



CAPÍTULO II

“EL RIESGO FINANCIERO Y LAS PRINCIPALES VARIABLES MACROECONÓMICAS QUE AFECTAN AL COSTO INTEGRAL DE FINANCIAMIENTO DE LAS EMPRESAS MEXICANAS”

2.1 El Entorno Latinoamericano y sus Variables Macroeconómicas.

Latinoamérica se ha caracterizado por tener economías fluctuantes, con cambios de poder, golpes de estado, devaluaciones en sus monedas y por supuesto muchos problemas para poder encontrar su propia estabilización con relación de los países europeos o Estados Unidos.

Algunos problemas que presentan son los siguientes, los instrumentos que se negocian en los mercados financieros latinoamericanos son en muchos casos insuficientes para establecer referencias adecuadas para valorizar dichas operaciones, ocasionando una falta de referencia para la estimación del riesgo, el escaso volumen de negociación de muchos instrumentos arroja dudas sobre la validez de los precios cotizados, otro problema añadido es la existencia de numerosos productos, cuya complejidad es superior a la de los negociados en otros mercados financieros, con características difíciles de valorar (Bonos Brady).



2.2. La Globalización en América Latina

Mucho se ha hablado en libros y la definición concreta de “Globalización” aún está en desacuerdo, pero muchos aspectos se pueden vislumbrar de este fenómeno que nos afecta a todos, la globalización es el intercambio de tecnología, de ideas etc. Entre los pueblos del mundo, entendiéndose como tales, el intercambio de ideas, bienes, mercancía y capital. Por esta razón la globalización nos afecta hoy más que nunca y además sus efectos se han reflejado en nuestras vidas ya sea de manera positiva o negativa.

Desde un punto de vista Económico y tal como lo describe el FMI (Fondo Monetario Internacional) la globalización es pues “La interdependencia económica creciente del conjunto de los países del mundo, provocada por el crecimiento de volumen y la variedad de transacciones transfronterizas de bienes y servicios además del flujo internacional de capitales y la difusión acelerada y generalizada de la tecnología”

Otra definición de lo que es la globalización, tal como lo explica Charles W.L. Hill es “el cambio hacia una economía mundial con mayor grado de integración e interdependencia”¹, así mismo el proceso de globalización esta acompañado por dos componentes principales: La Globalización de Mercados y la Globalización de la Producción, Hill describe a la Globalización de los Mercados como aquella que hace referencia al fenómeno de fusión de mercados nacionales, históricamente distintos y separados en un solo mercado global. La Globalización de la Producción hace referencia a la tendencia, entre empresas, de abastecerse de bienes y servicios de diferentes partes del mundo, para poder aprovechar las diferencias de costo entre naciones y de la calidad de las mismas.

¹Charles W.L. Hill (2000): “Negocios Internacionales” 3^{er} Edición; Mc Graw Hill



2.3. Fluctuaciones Macroeconómicas en México.

2.3.1. Economía Mexicana Moderna 1940

Tomando un punto de vista económico para poder evaluar el desempeño de la Macroeconomía Mexicana se puede decir que la historia moderna de México inicia a partir de los años 40, en el que el país inicia un proceso de crecimiento en relación con los 30 años anteriores de estancamiento político, en las cuales la creciente desigualdad en distribución del ingreso y de la riqueza tal como en nuestros tiempos se sigue dando, condujo a conflictos que dieron inicio a la Revolución Mexicana provocando así un periodo de incertidumbre política y estancamiento económico (1910-1929).

La depresión mundial que asechó a todos los países en los años 30's afectó también nuestra endeble economía y hasta el fin de la década el país vuelve a la estabilidad política y se reanudan las bases para impulsar el desarrollo económico del país.

En este tiempo El Presidente de nuestro país era el General Lázaro Cárdenas (1934-1940) en su sexenio hace que el gobierno tome un papel muy importante en el proceso de cambio, incrementando el control de las industrias básicas, llegando así hasta la nacionalización de la industria petrolera en 1938, de esta forma es como se llega a la década de los años 40's, e inicia así tal como lo describe Samuelson “El despegue de la economía mexicana moderna”²

² SAMUELSON, PAUL (1999):” Macroeconomía con Aplicaciones a México”; 15ª Edición; Editorial Mc Graw Hill.



2.3.2 Periodo de Crecimiento Inestable (1940-1954)

En esta época la economía mexicana fue dirigida por dos Ex-presidentes, el primero el General de División Manuel Ávila Camacho (1940-1946), elegido por elección popular, duró seis años en el poder ejecutivo, su gobierno se manifestó por una generosa tolerancia para las creencias religiosas y un absoluto respeto a la ley. Además, fue el creador de la campaña de alfabetización. Le tocó declarar la guerra a Alemania como una consecuencia inmediata del hundimiento del vapor petrolero mexicano "Potrero del Llano". El segundo ex-presidente Licenciado Don Miguel Alemán Valdés (1946-1952) Tomó posesión de la presidencia el 1o. de Diciembre de 1946, fecha de su cumpleaños. Su período fue también de seis años y su gobierno se desarrolló en un ambiente de respeto a las instituciones, afán de progreso, impulso a las fuerzas vivas de la nación y también una sensata tolerancia para todas las creencias religiosas. Gozó de la estimación de su pueblo y a su administración le impuso un fuerte sello de civismo.

Dentro de este periodo y al principio de la década de los 40's, nuestra economía se vio favorecida por la demanda internacional de bienes (Recursos Naturales) surgida a consecuencia de la Segunda Guerra Mundial. Así mismo se vio incentivada la industria doméstica de bienes manufacturados, pues estos escaseaban debido a que la guerra cambio los patrones de producción de los países que eran proveedores para México. Dentro de la política económica de estos años se hace mención a la fiscal, con incrementos cuantiosos en el gasto del gobierno en infraestructura, proyectos de irrigación y electrificación, conjuntamente se estimulo a la inversión privada. Además las tasas de crecimiento del PIB fueron muy fluctuantes, entre 0.4% y 10.5% Anual, en promedio el crecimiento del PIB durante este periodo fue de 5.8% Anual mientras que la inflación fue de 10.5% Anual.



2.3.3 Periodo de Crecimiento con Estabilidad de Precios: Política Fiscal y Monetaria Restrictivas (Desarrollo Estabilizador 1954-1970)

Dentro de este lapso de tiempo tuvimos tres ex-presidentes Don Adolfo Ruiz Cortines (1952-1958) Presidente Patriota que aumentó el prestigio de la Revolución Mexicana y honró a México mediante un gobierno de Probidad y Rectitud, Licenciado Adolfo López Mateos (1958-1964) Presidió un régimen que empeñó sus esfuerzos para lograr el bien de la República, guió su gestión por los principios de la Revolución Mexicana, llevando Como bandera la Constitución Política. Luchó por lograr la integridad Nacional, la grandeza de la Patria y el progreso del Pueblo y Don Gustavo Díaz Ordaz (1964-1970) Su trayectoria revolucionaria y su capacidad intelectual encauzaron el país teniendo el progreso del pueblo como norma, la Constitución como bandera y la paz mundial como supremo fin.

Este periodo se le reconoce porque comúnmente es llamado el “milagro Mexicano”, pues esto debido a que obtuvimos la tasa de crecimiento más elevada en la historia económica de México (el PIB real creció 6.8% de promedio anual), la tasa de inflación más baja (4.7% de promedio Anual) y el tipo de cambio permaneció fijo en \$ 12.50 pesos por dólar, todo esto no fue fácil debido a que la inestabilidad en el crecimiento del periodo anterior causaron que se perdiera confianza en la política económica, el compromiso del gobierno fue lograr la estabilidad de precios y del tipo de cambio, al mismo tiempo que promover la inversión y el desarrollo industrial del país, para poder lograr esto., el gobierno ejerció una política monetaria y fiscal restrictiva. Otros de los aspectos fue el ahorro personal y el de las empresas, el gobierno logró reducir los impuestos que gravaban los intereses y se instituyeron subsidios a la reinversion de utilidades de las empresas.



2.3.4 Periodo de Crecimiento Inflacionario: Políticas Monetaria y Fiscal expansivas (1972-1977)

En este periodo únicamente un Ex –presidente figura, Don Luis Echeverría Álvarez (1970-1976). Su pasión por México garantizó al país un gobierno lleno de triunfos, paz y sobre todo progreso para todos los mexicanos. Los logros que se tuvieron en el periodo anterior fueron muy importantes, pero comenzaban poco a poco a debilitarse hacia fines de los años 60's. Debido principalmente a que el énfasis en el crecimiento industrial implicó un desastroso descuido en el sector agrícola, (tal como esta sucediendo actualmente con los problemas del campo y los tratados internacionales, los cuales desprotegen a nuestros campesinos y favorecen a los campesinos de nuestro vecino país), así como también el descuido en el gasto en educación dentro de las prioridades del sector público y como consecuencia se vio notablemente afectada la distribución del ingreso.

La política de los años setenta se convirtió en el motor de crecimiento económico a través de una expansión acelerada del gasto público y de la oferta monetaria, el déficit del gobierno o sea el exceso de gasto sobre los ingresos del sector público, creció de tal modo que en 1977 llegó a representar el 10% del PIB, cuando apenas a principios de los 70's éste llegó a representar un 1%. El crecimiento del PIB mostró tasas altas, pero a partir de 1973 la inflación comenzó a acelerarse y la tasa del PIB a reducirse. *La tasa anual promedio de inflación fue de 14.1% durante este periodo, pero llegó a ser de 29% en 1977. El PIB creció en más de 8% anual durante 1972 y 1973, pero en 1974 creció solamente 6.1%, en 1975 5.3% y en 1976 4.5%* como lo indica Santiago Levy en su libro México³. De este

³ Eliana Cardoso y Santiago Levy, "Mexico", the open Economy, Tools for policymakers in developing countries, Rudiger Dornbusch y F. Leslie C.H. Helmets (eds.) the World Bank, 1989. p.350.



modo, las cuentas externas del país se deterioraron e impusieron una fuerte presión sobre el tipo de cambio que se devaluó en 1976, y contribuyó como otro factor importante a la alta tasa de inflación. A Principios de 1977 el crecimiento del PIB fue solamente de 3.4% mientras la inflación fue de 29%.

2.3.5. Periodo de Política Económica expansionista con perturbaciones externas adversas (1978-1982)

Don José López Portillo (1976-1982) ocupó la Presidencia en este periodo y se caracterizó por su capacidad intelectual y su buena trayectoria revolucionaria, albergó esperanzas de un cambio radical en el status económico y social del país, fundamentalmente en lo concerniente a las masas populares, confiando plenamente en que encausaría al país por el camino de la paz y el progreso. Afortunadamente en este año se descubrieron grandes reservas de petróleo en México, gracias a este hallazgo y juntamente a que el precio del petróleo estaba a la alza cambiaron las expectativas para México, a consecuencia de esto la inversión privada y pública responden a las nuevas perspectivas de crecimiento y el capital extranjero fluye hacia el país. De acuerdo con *Samuelson* de 1978 a 1981 la tendencia del crecimiento anual del PIB varió entre 8 y 9%, pero la inflación tendió a crecer (17.5% en 1978 hasta 27.9% en 1981)

A partir de este momento se hizo dependiente de la venta del petróleo, pero no fue sino hasta 1981 cuando ocurrió la caída mundial del precio del petróleo, ante esta caída y las crecientes tasas de interés internacionales en 1982 México se declaró incapaz de hacer frente a sus obligaciones con el exterior y el peso sufrió una fuerte devaluación del 70%, la inflación se disparó a 59%, mientras que el PIB se redujo a 0.6%.



2.3.6 Control de la Inflación: Disciplina Fiscal y Monetaria (1983-1985)

Uno de los cuatro Ex-presidentes que siguieron a esta época fue Don Miguel de la Madrid Hurtado (1982-1988) dirigió al país en este periodo con gran deseo y fuerza de hacer un cambio esencial en el país. La nueva administración del presidente De la Madrid, obtuvo un acuerdo con el FMI (Fondo Monetario Internacional) cuya única finalidad fue la de comprometerse a estabilizar la situación económica del país, uno de los objetivos de este programa fue disminuir el déficit del sector público y reducir la inflación.

Para poder aspirar a estos objetivos se redujo la inversión del sector público en 32%, el PIB cayó 5.3% en 1983, pero la inflación siguió ascendiendo (101.8%) debido a las expectativas inflacionarias formadas a raíz de las tasas de inflación observadas en los años previos, en 1984 y 1985 el PIB logró tasas de crecimiento positivas de 3.5% y 2.9% respectivamente, y la inflación fue de 65.5% y 57% respectivamente, así mismo en el 85 los precios de los petróleos caen de nuevo y la inflación en México a pesar de haberse disminuido, era aún muy superior a la de los países socios comerciales.



2.4. Estudio de las Variables Macroeconómicas

2.4.1 Tipo de Cambio

2.4.1.1 Las funciones del mercado cambiario

El Mercado cambiario tiene dos funciones principales, la primera consiste en convertir la moneda de un país a otro país, la segunda se centra en proporcionar cierta seguridad ante el Riesgo Cambiario (la posibilidad de que se vea afectada cierta negociación por una alteración en los tipos de cambio).⁴

Dentro de la primera función del mercado cambiario se encuentra la de la conversión en moneda extranjera, cada país tiene una moneda en la cual se cotizan los precios de los bienes y servicios. En Estados Unidos es el dólar (\$); en Gran Bretaña, la Libra (£); en Francia, el franco francés (FFr); en Alemania, el marco alemán (DM); en Japón el yen (¥); y así sucesivamente, como regla general dentro de las fronteras de un país en particular, se debe utilizar la moneda nacional con excepción de la Comunidad Económica Europea cuya moneda actual es el EURO siendo utilizada por 15 países Europeos. Cuando un turista cambia una moneda por otra, participa en el mercado cambiario (Mercado cuya única finalidad es convertir la moneda de un país en moneda de otro país)⁵. El tipo de cambio es el valor al que el mercado convierte una moneda en otra, por ejemplo un tipo de cambio \$1usd = \$ 11.08 pesos, específicamente un dólar equivale a 11.08 pesos, el tipo de cambio nos permite comparar los precios relativos de los bienes y servicios en distintos países, cabe mencionar que los turistas son los menores participantes

⁴Charles W.L. Hill (2000): “Negocios Internacionales” 3^{er} Edición; Mc Graw Hill.

⁵ Charles W.L. Hill (2000): “Negocios Internacionales” 3^{er} Edición; Mc Graw Hill.



en el mercado cambiario, los que realmente juegan un papel importante son las grandes compañías comprometidas con el comercio e inversión internacional.

Los mercados cambiarios representan algunas ventajas y desventajas para todas aquellas compañías que se encuentran involucradas, por ejemplo:

1. Los cobros que una compañía recibe por sus exportaciones, el ingreso que recibe por concepto de inversiones extranjeras o el ingreso que recibe a partir de los acuerdos que se tienen con firmas extranjeras ..
2. Una desventaja puede resultar debido a que las compañías utilizan los mercados cambiarios cuando deben pagar a una compañía extranjera por sus productos y servicios en la moneda de su país, y esto puede afectar gravemente si nuestra moneda esta devaluada o simplemente más débil que la del otro país.
3. Una ventaja es cuando las compañías cuentan con suficiente efectivo como para invertir a corto plazo en los mercados cambiarios.
4. La especulación Monetaria (conversión monetaria de fondos a corto plazo con el fin de obtener ganancias a partir de las modificaciones en los tipos de cambio) implica una conversión a corto plazo de fondos con la esperanza de obtener ganancias a partir de las modificaciones en los tipos de cambio.

2.4.1.2 El Aseguramiento ante el Riesgo Cambiario

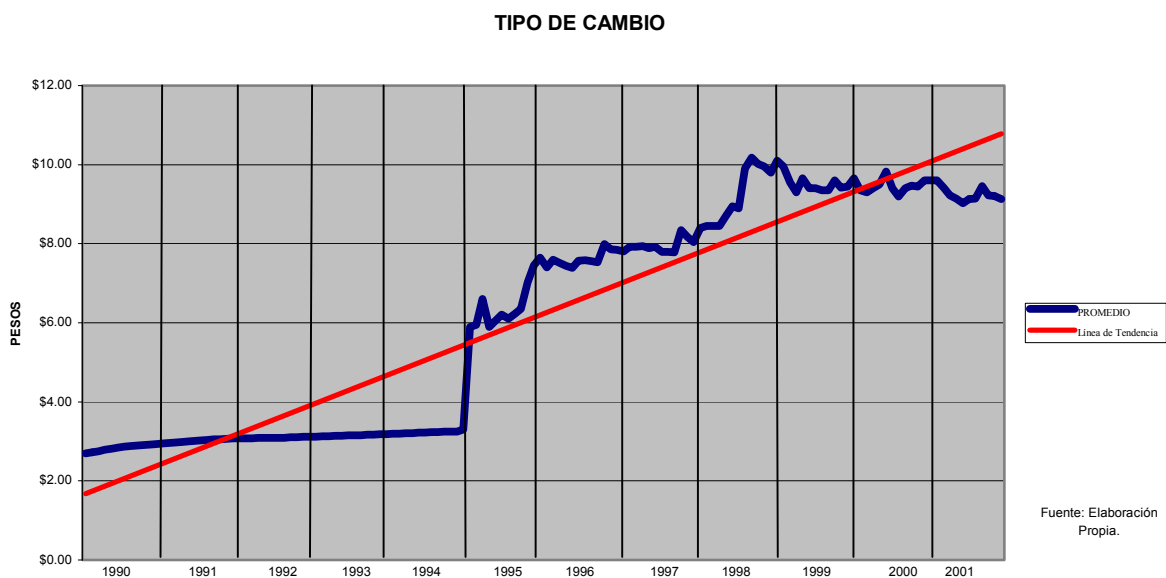
Una de las características del mercado cambiario consiste en proporcionar protección ante las posibles consecuencias que se puedan dar en el tipo de cambio (Riesgo Cambiario) a consecuencia de inestabilidad social y política, así como devaluaciones o especulaciones de los grandes capitales, a continuación explicare 3 instrumentos que nos pueden servir como protección ante los riesgos cambiarios.



2.4.1.2.1. Tipos de Cambio Spot

Cuando dos partes acceden intercambiar dinero y llevar a cabo la transacción de manera inmediata, ésta se conoce como intercambio spot. Aquellos tipos de cambio que rigen las transacciones comúnmente llamadas “de Contado” (on the spot) se conocen como tipo de cambio spot. El tipo de cambio spot es el tipo de cambio que rige en el día de la transacción o es aquel en el que un corredor de divisas convierte una moneda en otra.

Es necesario comentar que el valor de una moneda se determina por la interacción entre la oferta y la demanda de esa moneda, en relación con la oferta y la demanda de otras, por ejemplo si mucha gente quiere dólares estadounidenses, y hay pocos, y unas cuantas personas quieren francos franceses, y hay muchos, el tipo de cambio spot para poder convertir dólares en francos sufrirá una variación, es probable que el dólar incremente su valor con respecto al franco debido a la oferta y demanda de las monedas, desde otro punto de vista el franco se devaluó con respecto al dólar.





2.4.1.2.2. Tipos a Plazos (Forwards)

Cuando las empresas tratan de cubrirse de los riesgos cambiarios, o sea de las variaciones que ocurren diariamente por el efecto de la oferta y de la demanda, estas recurren a una herramienta financiera llamada **Forwards**. Una transacción Forward ocurre cuando dos partes acceden intercambiar dinero y llevar a cabo una negociación en una fecha determinada, los tipos de cambio que rigen esas transacciones Forward se conocen como tipos a plazo.

Para casi la mayoría de las monedas, los tipos de cambio Forwards se cotizan para 30 días, 90 días y 180 días a futuro y en ocasiones es posible obtener tipos de cambios Forward por varios años a futuro.

2.4.1.2.3. Swaps Monetarios

Un Swap de divisas es la actividad de compra y venta simultáneamente de una cantidad determinada de moneda extranjera, para dos diferentes (Fecha /Valor), éstas se llevan a cabo entre empresas internacionales y sus bancos, entre bancos y gobiernos, cuando es deseable sustituir una moneda por otra, durante un periodo limitado sin caer en un riesgo cambiario.

2.4.1.3 Teorías económicas que determinan el tipo de cambio

Los tipos de cambio se determinan por la oferta y la demanda de una divisa, en relación con la oferta y la demanda de otra, no obstante esta es una explicación un tanto superficial, porque en realidad no nos dice qué factores fundamentan la demanda y la oferta



de una divisa, tampoco explica en que condiciones una divisa, esta en posición de demanda o cuando no lo está.

Las fluctuaciones futuras de los tipos de cambio fijan las oportunidades de exportación, inversión y comercialización, el poder pronosticar adecuadamente estas fluctuaciones representan una ventaja competitiva entre las grandes empresas.

Existen tres factores que impactan las fluctuaciones futuras del tipo de cambio:

1. La Inflación de un país.
2. Su tasa de Interés.
3. La Psicología de mercado.

2.4.1.3.1. La Ley de un solo precio

Establece que, en mercados competitivos libres de cualquier costo de transportación o cualquier barrera comercial como pudieran ser los aranceles, aquellos productos idénticos que se vendan en diferentes países deberán tener el mismo precio, siempre y cuando éstos se expresen en función de la misma moneda. Es importante comentar que esta ley pudiera originar Arbitraje comercial ya que algunos comprarían valores en un país y los venderían inmediatamente en otro para generar una ganancia.

2.4.1.3.2. Paridad del Poder Adquisitivo

Al hacer una comparación de los precios de productos similares en diferentes monedas, sería posible determinar el tipo de cambio “Real” o de PPA que existiría si los mercados fuesen eficientes recordando un poco un mercado eficiente no tiene ningún impedimento para el libre flujo de bienes y servicios, como las barreras comerciales, es decir, mercados



en los que existan muy pocos impedimentos para que se llegue a dar el comercio y la inversión.

2.4.1.4. Escuelas de predicción del tipo de cambio

Una de las principales preguntas que se hicieron los pensadores del tipo de cambio fue si en realidad ¿Vale la pena invertir en servicios de pronósticos del tipo de cambio para ayudar a la buena toma de decisiones? A esta pregunta resaltan dos escuelas importantes.

2.4.1.4.1. La Escuela del Mercado Eficiente

Un mercado eficiente es aquel en que los precios reflejan toda la información pública disponible, si un mercado cambiario fuese eficiente, los Forwards debieran de ser buenos pronosticadores, esto no significa que las predicciones serán exactas, significa pues que la inexactitud no estará por encima o por debajo de los tipos spot futuros.

2.4.1.4.2. La Escuela del Mercado Ineficiente

Un Mercado Ineficiente es aquel en el que los precios no reflejan toda la información disponible, los tipos a plazos no son los mejores pronosticadores, además estos pensadores creen que los servicios profesionales pueden ofrecer un mejor pronóstico de los tipos de cambios que los tipos a Forward, sin embargo y para desgracia de estos su historial de predicción no habla muy bien de los mismos.



2.4.2. Tasa de Interés

El Dr. Samuelson define al interés como el pago que se efectúa por el uso del dinero, es la cantidad de interés pagada por una unidad de tiempo, en pocas palabras las personas deben pagar por tener la posibilidad de utilizar el dinero.

Una parte interesante de de la teoría económica nos explica que las tasas de interés reflejan las expectativas de las futuras y probables tasas de inflación, por consiguiente en aquellos países en donde se espera tener una inflación elevada, las tasas de interés así mismo serán altas, esto debido a que los inversionistas querrán compensar la disminución en el valor de su dinero.

Uno de los economistas que logró establecer la relación tasa de interés con inflación fue Irvin Fisher, y se le conoce como el efecto Fisher. Este efecto consiste en que la tasa de interés nominal (i) de un país es la suma de la tasa de interés “real” (r) requerida y la tasa de inflación esperada durante el periodo en el que se prestan fondos (I), en forma de ecuación tenemos que:

$$i = r + I$$

Por ejemplo, si la tasa de interés real en un país es de un 5% y se espera que la inflación anual sea de un 10%, la tasa de interés nominal será de 15%.

Del efecto Fisher se desprende que si la tasa de interés real es la misma a escala mundial, cualquier diferencia en las tasas de interés entre los países refleja las expectativas discrepantes sobre las tasas de inflación. Éste vínculo se le conoce como Efecto Fisher Internacional, el cual establece que para dos países cualquiera, el tipo spot debe cambiar en una cantidad equivalente, pero en dirección opuesta, ala diferencia en las tasas de interés nominal entre los países



2.4.2.1. Variedades de tasas de Interés

Existe una gran variedad de tasas de interés en el complejo sistema financiero actual y estas se diferencian por las características del préstamo o del prestatario.

2.4.2.1.1. Duración o vencimiento

Éste tipo de préstamos se diferencian por su duración o vencimiento, es decir por el plazo en que deben devolverse, los más cortos tienden a durar unas 24 horas y como máximo un año, los títulos a largo plazo generalmente son a un plazo mayor de un año. Los primeros, tienen un tipo de interés más alto que los de largo plazo, debido a la necesidad de obtener los fondos con mayor rapidez y por un corto tiempo, a cambio de pagar un mayor costo financiero.

2.4.2.1.2. Riesgo

Algunos préstamos no son arriesgados, mientras que otros tienden a ser más especulativos, por esto los inversionistas al invertir en un proyecto más arriesgado exigen una prima cuando invierten, los préstamos más seguros del mundo son los Títulos del Estado o mejor conocido como CETES (Certificados de Tesorería), éstos están respaldados por la fe, el crédito y los poderes tributarios del estado y son muy seguros ya que existe una certeza casi absoluta que se pagarán los intereses de la deuda pública.

2.4.2.1.3. Liquidez

Normalmente se dice que un activo es “líquido” si puede convertirse en efectivo rápidamente y casi sin perder valor, la mayoría de los títulos, como son las acciones ordinarias, los bonos de empresas y del estado tienden a convertirse rápidamente en efectivo con un valor parecido al que tengan en ese momento, en realidad no pierdes



mucho en las transacciones. Aquellos activos que no son líquidos son aquellos para los que no existe un mercado perfectamente establecido.

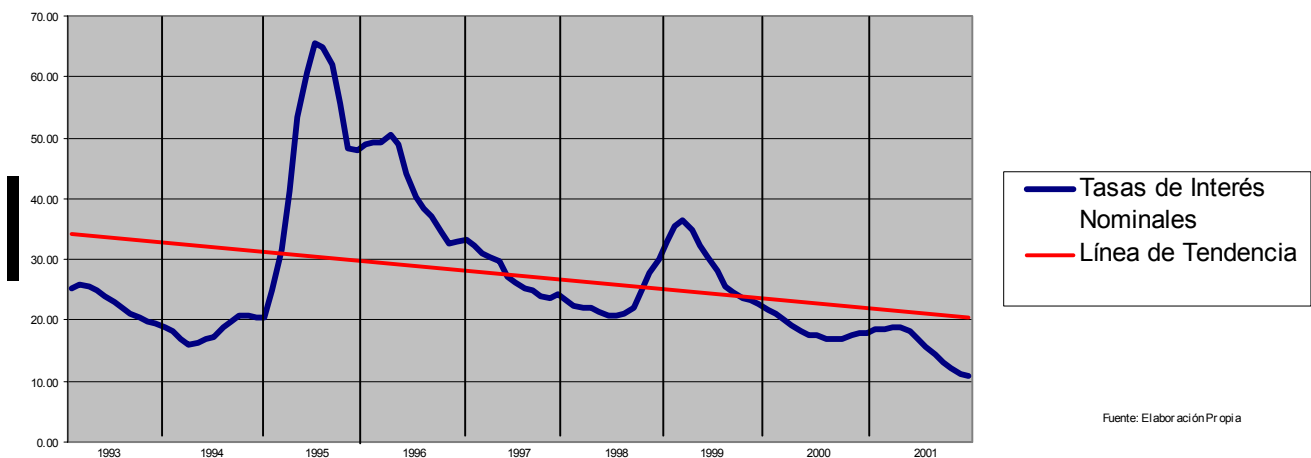
2.4.2.1.4. Costos Administrativos

En algunos Préstamos, no siempre se obtiene la recuperación o pago a su debido tiempo, es por ello que será necesaria la contratación de Abogados o Cobradores que ejerzan esta acción a efecto de recuperarlos, no sin antes considerar los costos administrativos que generen estas gestiones.

2.4.2.2. Tasa de Interés Real y Nominal

El Interés se expresa en términos monetarios, la **tasa de interés nominal** mide el rendimiento expresado en pesos anuales por cada peso invertido, tomemos en cuenta que los precios de las viviendas, de los automóviles y de los bienes en general varían año con año, estos suelen subir debido a la inflación.

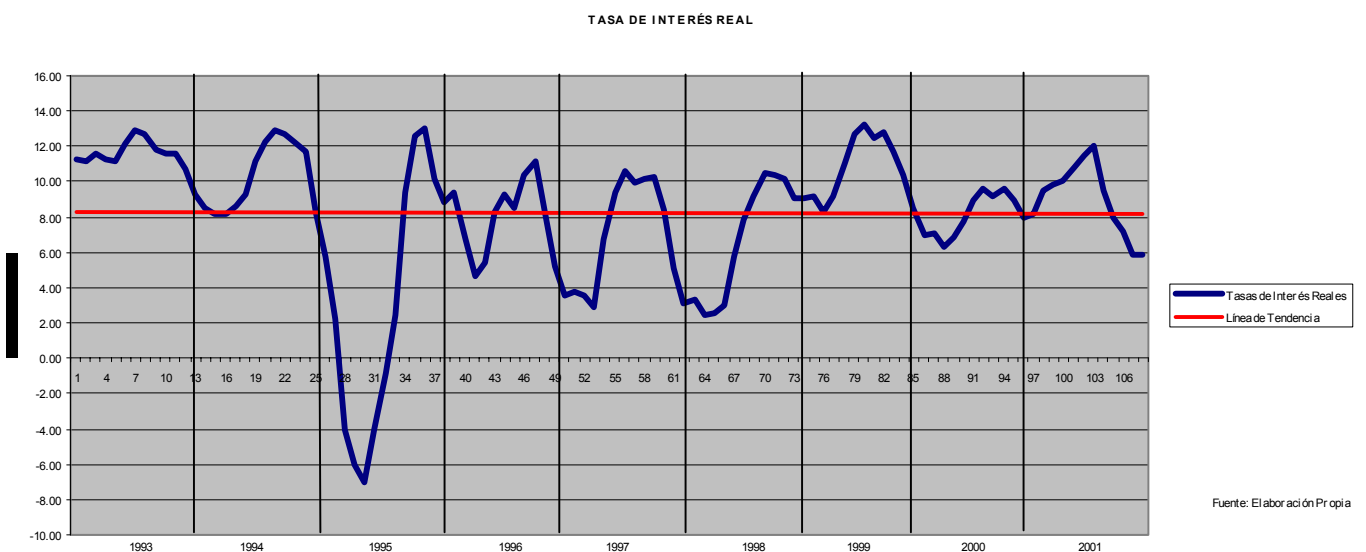
TASA DE INTERÉS NOMINAL



Fuente: Elaboración Propia



Pero es evidente que necesitamos otro concepto de interés que mida el rendimiento de las inversiones en bienes y servicios reales y no en términos monetarios, por eso a este concepto se le llama **tasa de interés Real** y mide la cantidad de bienes que obtendremos mañana a cambio de los bienes a los que renunciamos hoy, y ésta se corrige para tener en cuenta la inflación y se obtiene restando de la tasa de interés nominal, la tasa de inflación.



Durante los periodos inflacionarios, debemos utilizar las tasas de interés reales y no las nominales o monetarias para calcular el rendimiento de las inversiones expresado en bienes obtenidos al año por los bienes invertidos.

2.4.2.3. Certificados de la tesorería de la federación (CETES)

Son títulos de crédito al portador, emitidos por el Gobierno Federal Mexicano, en los que se consigna la obligación directa e incondicional que este asume para pagar su valor nominal al vencimiento y que son colocados en el mercado por el Banco de México,



mediante el mecanismo de subasta semanal, cuando los plazos de vencimiento corresponden a quince, veintiocho o noventa y un días, cuando los plazos son a ciento ochenta y dos o trescientos sesenta y cuatro días. Subasta en la que participan los bancos comerciales y las casas de bolsa, quienes los adquieren por cuenta propia o de terceros, para después venderlos y comprarlos del público inversionista.

El destino de los recursos obtenidos con la colocación es financiar al Gobierno Federal Mexicano, pero también tienen como objetivo el ser utilizados como una herramienta de regulación tanto del circulante monetario, como de las tasas de interés que se operan en el mercado de dinero y dado que se colocan a descuento, su rendimiento se determina por el diferencial entre su precio de compra y el de su venta.

DEFINICION: Su abreviatura CETES, significa certificados de tesorería de la Federación, cuyo agente colocador como mercado primario es el Banco de México, en donde todos los martes son colocados en el piso de remates de la Bolsa Mexicana de Valores, para ser revendidos en mercado secundario, en bancos y casas de bolsa, a inversionistas, con valor de \$ 10 cada uno, que a su vencimiento, o antes, recibirán el pago de su valor nominal, mas intereses previamente establecidos, de igual manera a empresas con sobrantes temporales de tesorería.

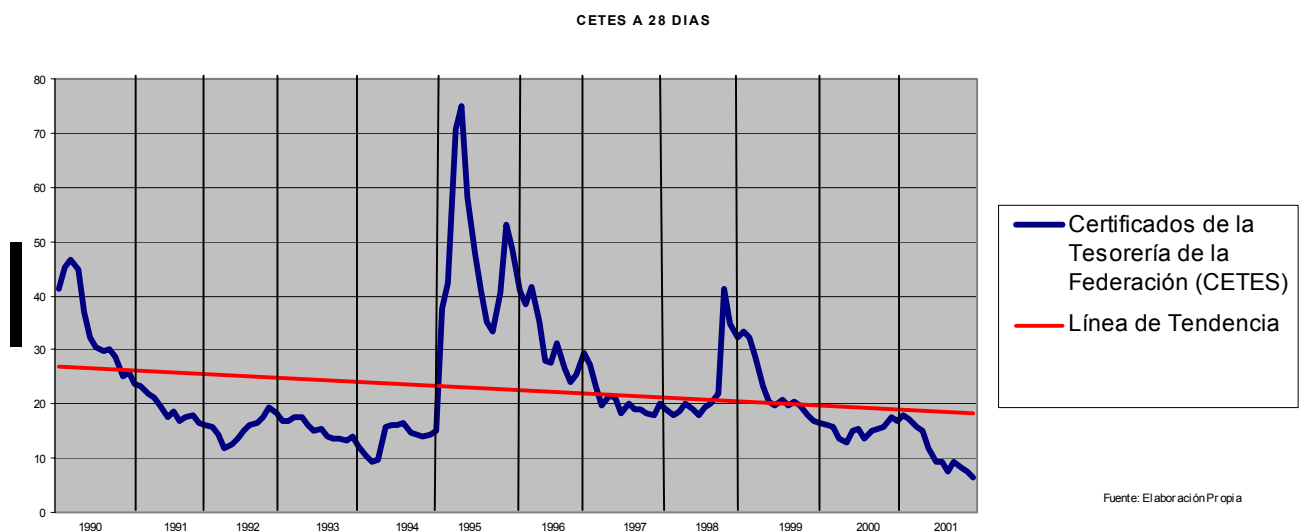
UTILIZACION: La tasa anual que ofrecen a los inversionistas, es el costo que paga el Gobierno Federal por financiarse, representando su deuda interna, de la que poco se habla, aunque representa más de 100,000 millones de pesos. Sirve de regulador para las tasas de interés de otros instrumentos como el Papel Comercial (Pagarés de Empresas)



RELACION CON OTROS INDICADORES: Sube el importe de la tasa anual a ritmo de inflación general del país aunque no siempre es representativa de la misma, ya que está sujeta a la oferta y demanda del mercado.

ANALISIS: Fueron ofrecidos por primera vez en Febrero de 1985, con un rendimiento anual de 48.26 %, llegando hasta 157.64 % en el mes de Enero de 1988, bajando manipulados en el sexenio de Carlos Salinas hasta 13 % anual en 1994 y sufriendo variaciones sexenio a sexenio.

INTERPRETACION: El financiamiento que representan para el Gobierno Federal es importante, y constituye para la población una inversión segura aunque de poco rendimiento, por tener respaldo oficial.





2.4.2.4 Tasa de Interés Interbancaria Promedio (T.I.I.P.)

Con poca diferencia de la T.I.I.E., surgió en Octubre de 1993, a una tasa base de 15.78 % anual, llegando a 86.03 % en Marzo de 1995, para tener un valor promedio a Diciembre del 2001 de 7.96%. No es tan usual en financiamientos contratados como la T.I.I.E.



2.4.2.5. Tasa de Interés Interbancaria de Equilibrio (T.I.I.E.)

DEFINICION: Iniciada en Marzo de 1995, a una tasa del 89.48 % anual, se fijó por la necesidad de tener una referencia diaria de Tasa base de financiamiento.

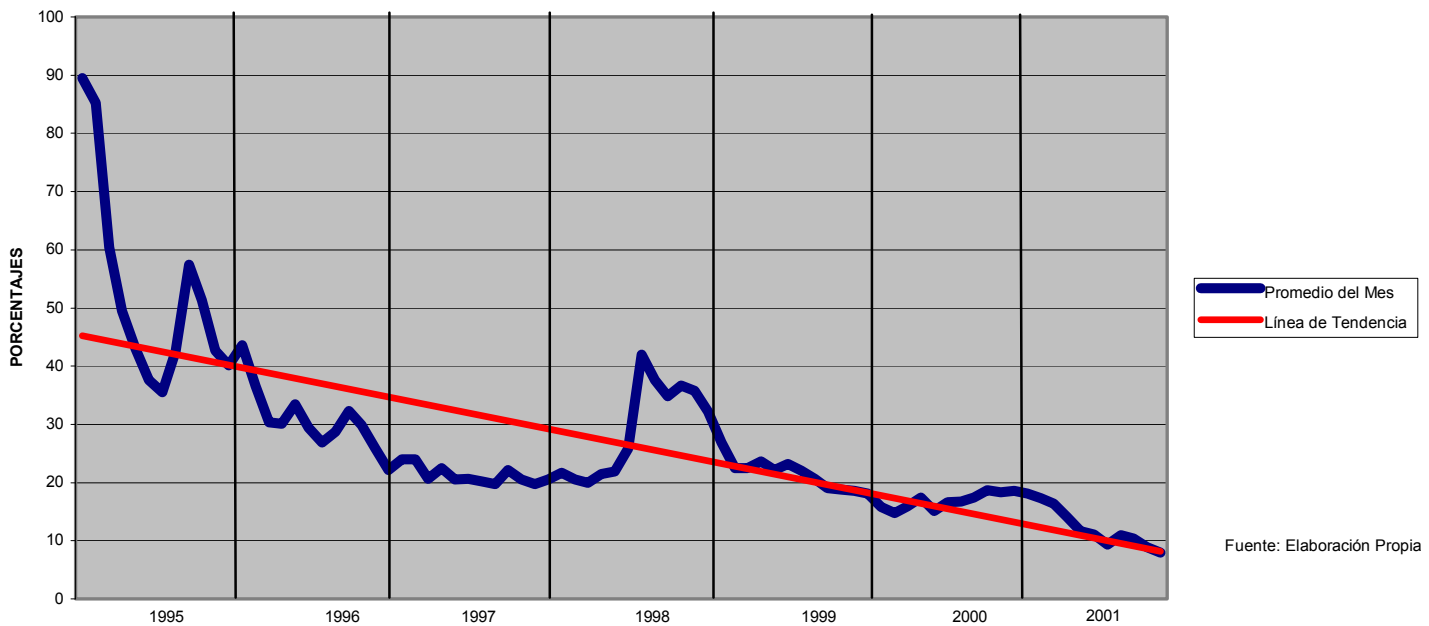
UTILIZACION: Los bancos la utilizan como tasa de interés base para aumentarle su margen de intermediación de aproximadamente 8.42% promedio a Junio del 2002.



RELACION CON OTROS INDICADORES: Sube cuando aumenta el tipo de cambio. Representa el costo de financiamiento para las empresas una vez que se le añade el margen de intermediación.

ANALISIS: La relación con el problema actual de cartera vencida es inevitable. Al ajustarse la tasa de interés después de la devaluación de Diciembre de 1994, dio inicio al problema de adeudos prácticamente impagables, a pesar de reestructuraciones y acuerdos con deudores, ya que estaba a la tercera parte de su valor real.

TASA DE INTERES INTERBANCARIA DE EQUILIBRIO





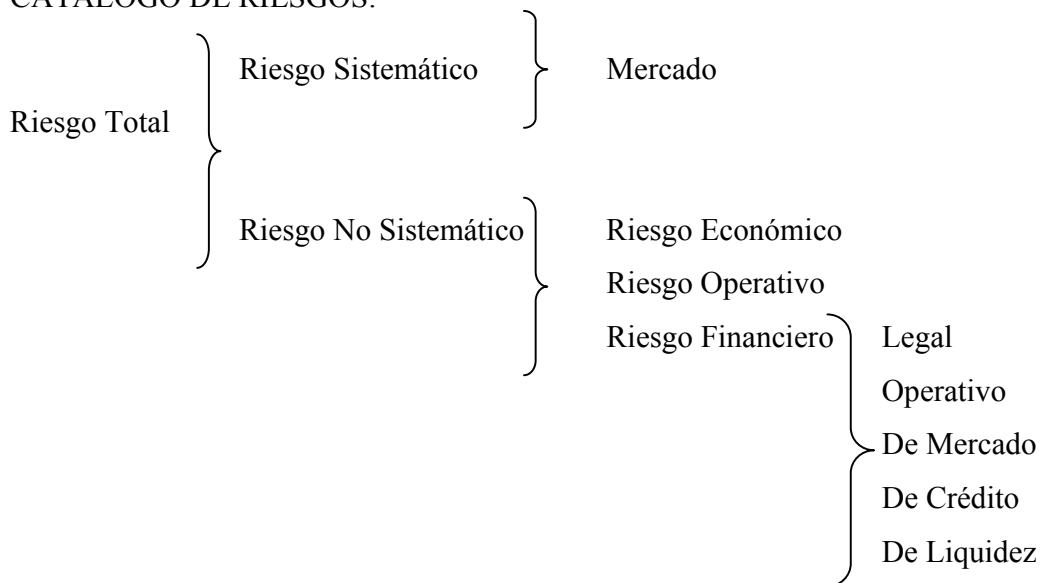
2.4.3. Antecedentes Generales de los Riesgos

2.4.3.1 El Concepto de Riesgo

De acuerdo con el Diccionario *Webster*, el riesgo se define como “Un azar, un peligro; la exposición a una pérdida o a un daño”. Por lo tanto, el riesgo se refiere a la probabilidad de que ocurra algún evento desfavorable o que no esté en nuestras manos controlar.

2.4.3.2. Análisis y evaluación de los riesgos existentes.

CATALOGO DE RIESGOS:



2.4.3.2.1. Riesgo Total

El riesgo total de un valor está formado por dos partes:

Riesgo Total = Riesgo No Diversificable + Riesgo Diversificable, el único riesgo relevante es el riesgo no Diversificable o Sistemático, por tanto cualquier inversionista o empresa deberá de preocuparse solamente por este riesgo, la medición del mismo es por tanto de importancia primordial para la selección de activos que posean las características más aceptables de Riesgo-Rendimiento.



2.4.3.2.1.1. Riesgo Sistemático ó Riesgo No Diversificable.

El Riesgo Sistemático o Riesgo No Diversificable tal como lo menciona Weston nos habla de que es aquel “Riesgo de mercado el cual resulta de los movimientos generales del mercado de acciones y refleja el hecho de que la mayoría de las acciones se ve sistemáticamente afectada por ciertos eventos económicos de naturaleza general tales como guerras, recesiones e inflación”. Es atribuible a factores del mercado que afectan a todas las empresas y no se elimina a través de la diversificación, las guerras, la inflación, los accidentes internacionales y los acontecimientos políticos son responsables del riesgo no Diversificable. Este Riesgo se subdivide en Riesgo de Mercado

2.4.3.2.1.2. Riesgo No Sistemático ó Diversificable.

El Riesgo No sistemático o Diversificable según Weston nos menciona que Es aquel riesgo específico de la “compañía que puede ser eliminado mediante la diversificación y la mayoría de los inversionistas procede a diversificarse ya sea manteniendo carteras de gran tamaño o comprando acciones en un fondo mutuo”⁶, además este riesgo representa una pequeña parte del riesgo de un activo que se relaciona con causas fortuitas o aleatorias y que puede ser eliminado por medio de la diversificación. Este tipo de riesgo se atribuye a sucesos específicos relacionados con la empresa, como pueden ser las huelgas, las demandas, acciones regulativas y la pérdida de una cuenta importante. Este tipo de Riesgos se subdividen en Riesgo Económico, Riesgo Operativo y Riesgo Financiero.

⁶ J. Fred Weston (1993); “Fundamentos de Administración Financiera”; 10ª Edición; Mc Graw Hill.



La función de Administración de Riesgos Financieros ha cobrado en México una importancia superior a la que tenía hace diez años, cuando era arcaico el manejo de los aspectos de riesgo, los cuales pueden representar fuertes pérdidas a las empresas, llevándolas hasta la quiebra en algunos casos. Los Riesgos Financieros se clasifican principalmente en Riesgo de Mercado, Riesgo de Crédito, Riesgo de Liquidez, Riesgo Operacional y el Riesgo Legal.

2.4.3.2.1.2.1. Riesgo Legal

Se presenta cuando una contraparte no tiene la autoridad legal para realizar una transacción, se debe también a la incapacidad legal para ejercer los derechos que se consideraban como propios, o si se deriva del propio incumplimiento de la Ley.

2.4.3.2.1.2.2. Riesgo Operativo

Se refiere a las pérdidas potenciales resultantes de sistemas inadecuados, fallas administrativas, controles defectuosos, fraude o error humano.

2.4.3.2.1.2.3. Riesgo de Mercado

Se deriva de cambios en los precios de los activos y pasivos financieros y se mide por medio de los cambios en el valor de las posiciones abiertas. Así mismo este tipo de riesgos se debe a variaciones de los precios/tipos negociados en los mercados financieros. A su vez se subdivide en riesgo de Interés, Tipo de Cambio, de renta variable, de mercancías (comodities), de volatilidad, de correlación, etc.



2.4.3.2.1.2.4. Riesgo de Crédito

Se debe al incumplimiento de contratos por insolvencia además se presentan cuando las contrapartes están poco dispuestas o imposibilitadas para cumplir sus obligaciones contractuales. Su efecto se mide por el costo de la reposición de flujos de efectivo si la otra parte incumple como lo describe el BID (Banco Interamericano de Desarrollo).⁷

2.4.3.2.1.2.5. Riesgo de Liquidez

Asume dos formas: Liquidez mercado/producto y Flujo de efectivo/financiamiento y básicamente se debe a dificultades para financiar con un costo “normal” los negocios y su crecimiento.

El de Liquidez mercado/producto se presenta cuando una transacción no puede ser conducida a los precios prevalecientes en el mercado debido a una baja operatividad en el mercado.

El de Flujo de efectivo/Financiamiento se refiere a la incapacidad de cumplir con las obligaciones de flujo de efectivo, lo cual puede forzar a una liquidación anticipada, transformando, en consecuencia, las pérdidas en “papel” en pérdidas realizadas.

⁷ Banco Interamericano de Desarrollo (1999): “Gestión de Riesgos Financieros; Un enfoque práctico para países latinoamericanos”; 1^{er} Edición; grupo Santander.



2.4.3.3. Origen de los Riesgos Financieros

Surgen entonces formas, técnicas o instrumentos que tienen la facilidad de administrar este tipo de riesgo y esto da a lugar al uso de productos derivados como lo son , los Futuros Financieros, Opciones Financieras, Swaps (Permutas) y Fras (acuerdos sobre tipos de interés futuros).

Estos Productos Financieros se usan para reducir o eliminar el riesgo financiero y se pueden utilizar de distintas formas, individualmente o bien mediante la combinación de ellos.

El origen de de los Riesgos Financieros se sitúa en los años 80's pero su verdadero desarrollo data de los años 90's. Si se pudiera comparar el entorno financiero existente antes y después de los años 70's se visualizaría de la siguiente manera:

A principios de los 70's: Se caracterizó por tener una estabilidad financiera y los tipos de interés estables con un predominio de los sistemas de tipos de cambio fijos.

A mediados de los 70's: Se caracterizó por la existencia de incertidumbre debido a una elevada volatilidad de los tipos de interés y de los tipos de cambio que tiene su origen en tres fenómenos:

1. La Globalización Financiera Internacional.
2. La Innovación Financiera o surgimiento de nuevos productos financieros.
3. La Innovación tecnológica ante cualquier acontecimiento.



A consecuencia de esto se empieza a hablar de riesgo financiero, los cuales se definen como: el impacto sobre el rendimiento financiero de cualquier institución o entidad expuesta a determinados tipos de riesgos.

En 1994, el Banco de México establece 31 requerimientos que deberán cumplir los bancos y casas de bolsa que deseen ser autorizados para operar productos derivados. Estos requerimientos marcan un antecedente fundamental en el enfoque actual de administración de riesgos financieros en México, ya que plantea la constitución de un área interna de administración de riesgos financieros con objetivos definidos, límites y políticas de riesgos aprobados por el consejo de administración y la dirección general, así como la implementación de sistemas de administración de riesgos que le permitan identificar y monitorear a las áreas tomadoras de riesgo, en función del deseo de riesgo que tenga la Institución autorizada.

Durante el período de 1994 a 1998, la Administración de Riesgos Financieros se enfoca al desarrollo de metodologías, sistemas y procedimientos para la identificación y medición de los riesgos de mercado y de liquidez, al mismo tiempo los bancos y casas de bolsa realizan inversiones en sistemas y equipos de trabajo internos o incluso en proyectos de asesoría externa.

A finales de 1998, la bolsa mexicana de productos derivados "MEXDER" inicia sus operaciones y como organismo autorregulado, implementa una serie de medidas referentes a la administración de riesgos financieros que deben cumplir los socios liquidadores que forman parte del fideicomiso Asigna que como toda Cámara de Compensación, tiene la función de liquidar y compensar todas las operaciones realizadas por los socios



liquidadores por cuenta propia o por cuenta de terceros, así como las realizadas por los socios operadores que compensan sus operaciones a través de los socios liquidadores.

Los lineamientos e innovaciones antes mencionadas requieren mayor análisis del riesgo de contraparte debido a los altos niveles de apalancamiento que tienen dichas operaciones de futuros, de igual manera los sistemas de riesgos de mercado tienen una mayor exigencia en cuanto al control de riesgos de liquidez, derivado del manejo de márgenes iniciales y de mantenimiento de los contratos abiertos, calculado en base a los niveles de volatilidad en los precios de los activos subyacentes a los que se encuentran referenciados los contratos de futuros incluyendo un plan de emergencia que coadyuve a salvaguardar la operación sana de este mercado.

En 1998, la Comisión Nacional Bancaria y de Valores emitió las disposiciones de carácter prudencial en materia de crédito, en donde sienta las bases de una administración más analítica del proceso de otorgamiento de crédito y su seguimiento con énfasis en los niveles de diversificación, evaluación y seguimiento del riesgo crediticio.

En 1999, la misma CNBV emite criterios prudenciales para la administración integral de riesgos financieros para la Banca Múltiple y en el año 2000 para la Banca de Desarrollo, en donde se establecen las bases para un enfoque completo en cuanto a los riesgos cuantitativos (Mercado, Liquidez y Crediticio) y los riesgos cualitativos (Operativo y Legal). Buscando una administración integral de riesgos con base en niveles controlados de riesgo y su revelación en las notas a los estados financieros.



Para las compañías de seguros y fianzas, la CNSF emitió en las 2000 reglas para la operación con productos derivados en las cuales incluye el cumplimiento de 24 requisitos de administración de riesgos que deberán cubrir antes de estar en posibilidad de contratar futuros, opciones y warrants con fines de cobertura de sus reservas técnicas por riesgos de mercado.

Las entidades reguladas por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores a partir del 2 de octubre del 2000 deberán utilizar los servicios de los proveedores de precios (Price Vendors) para la valuación de sus portafolios de inversión los cuales deben incorporar en dichas valuaciones, los aspectos de riesgo crediticio, liquidez y volatilidad. Con la finalidad de presentar en sus registros contables un precio justo de mercado, de acuerdo a la nueva normatividad bancaria. Asimismo en el caso de las empresas que estén sujetas al cumplimiento y aplicación del Boletín C-2 y de la NIIC 39 que inician su vigencia a partir del próximo año 2001.

El área de administración de riesgos y productos derivados de la Firma brinda asesoría para la certificación de cumplimiento de los intermediarios financieros y en el desarrollo de herramientas indispensables para una mejor identificación de los efectos que pueden tener los cambios en las variables financieras a las que las empresas se encuentran expuestas.



2.4.4. La Inflación

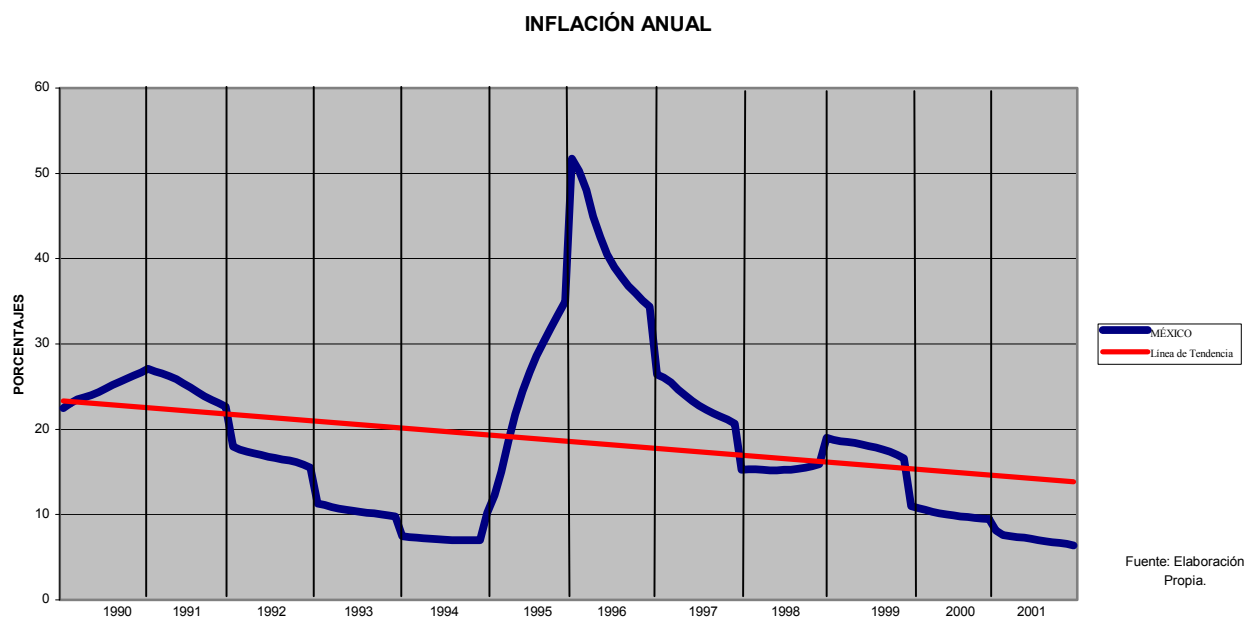
Teóricamente, un país en el que la inflación de precios es desenfrenada este debe esperar a que su moneda tienda a devaluarse con respecto a otras de diferentes países en los que las tasas de inflación son mucho menores. La inflación es pues un fenómeno monetario, ocurre cuando el dinero en circulación se eleva más rápidamente que los mismos bienes y servicios, es decir cuando el dinero aumenta físicamente más rápido que la producción, y es sencillo simplemente imaginemos que de repente el gobierno de México otorgara \$100,000 pesos a todas las personas, muchas personas correrían a gastar ese dinero excedente en aquellas cosas que siempre han deseado o querido – coches ultimo modelo, muebles nuevos, ropa importada y así sucesivamente – existiría pues un incremento en la demanda de bienes y servicios, las agencias de autos, las tiendas de almacén y otros proveedores al ver la demanda de sus productos incrementarían el precio de los mismos ocasionando una inflación de precios.

Un incremento en la existencia del dinero da pie a que los bancos pidan prestado al gobierno y que a su vez los individuos y compañías pidan prestado a los bancos, el resultado de este ciclo vicioso provoca un incremento en la demanda de los bienes y servicios, a menos que la demanda de bienes y servicios crezca de igual forma a la existencia del dinero, el resultado de todo esto es la Inflación y un país con elevada tasa de inflación sufrirá una devaluación en el tipo de cambio de su moneda.

Otra forma de explicar este fenómeno consiste en que el aumento en la oferta monetaria de un país, que a su vez esta eleva la cantidad de moneda disponible, modifica las condiciones de demanda y oferta en el mercado cambiario. Por ejemplo hablando de



dólares si el abastecimiento de dólares crece de manera más rápida que su misma producción americana, esta moneda será relativamente más abundante que las monedas de países en donde el crecimiento monetario está más cerca del crecimiento de producción. A consecuencia del incremento monetario que han tenido los dólares en relación a su productividad, ésta moneda se devaluará en el mercado cambiario con respecto a las divisas de otros países, cuyo crecimiento monetario es menor.



2.4.4.1. La Responsabilidad del Gobierno

Una política importante que los gobiernos tienen que tomar muy en cuenta a la hora de tomar buenas decisiones, es la política gubernamental o política monetaria. La política gubernamental determina si la tasa de crecimiento en la oferta monetaria de un país es mayor que la tasa de crecimiento en la producción. Un gobierno puede incrementar la oferta monetaria al ordenar al banco central en nuestro caso el Banco de México que imprima mayor cantidad de billetes y aumente la circulación. En ocasiones el gobierno



tiende a hacer este tipo de eventos especialmente cuando se quiere financiar los gastos públicos como por ejemplo construcción de carreteras, pago a funcionarios de gobierno, pago a la defensa, el gobierno pudiera financiarse a través del incremento de los impuestos, pero a nadie le gustaría pagar más impuestos por lo tanto imprimen más dinero, a consecuencia del crecimiento excesivo en la oferta monetaria es la inflación de los precios.

2.4.4.2. Tipos de Inflación

La inflación al igual que las enfermedades, nos muestran diferentes niveles de gravedad, y estos niveles son: Inflación Moderada, Inflación Galopante e Hiperinflación.

2.4.4.2.1. Inflación Moderada

Esta se caracteriza por una lenta y predecible alza de los precios. Se refiere a las tasas de inflación de un dígito, cuando los precios son relativamente estables el público confía en su dinero y por ello está dispuesto a mantenerlo en efectivo porque así pase uno o dos meses, o un año tendrá casi el mismo valor de hoy. Inclusive está dispuesto a firmar contratos de largo plazo.

2.4.4.2.2. Inflación Galopante

Éste tipo de inflación se caracteriza por tener dos o tres dígitos que oscilan entre 20%, 100% o 200% al año y es característico de países latinoamericanos, como Argentina y Brasil ya que estos mostraron en el año 70 y 80 tasas de inflación que oscilaron entre 50% y 700%. Una vez que se tiene inflación galopante surgen graves distorsiones económicas, en primer lugar el dinero puede perder su valor muy de prisa y el público no



tiene más que la cantidad de dinero mínimo indispensable para poder vivir, los mercados financieros desaparecen, al volar los capitales golondrinos a otros países.

2.4.4.2.3. Hiperinflación

No es posible decir nada bueno de de una economía de mercado en la que los precios suben un millón o incluso un billón por ciento al año. Las hiperinflaciones son especialmente interesantes para los estudiosos de la inflación porque resaltan sus desastrosas consecuencias. Como por ejemplo la gente se apresura a deshacerse del dinero como una papa caliente antes de quemarse por su pérdida de valor, los precios se vuelven muy inestables.

2.5. Síntesis de otras variables Macroeconómicas

2.5.1. Producto Interno Bruto.

DEFINICION: Este Indicador representa la producción de bienes y servicios de las empresas mexicanas y de sus operaciones en México.

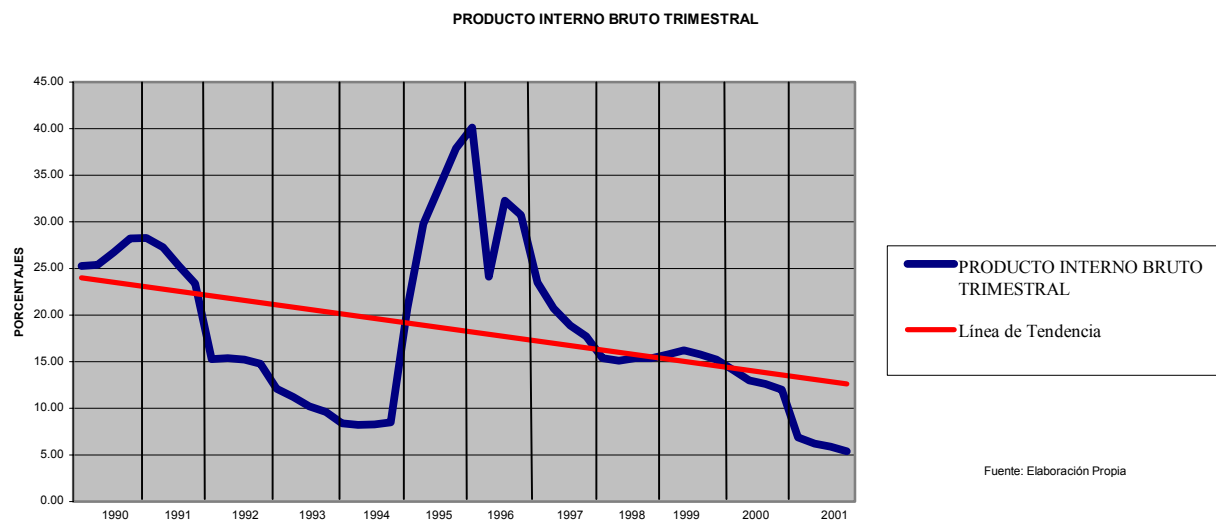
UTILIZACION: Mide el crecimiento que han tenido las empresas mexicanas, derivadas de su competitividad. En ocasiones ha llegado a ser negativo, mostrando un decrecimiento de las operaciones.

RELACION CON OTROS INDICADORES: Como indicador de crecimiento o decrecimiento, representa la calma o el caos empresarial. Todos los demás indicadores estarán bien si hay crecimiento del producto interno bruto y obviamente mal si hay decrecimiento del mismo.



ANALISIS: Se cree que México requiere de un crecimiento anual de 6 % para tener una buena economía, pero depende altamente de capital especulativo en la Bolsa Mexicana de Valores, además de que en épocas de crisis es muy difícil poder incrementar la productividad de nuestro país.

INTERPRETACION: Difícilmente México generará su propia riqueza, si no es atractivo ni para el capital nacional para reinvertir debido a su elevada inflación. Un peso que se gana en México, no compra ni el equivalente a 60 centavos el año siguiente por alzas de precios constantes y generalizados en bienes y servicios.



2.5.2. Índice de la Bolsa Mexicana de Valores.

DEFINICION: Representa la cantidad a comparar contra el día anterior para determinar el porcentaje de alza o baja de las acciones más representativas de las empresas que cotizan en bolsa. Por ejemplo, si hoy es 3,000 y ayer era 3,300 significa que el precio bajó 10 %.



De acuerdo con el INEGI este índice general es el más conocido, además existen también el índice sectorial, dividido principalmente en Construcción, Comunicaciones y Transportes, Industria Extractiva, Comercio, Industria Manufacturera, estos permiten la comparación del valor accionario de empresas de la misma actividad.

UTILIZACION: Representa la confianza que los inversionistas otorgan a las acciones de empresas mexicanas, aunque sujeta a oscilaciones por políticas gubernamentales, competencia internacional, entre otras cosas.

RELACION CON OTROS INDICADORES: En países como México este indicador representa las especulaciones que se hacen con las acciones y no así de la bonanza industrial y comercial. Cuando la inversión extranjera vende sus acciones, hace bajar el precio de las mismas. Cuando baja, hace subir los precios de bienes y servicios, pero cuando sube, no hace bajar los precios.

ANALISIS: Ha estado en bancarrota varias veces durante su corta historia, haciendo perder a sus inversionistas cantidades importantes. Prácticamente en cero en 1983, llegó a estar en 6,000 puntos a fines de 1997, bajó casi hasta 3,000.

INTERPRETACION: En México se promueve la inversión en bolsa de valores, por carecer de economía propia, con la consiguiente ganancia sólo para sus inversionistas, con lo que la población teme la fuga de capitales o los famosos “Capitales Golondrinos” que lo único que hacen especular en los mercados y retirar su dinero desestabilizando a la Bolsa de Valores, pero que hace subir precios cuando se va.



2.5.3. Reservas Internacionales.

DEFINICION: Expresadas en millones de dólares, representan la garantía del país para sus operaciones internacionales. Cuando la devaluación de Diciembre de 1994, descendieron de 24,000 a 3,000 millones de dólares, provocando la incertidumbre internacional, ya que solamente en Teso bonos a corto plazo, el Presidente Salinas dejó una deuda de 50,000 millones de dólares, que aportados por Estados Unidos y otros acreedores, salvó a México de declararse insolvente.

UTILIZACION: Representan la garantía del País para sus operaciones internacionales.

RELACION CON OTROS INDICADORES: Las importaciones que exceden importantemente a las exportaciones provocan déficit comercial. Las intervenciones del Banco de México al vender dólares las reducen, al tratar de equilibrar el tipo de cambio.



ANALISIS: Su valor actual aproximado de 555 mil 99 millones de dólares cifra record a través de la historia, lo cual establece un blindaje económico ante cualquier eventualidad, pero es importante explicar que se encuentran en activos del gobierno Estadounidense lo cual hace un poco difícil su disponibilidad.

INTERPRETACION: El Banco de México ha tratado de que no bajen más al constatar en el pasado que la venta de dólares no solucionó los problemas. Comparado con países desarrollados, su importe en la parte que realmente es nuestra, no llega al 5 % de las que tienen Japón o Estados Unidos, por ejemplo.

2.5.4. Cuenta Corriente.

DEFINICION: Se le llama así la suma del saldo de la balanza comercial de un país (importaciones menos exportaciones), más la balanza de servicios (Transferencias en moneda extranjera así como servicios turísticos)

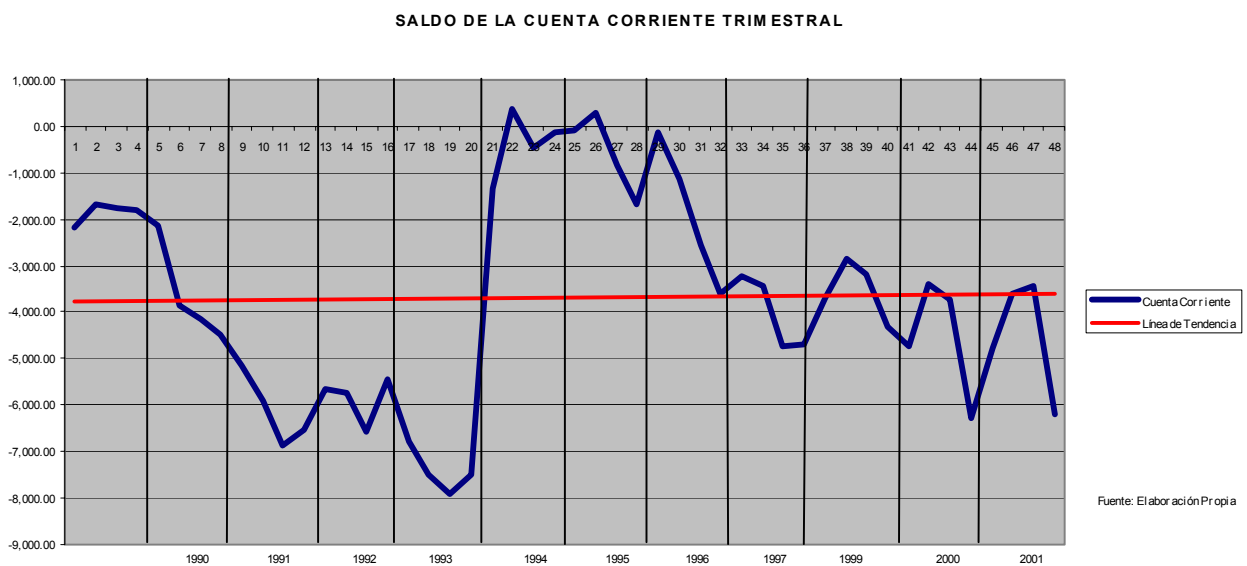
UTILIZACION: Por lo que representa (actividad empresarial en su mayor parte), es altamente significativo sobre todo si es negativo.

RELACION CON OTROS INDICADORES: Un signo de debilidad de un país es precisamente una balanza deficitaria en cuenta corriente, ya que demuestra la imposibilidad del país de valerse con sus propios medios e importar bienes y servicios.

ANALISIS: La mayor parte de las veces el déficit comercial es mucho mayor que el de la balanza de servicios.



INTERPRETACION: Las importaciones mexicanas en tiempo de Salinas llegaron a provocar un déficit de 25,000 millones de dólares. Al reducirse importantemente en el sexenio de Zedillo, inició su déficit en 1997, pero en 1998 no lleva acumulados más de 3,000 Millones.

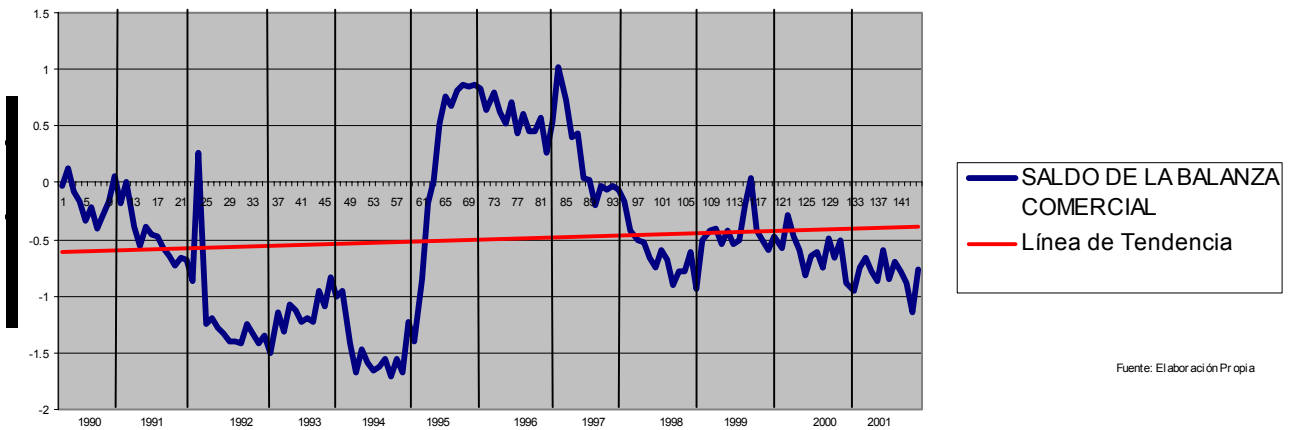


2.5.5. Balanza Comercial.

Quedó explicado el punto anterior de la Balanza en cuenta corriente. Queda sólo añadir que el déficit surge por la poca competitividad de productos nacionales que obliga a importar.



SALDO DE LA BALANZA COMERCIAL

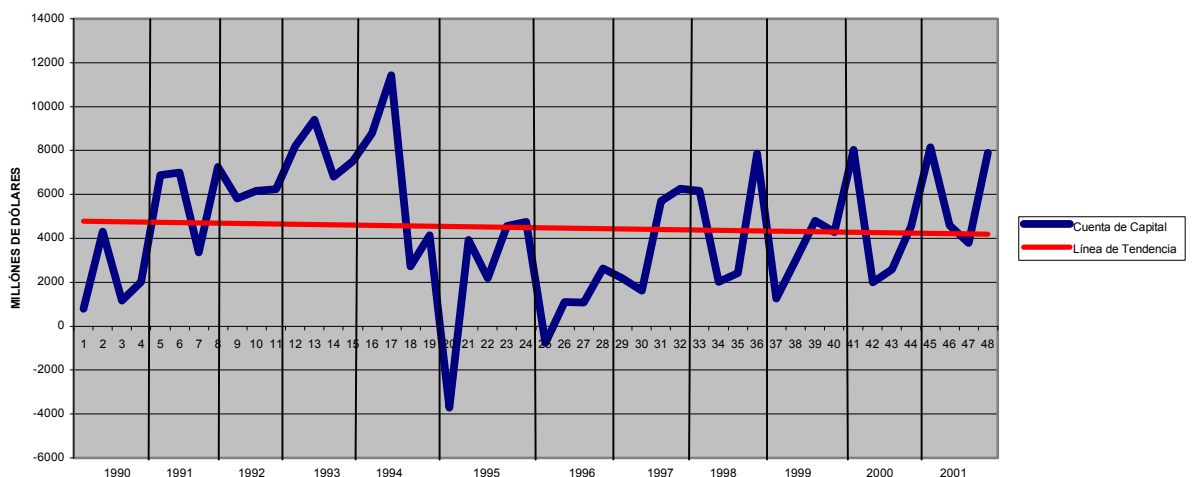


Fuente: Elaboración Propia

2.5.6. Cuenta de Capital.

Sumado al saldo de cuenta corriente antes explicado, da el saldo de la Balanza de Pagos de un País. Representa la cuenta de capital, principalmente, los ajustes por partidas no identificadas, y el movimiento de entrada y salida de inversión extranjera.

SALDO DE LA CUENTA DE CAPITAL





2.5.7. Inversión Extranjera Directa y de Cartera.

DEFINICION: Se llama especulativa, cuando se va del país cuando las condiciones no le favorecen (generalmente inversiones en mercados financieros, como acciones). Es directa, cuando permanece en el país en forma de bienes o servicios, y de cartera, cuando conforma portafolios de inversión

UTILIZACION: Medidor en México más de inversión especulativa, que de inversión directa. Hace subir o bajar la Bolsa Mexicana de Valores según invierta o desinvierta.

RELACION CON OTROS INDICADORES: Al retirarse, hace subir las tasas de interés y el tipo de cambio, si lo hace en cantidades importantes

ANALISIS: Determina el grado de éxito o fracaso de las políticas gubernamentales y empresariales al atraer el capital extranjero

INTERPRETACION: Como se dijo, en México predomina la inversión especulativa, por la alta inflación que tenemos.

