ahorro Mutualistas

Operan de una manera muy similar a las instituciones de ahorro y préstamo, solo que varia el tipo de propiedad, ya que en este tipo de bancos, los depositantes son los mismos propietarios. . (Ibídem ,Pág. 470).

#### 2.3.2.5 Asociaciones de Ahorro y Préstamos (S&L)

Están autorizadas por el Gobierno Federal o Estatal, y son las que después de los bancos comerciales tienen un mayor número de sucursales en todo el país. Están encargadas de recibir los depósitos de ahorro de sus participantes, y los utiliza para dar financiamiento a largo plazo al público en general y a sus propios miembros. Son resguardadas por el Saving Association Insurance Fund (SAIF). “En Estados Unidos estas instituciones se han convertido en préstamos para hipotecas residenciales, en tanto que los bancos comerciales lo han hecho en préstamos comerciales”. (Madura, 2001, Pág. 567).

#### 2.3.2.6 Uniones de Crédito

Son resguardadas por la Administración Nacional de Uniones de Crédito (NCU), en español, la Administración Nacional de Uniones de Crédito, están exentas de impuestos ya que son las que operan bajo un esquema no lucrativo, y tienen un importante número de sucursales en todo el país. “Otorgan financiamiento a tasas preferenciales y abren cuentas que pagan intereses atractivos para la comunidad que la integra” (Kidwell, Peterson, Blackwell, 1993, Pág 222). Estas instituciones por lo general son las más pequeñas que otras instituciones.

#### 2.3.3 Subsistema de Instituciones Contractuales o de Segundo Piso

Son instituciones que tienen y mueven importantes cantidades de dinero. No dependen de los depósitos de los ahorradores, ya que operan con valores.

### 2.3.3.1 Fondos de Pensión

Son aquellas en que los miembros de un plan de pensiones reciben un pago periódico determinado al llegar a cierta edad. Muchas empresas usan grandes cantidades de dinero para pagar a sus empleados que ya están retirados, en forma de agradecimiento por haber servido a la empresa, por lo general mucho tiempo. “después de separar el dinero suficiente para el pago de beneficios a corto plazo, el resto se invierte en acciones, bonos o bienes raíces” ([www.pbgc.gov/](http://www.pbgc.gov/)).

### 2.3.3.2 Compañías Financieras

“ Son Instituciones financieras cuyo propósito básico es el otorgar financiamiento de corto plazo para adquirir bienes de consumo o capital” (Kidwell, Peterson, Blackwell, Pág. 645). A su vez, se clasifican dependiendo el destino del financiamiento, pueden ser compañías financieras comerciales, las cuales se les dan con el propósito de financiar proyectos frescos y nuevos, pero que según los bancos comerciales no son sujetos a crédito, y las compañías financieras al consumo, cuando los beneficiarios son las familias o los mismo individuos. “La mayoría de las compañías financieras obtienen fondos a partir de la emisión de las emisión de valores. Luego prestan esos recursos a individuos o pequeños negocios” (Madura, Thomson, 2001, Pág. 9).

Las transferencias de capital entre los ahorradores y aquellos que necesitan capital, tienen lugar de tres maneras distintas :

- Transferencias directas de dinero y valores: Son empresas que se caracterizan porque venden a los ahorradores de una manera directa sus bonos o acciones, sin la intermediación de alguna institución financiera.
- Transferencias indirectas a través de la banca de inversión: Se realiza dentro del mercado primario, aquí, la banca sirve como intermediario y facilita la emisión de valores. Lo que en México conocemos como las casas de bolsa.
- Transferencias indirectas a través de un intermediario financiero: Este intermediario obtiene recursos de los ahorradores y a cambio les da sus propios valores, como por ejemplo un banco o un fondo mutualista. En nuestro país hacemos estas transacciones por medio de los bancos comerciales. El uso de estos intermediarios aumenta la eficiencia de los mercados de dinero y de capital.

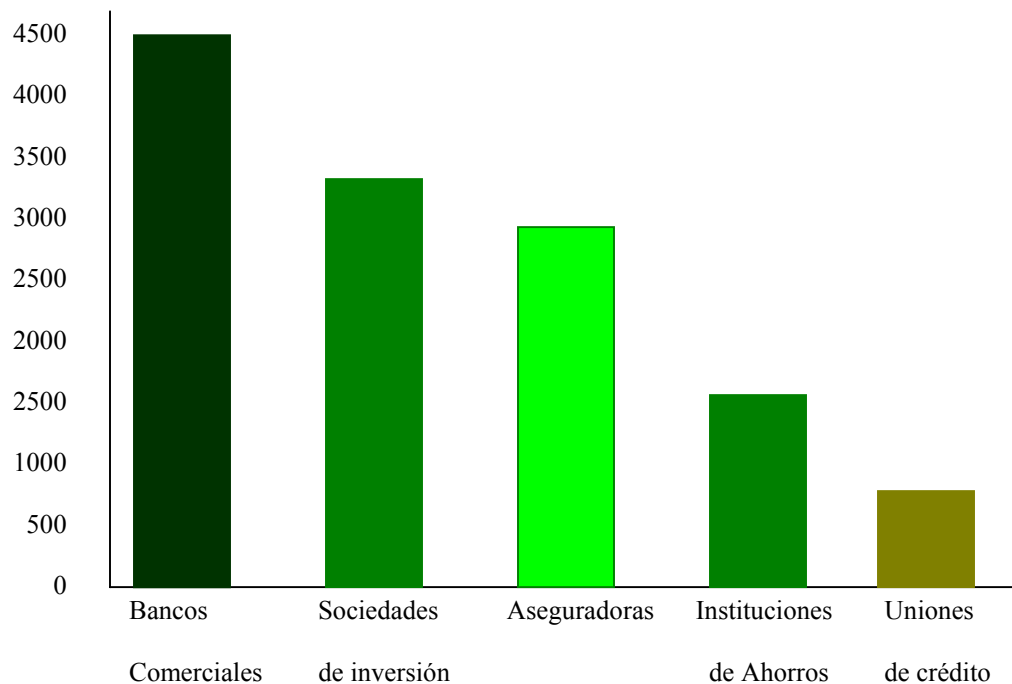
(E. Brigham, J. Houston, 2001, Pág. 137).

#### 2.3.3.3 . Compañías de seguros

“ Las aseguradoras tienen un papel básico en el sistema financiero estadounidense, ya que canalizan una importante cantidad de fondos monetarios en el mercado de valores” (Kidwell, Peterson, Blackwell, Pág 603).“Las compañías de seguros invierten sus ingresos de las ventas de seguros en acciones y bonos. Su desempeño global está ligado al desempeño de los bonos y acciones en que invierten”.(Madura, :Thomson, 2001, Pág.10).

### 2.3.4 Casas de bolsa

Las casas de bolsa, no son intermediarios financieros, ya que no dan financiamiento ni reciben depósitos , debido a que su orientación al mercado de valores, y no a las operaciones bancarias.(Ibídem, Pág. 10) “Las casas de bolsa o banca de inversión son los únicos intermediarios autorizados para hacer transacciones de compra y venta de valores. Las bolsas de valores son: “ empresas constituidas legalmente y donde se negocian físicamente los valores emitidos por empresas o gobiernos, aunque también en Estados Unidos se permite la negociación de valores fuera de la bolsa” (Ibídem, Pág 11).



Fuente: Mercados e instituciones financieras

En esta figura se puede representar la participación de las instituciones en los mercados financieros, como se muestra , los bancos comerciales son los que cuentan con una mayor

cantidad de activos, sin embargo, las sociedades de inversión es posible que tengan un mayor número de activos.

“Las casas de bolsa son organizaciones formales aprobadas y reglamentadas por la Comisión de Seguros y Cambios (SEC) formada por miembros que usan las facilidades para intercambiar ciertas acciones comunes” (Fabozzi, Modigliani, Ferri, 1996, Pág. 373).

### 2.3.5 Mercado de Valores Estadounidense

“Estados Unidos, actualmente cuenta con 13 bolsas de valores, las más importantes son el New York Exchange (NYSE) la cual esta ubicada en la calle Wall Street de Nueva York, así que también se le conoce con ese nombre. Estas tres bolsas abarcan más del 90% del volumen anual en dólares de los valores negociados por las 13 bolsas” ( Moncarz, Nereu, 1990, Pág. 424). Cada bolsa tiene sus requisitos propios, y cada una de ellas esta inscrita en la Comisión de Valores e Intercambio (CVI), se dice que las bolsas de valores son vistas como mercados centralizados. (Rose, Peters, 1992).

La Asociación Nacional de Agentes de Valores (ANAV), o el término en inglés que comúnmente se utiliza NASDAQ, es la encargada de reglamentar los mercados no oficiales, los cuales no están centralizados como las Bolsas de Valores. (Moncarz, Nereu, 1990, Pág. 425)

Dentro de los Estados Unidos el mercado de valores se clasifica en cuatro grandes mercados los cuales podemos explicar a grandes rasgos de la siguiente manera:



- Primer mercado : Son operaciones hechas por los propios miembros de las bolsas registradas, dichas operaciones son sobre valores cotizados.
- Segundo mercado: La Comisión de Seguros y Cambios (SEC), registra y autoriza a brokers o dealers para realizar operaciones de compra y venta de valores no cotizados en las casas de bolsa.
- Tercer mercado: Aquí se hacen transacciones de valores que si están cotizados en la bolsa, pero son efectuados por intermediarios financieros que no son miembros de la bolsa en donde cotiza.
- Cuarto mercado: No es necesario la intermediación de agentes financieros ya que las operaciones las realizan empresas enormes o entre inversionistas institucionales.

El mercado mas conocido es el New York Stock Exchange (NYSE) y los principales índices son el Dow Jones Industrials y el Standard & Poor's (S&P500). Aquí los valores pueden ser cotizados o no en la bolsa de valores.

(Díaz Mondragón, Manuel, 1994).

Estos mercados financieros , a su vez se componen por mercados de dinero y de capital. La mayoría de las empresas que quieren conseguir fondos externos a largo plazo, lo hacen a través de los mercados de capital. Dichos mercados, se dividen en mercado de valores primarios y en mercados de valores secundarios.(R.G Hubbard,1994, Pág.61)

“Entre los instrumentos con que se comercia están los valores del gobierno de los Estados Unidos a largo plazo, y las obligaciones, acciones preferentes y acciones comunes. Los mercados están íntimamente interrelacionados, porque tanto prestatarios como los prestatarios pueden , dentro de limites , cambiarse de uno al otro. Los bancos comerciales tienen especial fluidez , ya que pueden cambiar entre certificados de tesorería de EUA (mercado de dinero) a prestamos comerciales (mercado de clientes) y obligaciones de sociedades anónimas (mercado de capital), según lo dicten las consideraciones de liquidez y rentabilidad. Por otro lado, una empresa puede reunir fondos vendiendo valores negociables (mercado de clientes), o vendiendo obligaciones o acciones (mercados de capital),o sea, que las interrelaciones entre los mercados y sus varios segmentos son complejas, siempre cambiantes y nunca son aburridas.” (J.Madura, 2001, Pág.233).

En Estados Unidos , los mercados de dinero y de capital se encuentran por todo el país, aunque gran parte de las actividades están concentradas en New York. Para buscar fondos de una manera inteligente, en estos mercados se requiere un amplio conocimiento de su funcionamiento. También proporcionan fondos en los mercados de dinero y de capital los inversionistas extranjeros, son importantes en especial en los mercados de dinero. En la Bolsa de Valores de Nueva York, es en la que se comercializan las acciones de las corporaciones mas grandes de Estados Unidos. ([www.nyse.com](http://www.nyse.com)).

### 2.3.6 Mercados de Capitales en Estados Unidos de Norteamérica

“Las empresas que buscan financiamiento intercambian sus activos financieros, como son las acciones y los bonos, por el capital en forma de dinero proporcionado por intermediarios financieros o directamente por los ahorradores. La empresa entonces convierte estos fondos en capital real, como lo son las fábricas y los equipos, y se dice que se produce la formación de capital. Esa porción del mercado de capital donde las empresas intercambian sus activos financieros por financiamiento a largo plazo recibe el nombre de mercado primario de valores.”(Moncarz, Nereu, 1990). El mercado de capitales, es básicamente el único lugar en donde se produce el capital y además vende nuevas acciones y bonos de las empresas, para poder obtener fondos, esto se hace a través del mercado primario.

En cambio, el mercado secundario de valores es esa parte del mercado de capitales donde se compran y se venden acciones que han sido emitidas mas de una vez, o sea las empresas no obtienen un nuevo financiamiento, y se forma por la bolsa de valores y de los mercados no oficiales (MNO). Dichos mercados son de suma importancia para las empresas y sus necesidades de financiamiento externo a la empresa.

A continuación se presentará una tabla donde se especifican los instrumentos que mas se comercializan en el mercado de capitales, al cual esta enfocado este estudio. Estarán enlistados y a un lado tendrá cada uno sus principales características. (Brigham, Houston, 2001, Pág \*)

INSTRUMENTO	EMITIDOS POR	PARTICIPANTES PRINCIPALES	GRADO DE RIESGO	VENCIMIENTO MAS COMUN	ACT. EN MDO.SECUN.
Certificados y Bonos de la Tesorería	Gobierno Federal	Familias y empresas		3 a 30 años	Alta
Bonos Municipales	Gobiernos estatales y locales	Familias y compañías	De mayor riesgo que los valores del gobierno de EUA pero exceptos de la mayor parte de impuestos	10 a 30 años	Moderada
Bonos Corporativos	Empresas	Familias y compañías	Variable, dentro de los bonos dependiendo de la fuerza del emisor	10 a 30 años	Moderada
Hipotecas	Individuos y Empresas	Instituciones financieras	Variable	15 a 30 años	Moderada
Valores de capital social (acciones)	Empresas	Familias y compañías	Riesgosas	ilimitado	Alta (para grandes empresas)

Fuente: Mercados e Instituciones Financieras, Madura, Thomson,2001.  
Fundamentos de Administración Financiera , Brigham, Houston,2001.

En los mercados de capital hay principalmente tres tipos de valores , que son los bonos, las hipotecas y las acciones . Los bonos son “obligaciones de deuda a largo plazo, emitidas por corporaciones y dependencias gubernamentales para poder apoyar sus operaciones”(Madura, Thomson, 2001,Pág. 4). Las hipotecas, que son obligaciones de deuda al largo plazo creadas para financiar la compra de bienes inmuebles y las acciones, o valores de capital, que son certificados que representan la propiedad parcial de las corporaciones que las emitieron. Las acciones representan capital, mientras que los bonos

y las hipotecas representan deuda, esta es una buena manera de diferenciarlos. “Los valores de deuda a largo plazo tienden a ofrecer un mayor rendimiento que los valores de dinero, pero también su nivel de riesgo es mucho mayor. A su vez, en las acciones se espera un mayor rendimiento que la mayoría de los valores de deuda a largo plazo, pero también conllevan un mayor grado de riesgo.”(Ibídem, p.75).

Podemos decir, que en Estados Unidos dentro de los mercados de capitales las empresas, pueden financiar sus nuevos proyectos de expansión o de salir de una crisis económica, ya que pueden recurrir a este mercado para obtener fondos, que gracias a las instituciones o inversionistas individuales, que depositan su dinero ahí como una forma de inversión. Muchas veces, estas empresas emiten acciones para tener dinero y con el fin de poder llevar cabo sus operaciones financieras, estas acciones pueden ser comunes o preferentes. La primera de ellas, es “ un certificado que representa la propiedad parcial de una corporación”, además que tienen derecho a votar en ciertos asuntos claves que tengan que ver con la organización. Las firmas que quieren obtener fondos de largo plazo, son adquiridas por instituciones financieras o por individuos que desean invertir su dinero a largo plazo, por lo tanto “ los mercados accionarios son los encargados de facilitar la transferencia de fondos a cambio de las acciones”. El mercado secundario genera liquidez para aquellos que invierten en acciones, y a su vez, los mercados primarios son los que facilitan el nuevo financiamiento de las corporaciones. (Madura, 2001, Pág. 231).

Por otro lado, están las acciones preferentes, que son las que “ representan una participación en el capital de una empresa, que por lo general no otorga derechos significativos de voto” (Ibídem, Pág. 233).

## **2.3 MERCADOS FINANCIEROS EN LA UNIÓN EUROPEA**

### 2.4.1 Antecedentes de la Unión Europea

En 1992, se formalizó completamente la Unión Europea, demostrando así el resultado de un gran esfuerzo que ha logrado vencer barreras y obstáculos económicos, financieros y hasta a nivel cultural. “ Es la muestra de que la soberanía e independencia de las economías no se pierde por el hecho de trabajar en un objetivo principal y único: mejorar los niveles de vida en sus economías” (Danthine, Giavazzi, Vives, 1999, Pág. 36). Los Estados miembros de la Comunidad Europea son: Bélgica, Alemania, España, Francia, Irlanda, Italia, Luxemburgo, Países bajos, Austria , Portugal, Finlandia, Dinamarca, Suecia, Reino Unido, y Grecia . Aunque en la actualidad existen países que quieren unirse a la Comunidad Europea pero aún no lo hacen, dichos países son : Bulgaria, República Checa, Estonia, Chipre, Letonia, Lituania, Hungría , Malta, Polonia, Rumania, Eslovenia , Eslovaquia y Turquía. ([www.euro.ecb.int/es.html](http://www.euro.ecb.int/es.html)).

Las diferentes instituciones bancarias y no bancarias de Europa, se veía en la necesidad de poder funcionar correctamente, de ambientarse y adaptarse al mercado que está en un cambio continuo, que va transformándose día con día, así que con la unión de los

diferentes servicios financieros y monetarios europeos , ahora estas instituciones son capaces de sobrevivir acelerando así el cambio a una *mundialización de las economías*. (Madura, 2001, Pág. 91).

“ La utilización de una moneda genérica, obliga a los diversos países a sujetarse a una política monetaria común y puede estimular una mayor unificación política entre los países europeos, que tienen políticas de defensa y de relaciones exteriores similares”(www.europa.eu.int/eur-lex/es/information/contact/index.htm). Entonces, el Euro tomó el lugar de todas aquellas monedas nacionales de 11 países de los 15 que conforman a la Unión Europea. En enero del 2002, se retiraron completamente del mercado dichas monedas, así que el euro es la única moneda que se acepta para las operaciones financieras. ([www.ecb.int/espanol](http://www.ecb.int/espanol)).

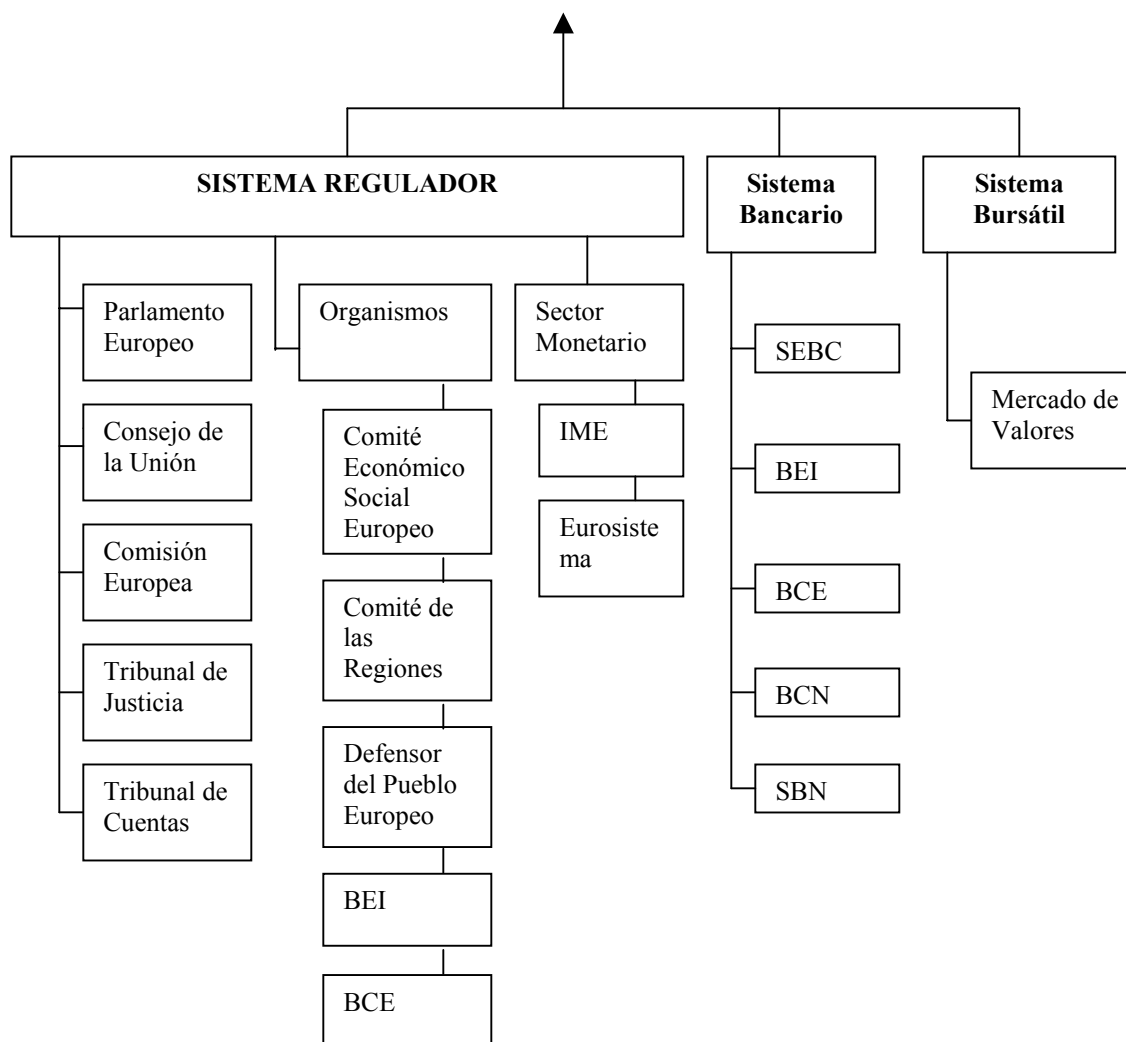
#### 2.4.2 Marco Institucional de la Unión Europea

Esta unión de los Estados Europeos, trae como consecuencia un marco institucional único.“La integración europea ha proporcionado estabilidad, paz y prosperidad económica. Ha contribuido a elevar el nivel de vida, a construir un mercado interior, a introducir el euro y a afirmar la voz de la Unión en el mundo.” (Steinheir, Pág. 54)

##### 2.4.2.1 Organismos e Instituciones reguladoras

El funcionamiento de la Unión Europea se basa cinco instituciones, las cuales desempeñan un papel específico las cuales son:

## SISTEMA FINANCIERO DE LA UNIÓN EUROPEA



- *Parlamento Europeo*, el cual es elegido por los ciudadanos de los Estados miembros). En la actualidad, lo integran 626 miembros ,distribuidos de la siguiente manera: 99 para Alemania, 87 para Italia, Francia y el Reino Unido, 64 para España, 31 para los Países Bajos, 25 para Portugal, Grecia y Bélgica, 22 para Suecia, 21 para Austria, 16 para Dinamarca y Finlandia, 15 para Irlanda y 6 para Luxemburgo.



El Parlamento Europeo, adoptó una serie de decisiones en cuanto a su organización y sus lugares de trabajo (Luxemburgo, Estrasburgo, Bruselas).

- \* El PE tiene su sede en Estrasburgo, donde se celebran los doce períodos parciales de sesiones mensuales, incluida la sesión presupuestaria
- \* Los períodos parciales de sesiones adicionales se celebran en Bruselas
- \* Las comisiones parlamentarias se reúnen en Bruselas
- \* La Secretaría General y sus servicios siguen instalados en Luxemburgo ([www.europarl.eu.int](http://www.europarl.eu.int)).

- *Consejo de la Unión* esta integrado por los Gobiernos de los Estados miembros, el Consejo establecerá las orientaciones generales de las políticas económicas de los Estados miembros y de la Comunidad previa presentación de un informe al Consejo Europeo. El Consejo garantizará el respeto de esas orientaciones generales y supervisará la evolución económica de los Estados miembros.
- *Comisión Europea* es la iniciativa y órgano ejecutivo, y es la responsable de la ejecución del presupuesto. La nueva Comisión asumió su cargo con un sólido compromiso de reforma y en enero de 2000 adoptó una serie de propuestas para una estrategia de reformas
- *Tribunal de Justicia* (garantiza el cumplimiento de la ley)
- *Tribunal de Cuentas* (gestión saneada y legal del presupuesto de la UE)

([www.europarl.eu.int](http://www.europarl.eu.int))

También forman parte de la Unión Europea otros cinco organismos:

- *Comité Económico y Social Europeo*, el cual contiene opiniones de la sociedad civil organizada sobre cuestiones económicas y sociales.
- *Comité de las Regiones* , que tiene la finalidad de expresar las opiniones de las autoridades regionales y locales sobre política regional, medio ambiente, educación, etc.
- *Defensor del Pueblo europeo* trata denuncias de los ciudadanos referentes a la mala gestión de una institución u organismo de la UE.
- *Banco Europeo de Inversiones* , contribuye a los objetivos de la Unión Europea financiando inversiones públicas y privadas a largo plazo, “es un organismo financiero de derecho público dotado de personalidad jurídica y provisto de estructuras administrativas distintas de las de las instituciones comunitarias” ([www.eib.org/lending/services.htm](http://www.eib.org/lending/services.htm)).

Los órganos directivos del BEI son los siguientes:

a) El Consejo de Gobernadores:

Esta Compuesto por 15 ministros nombrados por los Estados miembros (en general, los ministros de Economía y Hacienda). Sus funciones consisten en:

- Definir las directrices generales de la política crediticia
- Aprobar el balance y el informe anuales
- Decidir los aumentos de capital

- Nombrar a los miembros del Consejo de Administración, del Comité de Dirección y del Comité de Vigilancia.

([www.ecb.int/](http://www.ecb.int/)).

b) El Consejo de Administración

Lo conforman 25 miembros nombrados por el Consejo de Gobernadores para un período de cinco años, uno a propuesta de la Comisión y 24 a propuesta de los Estados miembros. Este consejo decide sobre las garantías, los empréstitos, la concesión de los préstamos y de la fijación de interés de los préstamos.

c) El Comité de Dirección

Compuesto por un presidente y siete vicepresidentes nombrados para un período de seis años por el Consejo de Gobernadores a propuesta del Consejo de Administración. Sus funciones se definen en la gestión de los asuntos de administración ordinaria, la preparación y ejecución de las decisiones del Consejo de Administración.

d) El Comité de Vigilancia

Esta formado por tres miembros nombrados por el Consejo de Gobernadores. Este comité tiene la misión de comprobar la regularidad de las operaciones y los libros del Banco basándose en el trabajo de seguimiento y de auditoria llevado a cabo por los servicios internos y por expertos externos.

Los recursos del Banco Europeo de Inversiones se basan en :

El capital del BEI está formado por los 15 Estados miembros de acuerdo con un reparto basado fundamentalmente en su importancia económica respectiva. Al primero de enero del 2001, sul capital asciende a 100.000 millones de euros.

Los empréstitos constituyen la mayor parte de los recursos del Banco, principalmente en forma de emisiones de obligaciones públicas. El BEI es uno de los principales prestatarios internacionales y sus emisiones se cotizan en las principales bolsas. Como primer prestatario y prestamista en euros del mundo, el BEI ha acelerado la creación de un mercado líquido y diversificado, preparando así el camino hacia la moneda única.

El BEI, institución sin fines de lucro, tiene por misión esencial conceder préstamos y garantías a medio y a largo plazo para proyectos de inversión que contribuyan al desarrollo equilibrado de la Unión. El BEI concede asimismo ayuda financiera a terceros países cuyo desarrollo desea favorecer la Unión. De un total de \$146,800 millones de euros concedidos durante el período 1996-2000, las ayudas dentro de la Unión representaron \$127,400 millones y las ayudas para el exterior \$19,400 millones. ([www.euro.ecb.int.es.html](http://www.euro.ecb.int.es.html)).

- *Banco Central Europeo* es el responsable de las operaciones de política monetaria y de divisas. El BCE tiene su sede en Frankfurt, y asume distintas funciones como lo es dirigir el Sistema Europeo de Bancos Centrales; presentar al Consejo, al

Parlamento Europeo y a la Comisión un informe anual sobre las actividades del Sistema Europeo de Bancos Centrales y sobre la política monetaria del año en curso y del año precedente. El BCE está dirigido por:

- ✓ Un Comité Ejecutivo formado por un presidente, un vicepresidente y entre dos y cuatro miembros más, todos ellos nombrados por los gobiernos de los Estados miembros de la UEM por un período no renovable de ocho años. El Comité Ejecutivo será responsable de la gestión ordinaria del BCE y, en particular, de la ejecución de la política monetaria en función de las decisiones del Consejo de Gobierno
- ✓ Un Consejo de Gobierno formado por los miembros del Comité Ejecutivo (el presidente y el vicepresidente son comunes a los dos órganos) y por los gobernadores de los bancos centrales de los países miembros de la UEM. Formula la política monetaria y establece las orientaciones necesarias para su cumplimiento. En consecuencia, es el órgano rector superior del BCE;
- ✓ Un Consejo General formado por el presidente y el vicepresidente del BCE y por los gobernadores de los bancos centrales de todos los Estados miembros de la Unión Europea. Sus funciones son transitorias, dado que se encarga de las relaciones con los países todavía no integrados en la UEM. En particular, es responsable de los trabajos necesarios para la posible adhesión de esos países, así como de las funciones del IME que deberán mantenerse durante la tercera fase.([www.euro.ecb.int](http://www.euro.ecb.int))

Por medio del tratado de Maastrich se ha creado un Sistema Europeo de Bancos Centrales, un Banco Central Europeo y un Banco Europeo de Inversiones. Posteriormente, surge el Tratado de Amsterdam modifica y desarrolla el contenido del Tratado de Maastricht en cinco grandes campos ([www.sebc.eu.int](http://www.sebc.eu.int)):

- ⇒ Libertad, seguridad y justicia
- ⇒ Ciudadanía de la Unión
- ⇒ Política exterior
- ⇒ Instituciones de la Unión
- ⇒ Cooperación reforzada

“El Tratado de Amsterdam suprime toda disposición de los Tratados europeos que haya quedado caduca u obsoleta con el paso del tiempo, evitando que esta supresión afecte a los efectos jurídicos que se derivaban, en el pasado, de dichas disposiciones. El Tratado de Amsterdam ha fijado en 700 el número máximo de miembros del Parlamento Europeo, conforme a la petición de esta institución [artículo 189 (137)].” ([www.sebc.eu.int/tratados](http://www.sebc.eu.int/tratados)).

El Banco Europeo de Inversiones (BEI) es un institución sin fines de lucro, tiene por misión esencial conceder préstamos y garantías a medio y a largo plazo, para proyectos de inversión que contribuyan al desarrollo equilibrado de la Unión. El BEI, concede asimismo ayuda financiera a terceros países cuyo desarrollo desea favorecer la Unión. De un total de 146.800 millones de euros concedidos durante el período 1996-2000, las

ayudas dentro de la Unión representaron 127.400 millones y las ayudas para el exterior 19.400 millones. (www.sebc.eu.int/bei).

### 2.4.3 Sistema Monetario Europeo

“La integración monetaria es un factor de cohesión económica y de solidaridad entre los Estados miembros; para la Europa unida, ello constituye un triunfo ante el mundo exterior.” (The European Monetary System, Pág. 34). El Sistema Monetario Europeo, se creó a raíz de la Resolución del Consejo Europeo de 5 de diciembre de 1978.(Ibídem, Pág. 44).

#### 2.4.3.1 El Instituto Monetario Europeo (IME)

El IME, fue creado el 1 de enero de 1994 tiene la responsabilidad de fortalecer la cooperación entre los bancos centrales nacionales y coordinar las políticas monetarias de los Estados miembros, así como la vigilancia del funcionamiento del Sistema Monetario Europeo, facilitar el uso del euro y supervisar su desarrollo, examinar el cumplimiento, por parte de los Estados miembros. (Giavazzi, Micossi, Miller, 1988, Pág. ). Entre sus funciones están:

- ➔ Participar en la coordinación de las políticas monetarias, que, no obstante, continuarán siendo esencialmente competencia de los Estados miembros;
- ➔ Preparar la tercera fase de la UEM y, en particular, la creación del Sistema Europeo de Bancos Centrales;

- ➔ Supervisar el desarrollo del ecu.

#### 2.4.3.2 Funciones del Eurosistema

El término "Eurosistema" se emplea para hacer referencia al Banco Central Europeo y a los BCN de los Estados miembros que han adoptado el euro. Los BCN de los Estados miembros que no pertenecen a la zona del euro, no obstante, forman parte del SEBC con un estatuto especial que les permite dirigir sus respectivas políticas monetarias nacionales, aunque no pueden intervenir en la adopción de decisiones relativas a la política monetaria única de la zona del euro, ni en la ejecución de dichas decisiones. ([www.europa.int/eur-lex/es/information](http://www.europa.int/eur-lex/es/information)).

El Eurosistema , es un sistema que tiene la responsabilidad de llevar a cabo las siguientes funciones :

- \* Definir y ejecutar la política monetaria de la zona del euro.
- \* Realizar operaciones de cambio de divisas.
- \* Poseer y gestionar las reservas oficiales de divisas de los Estados miembros.
- \* Promover el buen funcionamiento de los sistemas de pagos.

([www.ecb.int/consulting/html](http://www.ecb.int/consulting/html))

#### 2.4.4 Sistema Bancario Europeo

En este sector, es de vital importancia conocer que cuenta con un sistema de bancos centrales , por su función económica y social, el cual se conformo con la finalidad



de tener un mayor control de su moneda y de sus transacciones financieras de todos los países miembros. (Blackwell, 1992, Pág. 47).

#### 2.4.4.1 Sistema Europeo de Bancos Centrales (SEBC)

Este sistema esta conformado por el BCE ,y por los bancos centrales nacionales. Estará dirigido por los órganos rectores del BCE. Tiene la función de cumplir su objetivo primordial, mantener la estabilidad de los precios, el SEBC debe desarrollar las funciones siguientes:

- ➔ Definir y ejecutar la política monetaria única en euros.
- ➔ Realizar operaciones de cambio de divisas que sean coherentes con la política de tipos de cambio establecida por el Consejo.
- ➔ Poseer y gestionar las reservas oficiales de divisas de los Estados participantes.
- ➔ Garantizar el buen funcionamiento de los sistemas de pagos en la zona euro.
- ➔ Contribuir a la buena gestión de las políticas de supervisión prudencial de las entidades de crédito y a la estabilidad del sistema financiero.
- ➔ Autorizar la emisión de billetes de banco en la zona euro.

El SEBC y el BCE se instituyeron el 1 de junio de 1998, tras el nombramiento del Presidente del BCE y de los miembros del Comité Ejecutivo.

([www.euro.ecb.int/es.html](http://www.euro.ecb.int/es.html))

Es de suma importancia, revisar los diferentes sistemas bancarios de los miembros más destacados de la comunidad europea, ya que hay que analizarlos para poder distinguir las diferencias que existen entre ellos.

#### 2.4.4.2 Sistema Bancario Inglés

Londres, en el marco financiero internacional tiene mucha presencia, ya que cuenta con un sistema conservador tradicional pero siempre con la idea de modernizarse, y que su funcionamiento es abierto y capaz de adaptarse a los cambios globales. Se le conoce como la Ciudad (City), considerado el primer centro internacional, en donde se establece la Libor y la Prime, las cuales hablaremos detalladamente más adelante. ([www.londonstock.co.uk](http://www.londonstock.co.uk)).

El Banco de Inglaterra (BOE) es el banco central del Reino Unido, y una característica destacada de su sistema es que los bancos comerciales solamente mantienen reservas operacionales, y cuando éstas disminuyen, le piden prestado al Banco de Inglaterra. BOE. Existen intermediarios financieros entre el BOE y los bancos comerciales, estos pueden ser las casas de descuento, como ejemplo. El Reino Unido tiene un rol muy importante dentro de la economía mundial, por su su estabilidad y potencial económico ([www.boe.com/information](http://www.boe.com/information)).

#### 2.4.4.3 Sistema Bancario Francés:

También se considera como banca universal, ya que ofrece todos los servicios financieros que existen. “ Los bancos franceses, sin duda, juegan un papel básico en la unión

monetaria y financiera europea, la banca comercial francesa ha dado un fuerte impulso a la integración financiera europea, donde los bancos comerciales y de inversión han desarrollado un papel singular” (www.bourse-deparis.fr). Nueva York, la City , de Inglaterra y París, representan excelentes centros financieros, de hecho el sistema financiero francés, es uno de los que mas ha invertido dinero en tener los avances tecnológicos mas recientes, y así lograr posicionarse en un excelente lugar dentro del mercado internacional

#### 2.4.4.4 Sistema Bancario Alemán

Este sistema es importante por muchas razones, pero principalmente, porque Alemania es la economía mas potente y la más grande de Europa, además de que las tasas de interés son muy mencionadas dentro de otros mercados financieros, la tasa de descuento, la cual es la que paga el Bundesbank sobre los valores que desea comprar a los bancos, y la tasa Lombard, que es la que carga el Bundesbank sobre los préstamos realizados por bancos comerciales por medio de la facilidad Lombard, que hace préstamos por corto plazo a los bancos con base colaterales que consisten en valores del gobierno (Fabozzi, Modigliani, Ferri ,Pág. 102) .Otra ventaja que tiene Alemania es su excelente ubicación geográfica. Deutsche Bundesbank, es el banco central de Alemania , y tiene como objetivo “reglamentar la cantidad de dinero en circulación con el objeto de salvaguardar la moneda”. (Ibídem, Pág. 103). También cuentan con un Central Bank Council, que es el consejo directivo, dentro del cual, los miembros son elegidos por el gobierno federal.

La moneda europea ha sido capaz de poner en dificultades al dólar , debido a su fortaleza de la misma y de su economía, sin embargo, han sido las que menos se han involucrado en el mercado internacional, ya que decidieron trabajar en la verdadera consolidación de su propio sistema financiero. El sistema alemán también cumple con sus obligaciones dentro de la Unión Europea, trabajando en equipo con los demás miembros para apoyar al euro. “ El sistema bancario alemán ha trabajado básicamente en el desarrollo de productos financieros que alienten y refuercen la presencia alemana dentro de las economías desarrolladas” (Madura, Thomson, 2001, Pág. 233).

#### 2.4.5 Mercado de valores

En Europa existen varias bolsas de valores que tienen como principal función facilitar el intercambio de capital entre los países que necesitan de financiamiento y los inversionistas que están en condiciones de adquirir diferentes tipos de valores, así como proporcionar liquidez al mercado etc,. A continuación se mostrarán los mercados de valores que tienen mayor presencia dentro de la Unión Europea por su importante participación dentro de los mercados financieros.

##### 2.4.5.1 Bolsa de valores de Londres - “La City”

La City como se le conoce comúnmente es considerada como una de las fuerzas globales mas importantes dentro de los mercados financieros internacionales, ya que además de su antigüedad , genera gran liquidez, y además del gran número de instituciones financieras que participan, tanto nacionales como internacionales.

Asimismo, en Londres se encuentra la LIBOR, tasa de interés que opera en el mercado internacional interbancario “su capitalización equivale aproximadamente al 150% del PIB británico” ([www.londonstockex.co.uk](http://www.londonstockex.co.uk)). Cerca de la City se encuentran importantes instituciones financieras, en la actualidad es el único lugar en donde se encuentran las instituciones más importantes juntas, tales como el Banco de Inglaterra, es decir, el Banco Central, el Royal Exchange, el cual se basa en mercados de futuros, y la Mansión House, por esta y muchas razones más es considerada como uno de los mercados más importantes dentro de la economía mundial. ([www.londonstockex.co.uk/markets](http://www.londonstockex.co.uk/markets)).

#### 2.4.5.2 Mercado de valores en Francia

París, su plaza central se ha desarrollado de una manera impactante a partir del año 1990, por eso es considerada como un sostén importante dentro de la Unión Europea, además de ser una de las más tradicionales. Opera de 9:00 am a 5:30 pm horario del Continente Europeo. “dicha incorporación a la Unión europea le trajo uno de los principales cambios, su cotización se realiza en euros, además de que la desmaterialización de los títulos, la desaparición de las cotizaciones de viva voz” ([www.bourse-de-paris.fr](http://www.bourse-de-paris.fr)).

El petróleo, la banca y la distribución han sido de los tres sectores que más se han desarrollado dentro del mercado francés, y trajo como consecuencia las fusiones entre empresas, las cuales han dado un gran impulso a la economía francesa. El Euronext es un sistema que se centra en 3 sectores, uno el de las compañías de primera categoría, las acciones de alta tecnología y los sectores tradicionales, el mercado francés es parte de este mercado bursátil, el cual surgió en septiembre del 2000, como consecuencia de la

fusión entre los mercados de valores de Amsterdam, Bruselas y París, pero siendo el francés, el mas significativo. Su principal índice bursátil es el CAC. ([www.bourse-de-paris.fr/english/html](http://www.bourse-de-paris.fr/english/html)).

#### 2.4.5.3 Mercado de valores en Italia

Existen siete bolsas de valores en Italia, pero la mas importante es la de Milán, ya que ha tenido un gran avance y un gran desarrollo dentro de los mercados financieros , hasta es posible compararla con las bolsas de mayor potencial, como lo es la de New York o París. Su mercado se basa en cuatro segmentos:

- Las acciones
- Compañías no listadas
- Derivados
- Bonos

Su principal índice bursátil es el Mibtel, Mercati Italian Borsa Telematico, el cual incluye todas las acciones de las empresas que cotizan dentro de la bolsa italiana. “La capitalización de la bolsa de Milán representa el 45% de su PIB, que comparado con el de la Gran Bretaña todavía resulta muy pequeño, pero importante para la economía italiana”. ([www.borsaitalia.it](http://www.borsaitalia.it)).

Dentro de la Unión Europea, Italia es uno de los países que se encuentran dentro de las siete economías mas desarrolladas del mundo, por su importante movimiento dentro de la

bolsa, la cual genera grandes ingresos al país, así como una estabilidad económica fundamental. ([www.europa.eu.int/italy/](http://www.europa.eu.int/italy/)).

#### 2.4.5.4 Mercado de Valores en Alemania

Deutsche Börse , la bolsa alemana, se creó en 1993, en la actualidad, es considerada como la quinta economía mas importante a nivel mundial, y la segunda en Europa. Su principal índice bursátil es el Dax, Deutscher Aktienindex, incluyendo a las acciones mas importantes que cotizan en bolsa. “Este liderazgo ha propiciado que la plaza alemana sea muy cara, sus valores pueden cotizarse cada año, 30 veces más que los beneficios estimados el año anterior, el lugar de 24 veces como ocurre en Londres”.([www.exchange.de](http://www.exchange.de)).

Existen cuatro mercados fundamentalmente en Alemania, para las acciones que cotizan en bolsa , estas son: Amtlicher Andel, Geregelter Markt, Freverkrhr, Neuer Markt, dependiendo del tamaño, y de la liquidez de la empresa. Inicia sus operaciones a partir de las 9 :00 a 5:30 de la tarde, igual que en Francia. En comparación con México, cuando el mercado alemán abre, nosotros dormimos, ya que están adelantados horas, lo que en México serían las 2 de la mañana. En el Dax, se ha logrado que se integren empresas que tiene gran reconocimiento a nivel mundial y un importante posicionamiento. ([www.europa.eu.int/Germany/borse](http://www.europa.eu.int/Germany/borse)).

“Uno de sus últimos mercados se creó en mayo de 1999, el SMAX, el cual forma parte de Geregelter Markt, en él operan los títulos de las empresas de tamaño medio y en la actualidad ya cotiza a más de 100 empresas”. ([www.exchange.de/borse/english/markets](http://www.exchange.de/borse/english/markets)).

#### 2.4.5.5 European Association of securities Dealers Automated Quotation (EASDAQ)

Esta asociación es muy similar al NASDAQ de Estados Unidos de Norteamérica, ya que ofrece acceso a una base institucional y de inversionistas al menudeo. Es conocido, como el mercado de valores europeo, que es propio para las empresas que están en pleno crecimiento. Consta de un solo manual de reglas y una misma manera de llevar a cabo sus operaciones. Es un mercado, regulado y transparente que busca tener un equilibrio en las relaciones con países de la Unión europea, convirtiendo este mercado en único.

Los miembros europeos que conforman este Sistema son el Reino Unido, Alemania, Holanda, Dinamarca, Francia, Suiza, Grecia, Luxemburgo, Austria, Bélgica, Portugal, Italia, y Finlandia.

#### 2.4.6 Mercados Financieros Europeos

En base a todo lo que se ha comentado, podemos decir, que en estos mercados también existen intermediarios financieros, que en el caso de Europa, son los bancos principalmente tienen las siguientes funciones:



- Facilitar las funciones de transferencia de dinero
- Administración de portafolios
- Minimizar los costos de transacción

(Giovannini, Mayer, 1992, Pág11)

Dentro del sector financiero de la Comunidad Europea, podemos decir que se necesita integrar de una manera eficiente y productiva a los mercados financieros ya que favorecerá el crecimiento en el empleo, impulsara a nuevas empresas y ayudara a la economía, teniendo en cuenta que este mismo sistema debe de ser flexible para que podamos llevar un seguimiento de la evolución de los mercados financieros

Con la utilización actual la moneda única europea, se asume que se darán una serie de modificaciones, que transformaran a los mercados financieros no solo de Europa, si no del resto del mundo, aunque ya las hay actualmente, tanto en el comportamiento de los mercados financieros, como de los agentes que operan en ellos.