



INSTITUTO POLITÉCNICO NACIONAL

**ESCUELA SUPERIOR DE COMERCIO Y ADMINISTRACIÓN
SANTO TOMÁS**

SEMINARIO:

LA GLOBALIZACIÓN DE LOS MERCADOS
Y EL COMERCIO INTERNACIONAL

LOS MERCADOS Y SU CONDICIÓN GLOBAL

TRABAJO FINAL

QUE PARA OBTENER EL TÍTULO DE:

LICENCIADO EN RELACIONES COMERCIALES

P R E S E N T A N:

SAMANTHA CORNEJO BAUTISTA

TAHNEE VERENICE LEÓN SIERRA

PRISILA QUECHULEÑO LÓPEZ

CONDUCTOR: M. en C. Salvador Román Román



MÉXICO D.F.

JUNIO 2010



ÍNDICE

LOS MERCADOS Y SU CONDICIÓN GLOBAL

Capítulo 1	Antecedentes Históricos	6
1.1	Definición	10
1.2	Clasificación y Características	15
1.3	Estructuras Perfectas e Imperfectas	19
Capítulo 2	Mercado Financiero	41
2.1	Mercado Financiero Internacional	48
2.1.2	Mercados Financieros Internacionales más importantes	49
2.1.3	Instituciones que los integran	56
2.2	Mercado Financiero Mexicano	59
2.2.1	Instituciones que lo integran	59
2.2.2	Instrumentos financieros	69
2.3	Tasa de interés	72
2.3.1	Clasificación de las Tasas de Interés	74
Capítulo 3	Ciclos Económicos	81
3.1	Definición	83
3.2	Características de los Ciclos Económicos.	84
3.3	Tipos de Ciclos Económicos	85
3.4	La Inflación, el Producto Interno Bruto y los Ciclos Económicos	85
3.5	Fases del Ciclo Económico	91
3.5.1	Crisis Económica Estadounidense 2008	97
3.5.2	La Extensión a la Economía Mundial	102



3.6	Crisis en México	103
3.6.1	Recuperación o Crecimiento	110
3.6.2	Las Cuatro Ruedas del Crecimiento	111
3.6.3	México, ¿Crecimiento Económico para el 2010?	112
Capítulo 4	Mercado Inmobiliario	115
4.1	Definición	117
4.2	La Burbuja Inmobiliaria y las Hipotecas Subprime de Estados Unidos	117
4.2.1	Burbuja Inmobiliaria	118
4.2.2	Hipotecas Subprime	121
4.3	Crisis Inmobiliaria de Estados Unidos	122
4.4	¿Cuánto Durará la Crisis Inmobiliaria?	123
Caso Práctico	Cablecom	126
	Antecedentes	127
	Misión, Visión, Objetivos	127
	Cablecom	128
	Análisis FODA	140
	Gráficas	148
	Conclusiones	150
ANEXOS		153
	Cuestionario	153
	Glosario de términos	171
	Fuentes de consulta	177



AGRADECIMIENTOS:

A mis padres, Vicky y Johnny:

Principalmente gracias por ser el motor que impulsa mi vida, ustedes son la razón primordial por la cual hoy puedo estar orgullosa de la persona en la cual me he convertido.

Sepan que son mi mejor ejemplo, ustedes deben estar orgullosos de ustedes mismos, deben estar orgullosos del modelo de padres que son, que jamás debe pasar por su mente la frase "si hubiéramos...", sepan que gracias a todo lo que me dieron, enseñaron y apoyaron, soy la persona que soy: una mujer inteligente, honesta, valiente pero sobre todo única, capaz de levantarse tantas veces se caiga, capaz de salir adelante por sí misma, capaz de poder amar a los demás, capaz de poderlos mirar a los ojos y decirles: "lo logramos".

Sabemos que el camino no ha sido sencillo, pero los 3 hemos sabido superar los obstáculos; discúlpenme por aquellas veces que llegaron a pensar que me habían fallado, que no me habían dado lo suficiente; no puedo pedirles más, simplemente le pido a la vida que no los aparte de mí, que jamás se termine todo este amor. Somos un triángulo perfecto, todos sus lados iguales imposibles de romper y que si en algún momento llegara a faltar uno de los lados simplemente se rompería esa perfección tan bonita. Los amo con todo mi corazón.

Esta tesis es el fin de un ciclo y el comienzo de toda una vida, la cual espero compartir con ustedes... aun nos faltan más metas por cumplir.

Aun recuerdo el primer día de kínder, recuerdan que me dijeron que no estuviera triste porque ustedes estarían afuera de la escuela hasta que yo saliera... pues ya salí papis... gracias por estar ahí y esperarme... gracias por hacerme creer que jamás voy a estar sola y que puedo hacer todo lo que me proponga.

Los amo papis.

A ti mi amor, Amín:

Ambos sabemos lo difícil que ha sido sacar esto adelante, pero las cosas fáciles se olvidan fácilmente.

Gracias por volverte mi otra mitad: la mitad de mi corazón para ayudarme a sobrevivir en este mundo lleno de obstáculos y personas que te hacen pensar que es mejor darte por vencido, la mitad de mi cerebro, para ayudarme a pensar de forma clara e inteligente, porque ya no es un "YO" sino un "NOSOTROS", la mitad de vida, porque ya no imagino una vida sin ti a mi lado. Pero sobre todo te agradezco por amarme, por hacerme sentir personita más importante en tu vida, por apoyarme en esos momentos difíciles, por hacerme crecer como mujer y como profesionalista.



Aun nos falta lo más difícil, obtener el título de la FELICIDAD PLENA, es la carrera más larga, hay exámenes extraordinarios todos los días, la asistencia y puntualidad es algo vital, las tareas diarias se vuelven más complicadas y no puedes buscar las respuestas en internet y el examen final lo presentas una sola vez... pero yo se que podremos titularnos o no Lic.?

Dicen que uno aprende a amar, no cuando encuentras a la persona perfecta, sino cuando aprendes a creer en la perfección de una persona imperfecta.

Gracias, por tus consejos, tus regaños y tu amor, solo espero seamos siempre felices para así cuando llegue una tercera personita poderle brindar una vida plena y feliz como la nuestra.

Te amo bb.

Gracias a todas aquellas personas que de una u otra forma se vieron involucradas en mi crecimiento, perdón por no mencionar más nombres, pero tendría que hacer otra tesis de puros agradecimientos... Gracias familia y amigos. Gracias Quechu y Vere, fuimos el mejor equipo.

L.R.C. Samantha Cornejo Bautista



Dedicatoria

Tesina es el último trabajo donde se ve reflejado el esfuerzo de varios años y el cumplimiento de un sueño, de una meta, que no sólo fue mío y que ahora celebramos, porque lo hemos logrado.

Por ello es que te agradezco mamá, Poly, porque estar hombro a hombro conmigo para salir adelante y porque eres un buen ejemplo de ser humano, de mujer, de mamá, de persona, y por eso tienes toda mi admiración; las palabras se quedan cortas para expresarte lo agradecida que estoy contigo, te amo mamá y “Siempre Juntas”.

Joy, que más que mi hermana eres otra mamá para mí, creo que eso lo dice todo; gracias por estar cuando te necesito, por protegerme, enseñarme y cuidarme; además por darme la seguridad de que cuento contigo en todo momento, te amo Joyito.

Por su apoyo pero sobre todo por su amor lo hemos logrado. Ahora inicia otra carrera a la meta y me encantaría compartir de nuevo con ustedes triunfos y derrotas, que de esto está hecha la vida.

Tahnee Verenice León Sierra.



Un final y un comienzo...

Cinco años se dicen fácil, pero en la práctica, vivirlos no lo son.

Hoy, mil ochocientos veintiséis días después de iniciar esta aventura, he llegado a la última página del capítulo final de un ciclo, ahora miro atrás y sé que todo ha valido la pena, pero no es un logro individual, hay coautores que estuvieron presentes, y por eso, necesito decir:

Gracias, en primer lugar a las tres personas más importantes para que esta meta se lograra, mi familia:

Mamá, Papá y Quechucita, sin su apoyo incondicional, no obstante los malos momentos, esto no sería un hecho. Esto es no es el final, es el inicio de un nuevo libro en la historia de mi vida, que quiero seguir compartiendo con ustedes hasta donde sea posible... Mi herencia ha sido entregada!

Esto también va dedicado a mi segunda familia:

Porque fue más allá del apoyo de una profesora hacia su alumna, por su presencia incondicional y de gran ayuda en mi vida, gracias **Mamá-Maestra Adriana**, mismo agradecimiento que hago extensivo al **Profe Martín** y también **Athenea**. Espero seguir compartiendo momentos como éste.

Chicas, gracias por ser el motor del día a día, no olvidaré las narices de reno, el panqué de cumpleaños abandonado, las fotos chuscas, las expos, las desveladas de equipo por msn, las escapadas al cine, la pista de hielo, el karaoke, la playa y un largo etcétera. En estricto orden alfabético: **Adris, Alis, Neni, Tokaya y Yayis**, es un honor ser parte de su vida y que ustedes estén la mía, espero que así sea por el resto de nuestras vidas.

Por supuesto, tengo que considerar a dos personas en esta página: **Sam (Bombón) y Vere (Bellota)**, el destino conspiró para que estuviéramos juntas estos meses, y no se equivocó, cada una con su estilo hizo de este equipo el más variado pero también el más unido.

Una mención especial y póstuma a mi tío **Gil**, hace casi dos años que te fuiste, pero tú siempre hiciste hincapié en el esfuerzo que tenía que poner en este camino. Gracias!

Podría decir mucho más, pero el espacio nunca será suficiente, sólo quiero que sepan que todos y cada uno de ustedes me ha enseñado mucho en este tiempo, personas invaluable como ustedes no son ni serán, de todos los días. Los amo a tod@s!

"La vida se va, pero continúa..."

Quechu (Burbuja)



Capítulo 1

Antecedentes Históricos



“La única fuente del conocimiento es la experiencia”

*Albert Einstein (1879-1955)
Científico alemán nacionalizado estadounidense.*



Introducción

La primera condición para que exista intercambio de bienes es la capacidad de producir excedente. El excedente es una parte de la producción que no se necesita consumir. Si una sociedad dispone de excedente, puede intercambiarlo por algún producto que posea otra sociedad (y que tampoco necesita consumir). En la más remota prehistoria, cuando los hombres se dedicaban a la caza y la recolección, la producción de excedentes era casi nula. Además, por las características de sus productos, esos excedentes no se hubieran podido almacenar. Pero desde las primeras actividades productivas, el excedente permitió emprender el hábito de intercambiar productos.

Las primeras formas de comercio entre los hombres consistieron justamente en el intercambio de productos mano a mano: lo que uno tenía y no necesitaba, se cambiaba por lo que el otro tenía y no necesitaba. Esa forma de intercambio se denomina trueque. El trueque se mantuvo por mucho tiempo, aun en sociedades sedentarias: un jarrón de vino por una bolsita de trigo, pieles de abrigo por un arma de caza, lana de oveja por pescados.

¿Por qué se abandonó el trueque? El desarrollo de nuevos bienes de consumo y el crecimiento de la actividad comercial demostró que este sistema era poco práctico: en primer lugar porque no siempre el otro necesitaba aquello de lo que uno disponía. Por ejemplo, si un artesano de sandalias quería comprar pan, siempre debía encontrar un panadero que necesitara sandalias ó averiguar qué necesitaba el panadero, conseguirlo con su producción de sandalias. y recién después ofrecérselo en trueque.

En segundo lugar, también era un problema determinar cuál era el valor exacto de los productos a intercambiar: ¿cuánta lana por un jarrón de vino? ¿de qué tamaño debía ser el jarrón? ¿Una vaca valía lo mismo que un camello?

Para resolver estos primeros problemas los hombres buscaron un producto de referencia: los valores de todas las mercaderías se establecerían en base a ese producto. Esa referencia es el primer paso en la historia de la moneda.

La aparición de la moneda metálica

Según el historiador griego Herodoto, las primeras monedas metálicas surgieron en el Asia Menor, en el siglo VIII a.C., debido a que un rey lidio se propuso simplificar la recaudación de los impuestos y su almacenamiento. Así, habría reemplazado productos como el ganado, el trigo o la madera, que su pueblo le tributaba, por su equivalente en monedas fabricadas con una mezcla de oro y plata. Sin embargo, es probable que mucho tiempo antes las monedas metálicas hayan surgido en otro lugar.



Hacia el año 3000 a.C, en la Mesopotamia asiática, asirios y babilónicos comenzaron a utilizar como bienes intermedios para los intercambios barras de oro y plata. También se utilizaban otros metales, como el cobre, el bronce o el hierro. Sin embargo, se preferían los dos primeros (oro y plata) ya que tenían algunas ventajas sobre los otros: en primer lugar su escasez, lo que los hacía valiosos, y en segundo lugar su incorruptibilidad. Esto último se refiere tanto a que es difícil falsificarlos como a que pueden almacenarse mucho tiempo sin echarse a perder (al contrario del hierro que se oxida).

El desarrollo de las actividades comerciales, sobre todo a través del imperio romano, extendió la utilización de monedas metálicas. Desde entonces son los Estados los que monopolizan la acuñación (fabricación de monedas). Además, las monedas solían tener un sello grabado: la figura de algún dios, la efigie del un emperador, o algún otro símbolo. Estos sellos garantizaban la pureza y el peso del material con que la moneda había sido acuñada.

Nuevas formas de pago

El desarrollo de las actividades comerciales y el intercambio de productos traídos y llevados a largas distancias propios de la Edad Moderna europea, hizo necesario el desarrollo de nuevas técnicas que facilitaban el uso del dinero.

Muchas de estas técnicas fueron en realidad apropiadas por los europeos, a partir del siglo XV, de otras regiones en las que existían con anterioridad. Por ejemplo, las letras de cambio existían en el mundo árabe musulmán desde el siglo X. Estas surgieron porque en diferentes lugares se utilizaban diferentes monedas. Con estos documentos se garantizaba que una persona pudiera cobrar una deuda en un lugar lejano, con la moneda de su lugar de residencia pero por un importe equivalente a la moneda del lugar en el que se había realizado la venta.

Otra novedad europea del siglo XV fueron los billetes a la orden (o sea, órdenes de pago para determinada persona) que dieron origen al cheque. Este evitaba que una persona tuviera que caminar por la calle transportando dinero, por lo que permitía comerciar con mayor seguridad. El dinero real se encontraba depositado en un banco y el cheque permitía a quien lo había recibido extraerlo cuando quisiera.

A partir del siglo XVI se generalizó la utilización de monedas de plata debido a la gran cantidad de ese material extraído de las minas americanas. Más tarde, a a finales del siglo XVIII surgió el papel-moneda, o sea, el billete actual. También fabricado por el Estado con exclusividad, su aceptación es forzosa (o sea, ningún comerciante puede exigir el pago en oro o en plata; debe aceptar el billete de curso legal).



CAPÍTULO I

ANTECEDENTES HISTÓRICOS

El mercado se remonta a la época en que el hombre primitivo llegó a darse cuenta que podía poseer cosas que él no producía, efectuando el cambio o trueque con otros pueblos o tribus. Se reconoce pues como origen y fundamento la desigualdad que existe en las condiciones de los hombres y los pueblos.

El mercado existió en los pueblos y tribus más antigua que poblaron la tierra, y a medida que fue evolucionando, dicha organización desarrollo el comercio el instinto de conservación y subsistencia del hombre hace que procure satisfacer sus necesidades más elementales, luego las secundarias y posteriormente las superfluas.

Es así como el desarrollo de los pueblo, obliga al incremento y expansión del mercado llegando en la actualidad a ser una actividad económica de suma importancia para el progreso de la humanidad.



Por efecto de las diferencias de climas, ubicación, geografía, aptitudes de los hombres los productos de las diversas regiones son muy variados lo que origina grandes dificultades al consumidor. Allí surge el Comercio que venciendo los obstáculos que ponen el espacio y el tiempo procura poner al alcance de los consumidores los diversos productos y el comerciante es el hombre que desarrolla esta actividad en procura de una ganancia o margen de beneficio a que tiene derecho por el trabajo que realiza.

El mercado como la Industria ocupa un lugar cada vez más importante en la Sociedad moderna. El número y extensión en sus operaciones, su acción de satisfacer las necesidades de la vida humana el incremento de trabajo, la creación de nuevas fuentes de producción y comercialización, las comunicaciones rápidas entre las diversas regiones del mundo han extendido las relaciones comerciales.

Los centros de producción han aumentado los precios, y luego se ha nivelado como resultado d la competencia, favoreciendo el aumento del consumo y el desarrollo permanente cada vez más de la una sociedad moderna.

La aparición del dinero contribuyó de manera muy importante al comercio. Mercado es, entonces, cualquier conjunto de transacciones o acuerdos de negocios entre compradores y vendedores. En contraposición con una simple venta, el mercado



implica el comercio regular y regulado, donde existe cierta competencia entre los participantes.

1.1 Definición

El mercado es, también, el ambiente social (o virtual) que propicia las condiciones para el intercambio. En otras palabras, debe interpretarse como la institución u organización social a través de la cual los ofertantes¹ y demandantes² de un determinado bien o servicio, entran en estrecha relación comercial a fin de realizar abundantes transacciones comerciales. Los primeros mercados de la historia funcionaban mediante el trueque³. Tras la aparición del dinero, se empezaron a desarrollar códigos de comercio que, en última instancia, dieron lugar a las modernas empresas nacionales e internacionales. A medida que la producción aumentaba, las comunicaciones y los intermediarios empezaron a desempeñar un papel más importante en los mercados.



Una definición de mercado según la mercadotecnia⁴: Organizaciones o individuos con necesidades o deseos que tienen capacidad y que tienen la voluntad para comprar bienes y servicios para satisfacer sus necesidades.

Concepto de Mercado, según Expertos:

- Para **Laura Fisher⁵** y **Jorge Espejo**, autores del libro "Mercadotecnia", el mercado son "los consumidores reales y potenciales de un producto o servicio". Complementando este concepto, ambos autores mencionan que existen tres elementos muy importantes:
 1. La presencia de uno o varios individuos con necesidades y deseos por satisfacer.
 2. La presencia de un producto que pueda satisfacer esas necesidades.

¹ Ofertantes: son todos aquellos productores y vendedores.

² Demandantes: son todos aquellos consumidores y compradores.

³ El **trueque** es el intercambio de objetos o servicios por otros objetos o servicios y se diferencia de la compraventa habitual en que no intermedia el dinero en líquido en la transacción. Al contrato por el cual dos personas acceden a un trueque se le denomina permuta.

⁴ El término **marketing** es un anglicismo que tiene diversas definiciones. Según Philip Kotler (considerado por algunos *padre del marketing*¹) es «el proceso social y administrativo por el cual los grupos e individuos satisfacen sus necesidades al crear e intercambiar bienes y servicios».² Sin embargo, hay otras definiciones; como la que afirma que el marketing es el arte o ciencia (cabe aclarar para evitar confusiones que el Marketing pertenece a la ciencia de la Administración, este es una sub-ciencia o área de estudio de esta) de satisfacer las necesidades de los clientes y obtener ganancias al mismo tiempo.

⁵ Laura Fisher Kaiser es colaboradora del diario The Washington Post y las revistas This Old House e Interior Design. Antigua editora de las revistas Yahoo! Internet Life, This Old House y Avenue.



-
3. La presencia de personas que ponen los productos a disposición de los individuos.
- **Philip Kotler**⁶, autor del libro "Dirección de Mercadotecnia", afirma que el *concepto de intercambio* conduce al *concepto de mercado*. En ese sentido, *"un mercado está formado por todos los clientes potenciales que comparten una necesidad o deseo específico y que podrían estar dispuestos a participar en un intercambio que satisfaga esa necesidad o deseo"*. Así, el tamaño del mercado, a criterio de Kotler, depende de que el número de personas que manifiesten la necesidad, tengan los recursos que interesan a otros y estén dispuestos a ofrecerlos en intercambio por lo que ellos desean
 - Por su parte, **Ricardo Romero**, autor del libro "Marketing", considera que los conceptos más comunes que se tienen de mercado, son los siguientes :
 1. Lugar en donde se reúnen compradores y vendedores, se ofrecen bienes y servicios en venta y se realizan transferencias de títulos de propiedad.
 2. Demanda agregada generada por los compradores potenciales de un producto o servicio.
 3. Personas con necesidades por satisfacer, dinero que gastar y de gastarlo.
 - **Stanton, Etzel y Walker**, autores del libro "Fundamentos de Marketing", definen el *mercado* (para propósitos de marketing) como *"las personas u organizaciones con necesidades que satisfacer, dinero para gastar y voluntad de gastarlo"*.
 - Para **Patricio Bonta y Mario Farber**, autores del libro *"199 Preguntas Sobre Marketing y Publicidad"*, el *mercado* es *"donde confluyen la oferta y la demanda. En un sentido menos amplio, el mercado es el conjunto de todos los compradores reales y potenciales de un producto. Por ejemplo: El mercado de los autos está formado no solamente por aquellos que poseen un automóvil sino también por quienes estarían dispuestos a comprarlo y disponen de los medios para pagar su precio."*

⁶ **Philip Kotler** (Chicago, Illinois, 27 de mayo de 1931), es un economista y especialista en mercadeo estadounidense, titular distinguido, desde 1988, de la cátedra de Marketing Internacional S.C. *Johnson & Son* en la *J.L. Kellogg Graduate School of Management* perteneciente a la Northwestern University en Evanston, Illinois, seis veces considerada por Business Week la mejor facultad en temas empresariales de los Estados Unidos. Obtuvo su Maestría en la Universidad de Chicago y PhD en el MIT (Instituto Tecnológico de Massachussets), ambos en Economía. Realizó trabajos posdoctorales en matemáticas en la Universidad de Harvard y en ciencias del comportamiento en la Universidad de Chicago.



- **Allan L. Reid**, autor del libro "Las Técnicas Modernas de Venta y sus Aplicaciones", define el *mercado* como *"un grupo de gente que puede comprar un producto o servicio si lo desea"*.
- Para **Philip Kotler, Gary Armstrong, Dionisio Cámara e Ignacio Cruz**, autores del libro "Marketing", un *mercado* es el *"conjunto de compradores reales y potenciales de un producto. Estos compradores comparten una necesidad o un deseo particular que puede satisfacerse mediante una relación de intercambio"*.
- Desde la perspectiva del economista **Gregory Mankiw**, autor del libro "Principios de Economía", un *mercado* es *"un grupo de compradores y vendedores de un determinado bien o servicio. Los compradores determinan conjuntamente la demanda⁷ del producto, y los vendedores, la oferta⁸"*.
- Según el **Diccionario de Marketing, de Cultural S.A.**, el *mercado* son *"todos los consumidores potenciales que comparten una determinada necesidad o deseo y que pueden estar inclinados a ser capaces de participar en un intercambio, en orden a satisfacer esa necesidad o deseo"*.
- Por su parte, y vale la pena tomarlo en cuenta, el **Diccionario de la Real Academia Española⁹**, en una de sus definiciones, menciona que el *mercado* es el *"conjunto de consumidores capaces de comprar un producto o servicio"*.

En este punto, y tomando en cuenta las anteriores definiciones, planteo la siguiente **definición de mercado** (para fines de mercadotecnia):

*El **mercado** es el conjunto de compradores reales y potenciales que tienen una determinada necesidad y/o deseo, dinero para satisfacerlo y voluntad para hacerlo, los cuales constituyen la demanda, y vendedores que ofrecen un determinado producto para satisfacer las necesidades y/o deseos de los compradores mediante procesos de intercambio, los cuales constituyen la oferta. Ambos, la oferta y la demanda son las principales fuerzas que mueven el mercado.*

El concepto clásico de mercado de libre competencia define un tipo de mercado ideal, en el cual es tal la cantidad de agentes económicos interrelacionados, tanto compradores como vendedores, que ninguno de ellos es capaz de interferir en el

⁷ En términos generales, la **"demanda"** es una de las dos fuerzas que está presente en el mercado y representa la cantidad de productos o servicios que el público objetivo quiere y puede adquirir para satisfacer sus necesidades o deseos.

⁸ En un sentido general, la **"oferta"** es una fuerza del mercado (que representa la cantidad de bienes o servicios que individuos, empresas u organizaciones quieren y pueden vender en el mercado a un precio determinado).

⁹ El Diccionario de la lengua española es el diccionario normativo más amplio del idioma español o castellano, editado y elaborado por la Real Academia Española



precio final del bien o servicio intercambiado. Por tanto, existen tensiones en este sistema cuando se dan casos de monopolios¹⁰ u oligopolios¹¹.

El criterio más frecuentemente utilizado para clasificar los distintos tipos de mercados es el que se refiere al número de participantes en él. La competencia que se produzca entre un gran número de vendedores (competencia perfecta) será distinta de la que se genera en un mercado donde concurren un número reducido de vendedores (oligopolio). Como caso extremo, donde la competencia es inexistente, se destaca aquel en el que el mercado es controlado por un sólo productor (monopolio). En cualquiera de estas situaciones cabe que los productores compartan el mercado con gran cantidad de compradores, con pocos o con uno solo.

El concepto de mercado se refiere a dos ideas relativas a las transacciones comerciales. Por una parte se trata de un lugar físico especializado en las actividades de vender y comprar productos y en algunos casos servicios. En este lugar se instalan distintos tipos de vendedores para ofrecer diversos productos o servicios, en tanto que ahí concurren los compradores con el fin de adquirir dichos bienes o servicios. Aquí el mercado es un lugar físico.

La concepción de ese mercado es entonces la evolución de un conjunto de movimientos a la alza y a la baja que se dan en torno a los intercambios de mercancías específicas o servicios y además en función del tiempo o lugar. Aparece así la delimitación de un mercado de productos, un mercado regional, o un mercado sectorial. Esta referencia ya es abstracta pero analizable, pues se puede cuantificar, delimitar e inclusive influir en ella.

¹⁰ El **monopolio** es una empresa que es la única que vende un producto que no tiene sustitutos cercanos. Este tipo de mercado presenta ciertas características:

1. Se presenta UN SOLO VENDEDOR (la empresa es toda la industria).
2. Los bienes producidos NO TIENEN sustitutos cercanos.
3. Puede existir información imperfecta.
4. Se es un fijador o buscador de precios: la curva de la demanda con pendiente negativa a la cual se enfrenta el monopolista es la curva de la demanda del mercado.
 - El precio puede bajar si el monopolista trata de vender más. Si el monopolista aumenta el precio, la cantidad vendida disminuirá.
 - El monopolista puede elegir aumentar el precio o la cantidad vendida, pero no ambos.

¹¹ **oligopolio**. La palabra tiene origen griego y está formada por dos conceptos: *oligo* (“pocos”) y *polio* (“vendedor”). Por eso, oligopolio significa justamente “pocos vendedores”.

Dado que hay pocos participantes en este tipo de mercado, cada oligopolista se encuentra al tanto de las acciones de los otros. Las decisiones de un empresario, de esta forma, afectan las decisiones del resto. Los oligopolistas aprovechan su **posición de privilegio** para generar **precios más altos** y menos producción. Este tipo de empresas **colaboran entre sí**, a fin de mantener dicho poder y evitar la competencia.



En función de un área geográfica, se puede hablar de un mercado local, de un mercado regional, de un mercado nacional o del mercado mundial. De acuerdo con la oferta, los mercados pueden ser de mercancías o de servicios.

Y en función de la competencia, sólo se dan los mercados de competencia perfecta y de competencia imperfecta. El primero es fundamentalmente teórico, pues la relación entre los oferentes y los demandantes no se da en igualdad de circunstancias, especialmente en periodos de crisis, no obstante, entre ambos tipos de participantes regulan el libre juego de la oferta y la demanda hasta llegar a un equilibrio. El segundo, es indispensable para regular ciertas anomalías que, por sus propios intereses, podría distorsionar una de las partes y debe entonces intervenir el Estado para una sana regulación.

Desde el punto de vista del marketing, el mercado está formado por todos los consumidores o compradores actuales y potenciales de un determinado producto. El tamaño de un mercado, desde este punto de vista, guarda una estrecha relación con el número de compradores que deberían existir para una determinada oferta. Todos los integrantes del mercado deberían reunir tres características: deseo, renta y posibilidad de acceder al producto. Desde la óptica de la administración de la comercialización el concepto de mercado está muy imbricado al de demanda y del consumidor, para un correcto entendimiento se deben estudiar los tres términos en conjunto, siempre desde el ángulo de observación del marketing. El marketing pretende aumentar tanto la cuota de mercado como el tamaño del mercado de un determinado producto, entre otros objetivos.

La definición de mercado en Marketing, hace que sea útil distinguir entre diferentes tipos de mercados en función de la taxonomía de agente de compra en dicho mercado, así tenemos mercados de individuos, mercado de empresas y mercado gubernamental. Cada uno de esos tipos de agentes puede presentar una conducta diferente, razón por la que resulta útil distinguir los mercados de esa manera.

- *Mercados de individuos:* Este mercado está constituido por todos los individuos y hogares que compran productos para consumo personal. Estos consumidores varían notablemente en términos de edad, ingresos, nivel educativo, patrones de movilidad y gustos.

Para entender este mercado se pueden realizar una serie de preguntas, llamadas *las 7 Os*:

1. ¿Quién constituye el mercado? Ocupantes.
2. ¿Que compra el mercado? Objetos.
3. ¿Por qué compra el mercado? Objetivos.
4. ¿Quién participa en la compra? Organización.
5. ¿Cómo compra el mercado? Operaciones.



6. ¿Cuándo compra el mercado? Ocasiones.
7. ¿Dónde compra el mercado? Outlets (puntos de venta).



1.2 Clasificación y Características

Según Philip Kotler, la economía moderna opera con base en el principio de la división del trabajo, donde cada persona se especializa en la producción de algo, recibe una paga, y con su dinero adquiere las cosas que necesita. Por consiguiente, los *mercados* abundan en la economía moderna.

Por ese motivo, existen algunas clasificaciones que ordenan los diferentes *mercados* agrupándolos según su *tipo*, como se verá en detalle, a continuación:

- ***Tipos de Mercado, Desde el Punto de Vista Geográfico***

Según Laura Fischer y Jorge Espejo, autores del libro "Mercadotecnia", las empresas tienen identificado geográficamente su mercado. En la práctica, los mercados se dividen de esta manera:

Mercado Internacional: Es aquel que se encuentra en uno o más países en el extranjero.

Mercado Nacional: Es aquel que abarca todo el territorio nacional para el intercambios de bienes y servicios.

Mercado Regional: Es una zona geográfica determinada libremente, que no coincide de manera necesaria con los límites políticos.

Mercado de Intercambio Comercial al Mayoreo: Es aquel que se desarrolla en áreas donde las empresas trabajan al mayoreo dentro de una ciudad.

Mercado Metropolitano: Se trata de un área dentro y alrededor de una ciudad relativamente grande.



Mercado Local: Es la que se desarrolla en una tienda establecida o en modernos centros comerciales dentro de un área metropolitana.

- ***Tipos de Mercado, Según el Tipo de Cliente:***

Para Laura Fischer y Jorge Espejo, los *tipos de mercado* desde el punto de vista del cliente, se dividen en:

Mercado del Consumidor: En este tipo de mercado los bienes y servicios son adquiridos para un uso personal, por ejemplo, la ama de casa que compra una lavadora para su hogar.

Mercado del Productor o Industrial: Está formado por individuos, empresas u organizaciones que adquieren productos, materias primas y servicios para la producción de otros bienes y servicios.

Mercado del Revendedor: Está conformado por individuos, empresas u organizaciones que obtienen utilidades al revender o rentar bienes y servicios, por ejemplo, los supermercados que revenden una amplia gama de productos.

Mercado del Gobierno: Está formado por las instituciones del gobierno o del sector público que adquieren bienes o servicios para llevar a cabo sus principales funciones, por ejemplo, para la administración del estado, para brindar servicios sociales (drenaje, pavimentación, limpieza, etc.), para mantener la seguridad y otros.

- ***Tipos de Mercado, Según la Competencia Establecida***

Para Ricardo Romero, autor del libro "Marketing", existen cuatro *tipos de mercado*:

Mercado de Competencia Perfecta: Este tipo de mercado tiene dos características principales:

- Los bienes y servicios que se ofrecen en venta son todos iguales
- Los compradores y vendedores son tan numerosos que ningún comprador ni vendedor puede influir en el precio del mercado, por tanto, se dice que son precio-aceptantes.

Mercado Monopolista: Es aquel en el que sólo hay una empresa en la industria. Esta empresa fabrica o comercializa un producto totalmente diferente al de cualquier otra. La causa fundamental del monopolio son las barreras a la entrada; es decir, que otras empresas no pueden ingresar y competir con la empresa que ejerce el monopolio. Las barreras a la entrada tienen tres orígenes: 1) Un recurso clave (por ejemplo, la materia prima) es propiedad de una única empresa, 2) Las autoridades conceden el derecho exclusivo a una única empresa para producir un bien o un



servicio y 3) los costes de producción hacen que un único productor sea más eficiente que todo el resto de productores.

Mercado de Competencia Imperfecta: Es aquel que opera entre los dos extremos:

1. *Mercado de Competencia Monopolística:* Es aquel donde existen muchas empresas que venden productos similares pero no idénticos.
2. *Mercado de Oligopolio:* Es aquel donde existen pocos vendedores y muchos compradores. El oligopolio puede ser: A) Perfecto: Cuando unas pocas empresas venden un producto homogéneo. B) Imperfecto: Cuando unas cuantas empresas venden productos heterogéneos.

Mercado de Monopsonio: Monopsonio viene de las palabras griegas Monos = Solo y Opcioncion = Idea de compras. Este tipo de mercado se da cuando los compradores ejercen predominio para regular la demanda, en tal forma que les permite intervenir en el precio, fijándolo o, por lo menos, logrando que se cambie como resultado de las decisiones que se tomen. Esto sucede cuando la cantidad demanda por un solo comprador es tan grande en relación con la demanda total, que tiene un elevado poder de negociación. Existen tres clases de Monopsonio:

Duoposonio: Se produce cuando dos compradores ejercen predominio para regular la demanda

Oligoposonio: Se da cuando los compradores son tan pocos que cualquiera de ellos puede ejercer influencia sobre el precio.

Competencia Monopsonista: Se produce cuando los compradores son pocos y compiten entre sí otorgando algunos favores a los vendedores, como: créditos para la producción, consejería técnica, administrativa o legal, publicidad, regalos, etc.

- ***Tipos de Mercado, Según el Tipo de Producto***

De acuerdo a esta clasificación, el mercado se divide en:

Mercado de Productos o Bienes: Está formado por empresas, organizaciones o individuos que requieren de productos tangibles (una computadora, un mueble, un auto, etc.).

Mercado de Servicios: Está conformado por empresas, personas u organizaciones que requieren de actividades, beneficios o satisfacciones que pueden ser objeto de transacción: Por ejemplo, el servicio de limpieza, de seguridad, de lavandería, etc.



Mercado de Ideas: Tanto empresas como organizaciones necesitan constantemente de "buenas ideas" para ser más competitivas en el mercado. Por ello, la mayoría de ellas están dispuestas a pagar una determinada cantidad de dinero por una "buena idea", por ejemplo, para una campaña publicitaria, para el diseño de un nuevo producto o servicio, etc. Por ello, existen ferias de exposición de proyectos en universidades y escuelas, las cuales, tienen el objetivo de atraer empresarios, inversionistas, caza-talentos, etc.

Mercado de Lugares: Está compuesto por empresas, organizaciones y personas que desean adquirir o alquilar un determinado lugar, ya sea para instalar sus oficinas, construir su fábrica o simplemente para vivir. También está compuesto por individuos que desean conocer nuevos lugares, pasar una vacación, recrearse en un determinado lugar, etc.

- **Tipos de Mercado, Según el Tipo de Recurso**

Según **Philip Kotler**, autor del libro "Dirección de Mercadotecnia", el mercado de recursos, se divide en:

Mercado de Materia Prima: Está conformado por empresas u organizaciones que necesitan de ciertos materiales en su estado natural (madera, minerales u otros) para la producción y elaboración de bienes y servicios.

Mercado de Fuerza de Trabajo: Es considerado un factor de producción, por tanto, está formado por empresas u organizaciones que necesitan contratar empleados, técnicos, profesionales y/o especialistas para producir bienes o servicios.

Mercado de Dinero: Está conformado por empresas, organizaciones e individuos que necesitan dinero para algún proyecto en particular (comprar nueva maquinaria, invertir en tecnología, remodelar las oficinas, etc.) o para comprar bienes y servicios (una casa, un automóvil, muebles para el hogar, etc.), y que además, tienen la posibilidad de pagar los intereses y de devolver el dinero que se han prestado.

- **Tipos de Mercado, Según los Grupos de No Clientes**

Según **Philip Kotler**, existe un **tipo de mercado** que abarca a grupos de no clientes, por ejemplo:

Mercado de Votantes: Es aquel que está conformado por personas habilitadas para ejercer su derecho democrático al voto. Por ejemplo, para elegir una autoridad (presidente, alcalde, gobernador, etc.) o un representante (presidente de la junta de vecinos u otro).



Mercado de Donantes: Lo constituyen los donantes o proveedores de fondos a entidades sin ánimos de lucro. Los tres mercados principales son:

Gobierno: Cuando aporta fondos a organizaciones sin fines de lucro (educación, investigación, salud pública, etc.).

Fundaciones: Aquellas que financian actividades benéficas o sociales, se dividen en: fundaciones familiares, generales, corporativas y comunitarias.

Individuos: Personas que donan fondos para causas benéficas o de interés social.

1.3 Estructuras Perfectas e Imperfectas

La estructura del mercado describe el estado de un mercado con respecto a la competencia. Hay dos clases de estructuras de mercados teóricas que se discuten generalmente: La estructura del mercado perfectamente competitivo o que representa un estado ideal del mercado en el cual la competencia entre compradores y vendedores es balanceada perfectamente. La segunda estructura es imperfecta competitiva. Esta estructura de mercado es idéntica a las condiciones reales del mercado

El modelo de competencia perfecta describe una estructura de mercado que cumple con los siguientes supuestos:

1. No hay barreras a la entrada de nuevas empresas y el salir no implica un costo.
2. Existe información perfecta sobre precios, bienes e insumos.
3. Producto homogéneo, es decir, los bienes son sustitutos perfectos.
4. No hay externalidades, es decir, los derechos de propiedad están perfectamente definidos.
5. Los contratos se cumplen porque hay un aparato jurídico eficiente.
6. No hay rendimientos crecientes a escala ni en la producción ni en el consumo.

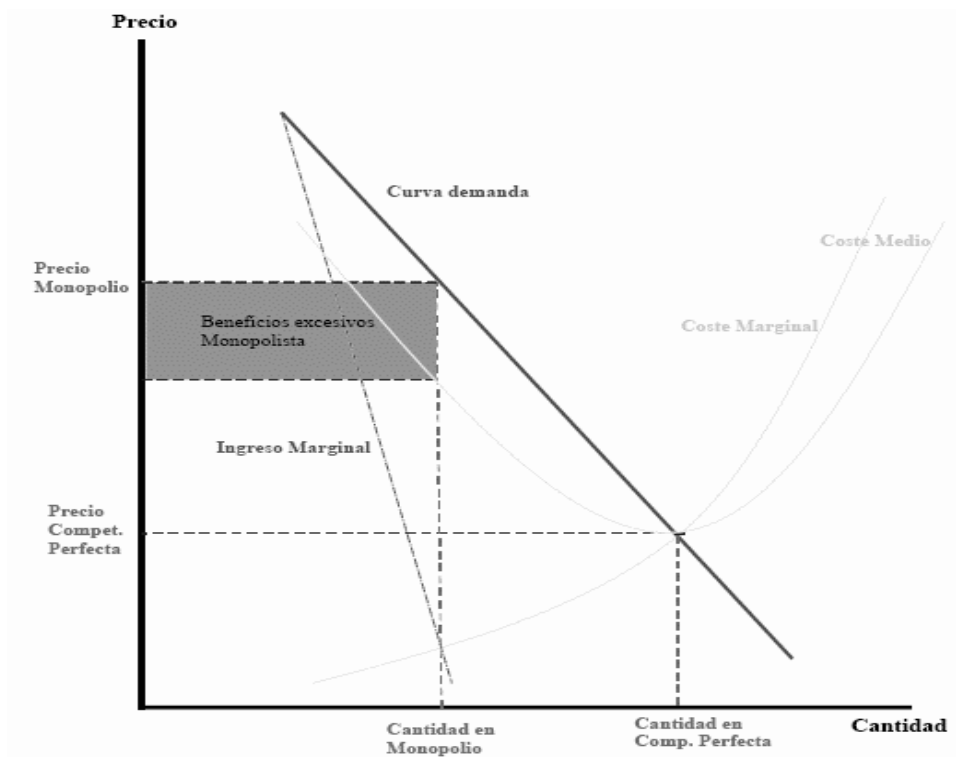
Si los supuestos se cumplen podemos estar seguros de que la asignación que genera el mercado es eficiente. De hecho, en un modelo de equilibrio general las asignaciones son eficientes en el sentido de Pareto¹².

¹² El principio de Pareto es también conocido como **la regla del 80-20** y recibe este nombre en honor a Vilfredo Pareto, quien lo enunció por primera vez.



La condición de optimalidad del mercado exige que el precio sea igual al costo marginal. Si el precio es menor algunas empresas salen del mercado presionando el precio al alza por la reducción de la cantidad ofrecida y si el precio es mayor algunas empresas entran al mercado esperando beneficios positivos, pero al hacerlo, presionan el precio a la baja debido a que la oferta se expande.

El modelo de competencia perfecta es un ente ideal que intenta capturar la esencia del comportamiento económico, tanto de las empresas como de los individuos. La mayor parte de la literatura se ocupa de analizar el impacto que tiene sobre el bienestar o la eficiencia el que alguno de los supuestos arriba mencionados no se cumpla.



No todos los mercados son eficientes en el sentido de que no en todos ellos existen unas condiciones técnicas llamadas de competencia perfecta. Los mercados eficientes o de competencia perfecta son aquellos en los que se asume que existen tantos vendedores como compradores de un mismo bien o servicio que ninguno de ellos, actuando independientemente, puede influir sobre la determinación del precio y que éste a su vez, está dado y es fijado por las mismas fuerzas del mercado.



La competencia perfecta es una representación idealizada de los mercados de bienes y de servicios en la que la interacción recíproca de la oferta y la demanda determina el precio. Un mercado de competencia perfecta es aquel en el que existen muchos compradores y muchos vendedores, de forma que ningún comprador o vendedor individual ejerce influencia decisiva sobre el precio. Para que esto ocurra, debe cumplirse estos siete elementos:

1. Existencia de un elevado número de oferentes y demandantes. La decisión individual de cada uno de ellos ejercerá escasa influencia sobre el mercado global.
2. Homogeneidad del producto. No existen diferencias entre los productos que venden los oferentes.
3. Transparencia del mercado. Todo los participantes tienen pleno conocimiento de las condiciones generales en que opera el mercado.
4. Libertad de entrada y salida de empresas. Todas las empresas, cuando lo deseen, podrán entrar y salir del mercado.
5. Libre acceso a la información.
6. Libre acceso a recursos.
7. Beneficio igual a cero en el largo plazo.

La esencia de la competencia perfecta no está referida tanto a la rivalidad como a la dispersión de la capacidad de control que los agentes económicos pueden ejercer sobre la marca del mercado. Cuando no se viola flagrantemente alguno de los requisitos para la competencia perfecta se produce un fallo de mercado.

Condiciones de la Competencia Perfecta:

- *Existencia de un elevado número de oferentes y demandantes.* Implica que la decisión individual de cada uno de ellos ejercerá escasa influencia sobre el mercado global. Las empresas son precio-aceptantes
- *Homogeneidad del producto.* Supone que no existen diferencias entre el producto que vende un oferente y el que venden los demás.
- *Transparencia del mercado.* Requiere que todos los participantes tengan pleno conocimiento de las condiciones generales en que opera el mercado.
- *Libertad de entrada y salida de empresas.* Todas las empresas participantes podrán entrar y salir del mercado de forma inmediata en cuanto lo deseen.

Cuando se cumplan simultáneamente todos los requisitos anteriores, se dirá que es un mercado de competencia perfecta. En realidad existen pocos mercados totalmente competitivos pero, aparecen números productos cuyos mercados reúnen unas condiciones similares a las propias de la competencia perfecta.



Un ejemplo: las lonjas¹³ de pescado o los mercados de productos agrícolas o la bolsa o mercado de valores.

El funcionamiento de los mercados en competencia perfecta

La oferta y la demanda del producto determina un precio de equilibrio, y a dicho precio las empresas deciden libremente que cantidad producir.

Por consiguiente, el mercado determina el precio y cada empresa acepta este precio como un dato fijo sobre el que no puede influir.

A partir del precio de equilibrio¹⁴ cada empresa individual producirá la cantidad que le indique su curva de oferta¹⁵ para ese precio concreto. La curva de oferta de cada empresa está condicionada por su costo de producción¹⁶. (Costo marginal en términos más precisos).

Al precio que se determine en el equilibrio de un mercado competitivo las empresas no tendrán, en general, los mismos beneficios. Esto se deberá a que, si bien suponemos que todas las empresas conocen la misma tecnología a corto plazo, las instalaciones fijas de cada empresa serán diferentes, de forma que los costos y beneficios serán distintos.

Aunque esta situación puede existir en el corto plazo (mientras no sea posible alterar el tamaño de la empresa), no se mantendrá en cuanto las organizaciones logren readaptar sus procesos productivos. Además, los beneficios que obtengan las empresas más eficientes, serán tenidos en cuenta por las compañías de otros mercados o sectores. De nuevo. En el corto plazo, éstas no podrán abandonar el sector en el que se encuentran, pero tan pronto como puedan liquidar sus instalaciones, lo harán.

Así, en un mercado de competencia perfecta hay una tendencia a que se minimicen los costes y se equiparen así los beneficios.

¹³ Una **lonja** es un edificio o recinto donde se realizan transacciones comerciales entre productores, distribuidores mayoristas y comerciantes, aunque en la actualidad se asocia sobre todo a productos de la agricultura, ganadería y pesca.

¹⁴ **precio de equilibrio** precio para el que la cantidad ofrecida es igual a la cantidad demandada.

¹⁵ La **curva de la oferta** es la representación gráfica de la relación matemática entre la máxima cantidad de un determinado bien o servicio que un oferente estaría dispuesto a poner en mercado a cada precio de ese bien. La relación es directa, ya que a mayor precio, mayor beneficio, por lo que los oferentes están interesados en vender más cantidad de dicho bien.

¹⁶ Los **costos de producción** (también llamados costos de operación) son los gastos necesarios para mantener un proyecto, línea de procesamiento o un equipo en funcionamiento. En una compañía estándar, la diferencia entre el ingreso (por ventas y otras entradas) y el costo de producción indica el beneficio bruto.



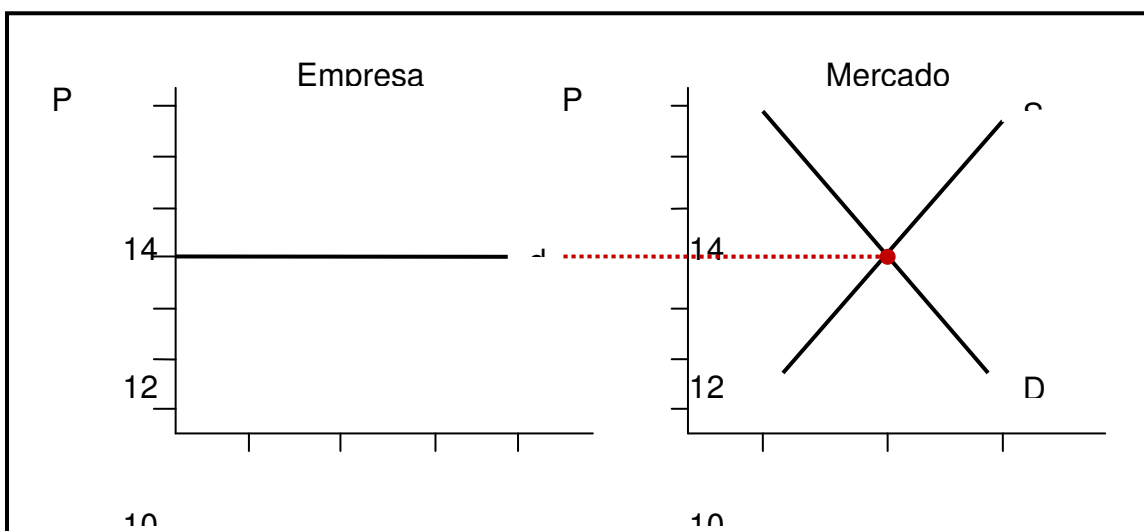
El término "se vacía el mercado", proviene de lo mismo: se cumple el objetivo de la competencia perfecta, el cual es maximizar los excesos de oferta por parte de los empresarios, y el exceso de demanda por los consumidores. Un "mercado vacío" es aquel en el que se vendió y compró todo lo que se produjo.

En los mercados de competencia perfecta, las empresas que pretenden obtener mayores beneficios deben recurrir al máximo aprovechamiento de la tecnología. Por lo tanto, la búsqueda de mayores beneficios va asociada a la combinación más eficiente y rentable de los factores productivos y a la modernización de la tecnología. El mercado es el negocio que hacen los vendedores para obtener su ganancia, ellos venden a los compradores, clientes ó consumidores.

Se dice que un mercado es perfectamente competitivo si:

- 1) Hay un número tan grande de vendedores y compradores de la mercancía, que las acciones de un solo individuo no puedan afectar el precio de la misma.
- 2) Los productores de todas a las empresas presentes en el mercado son homogéneas.
- 3) Existe una perfecta movilidad de los recursos.
- 4) Los consumidores, los propietarios de los recursos y las empresas tiene conocimiento perfecto de los precios y costos anuales y futuros.

En un mercado perfectamente competitivo, el precio de la mercancía lo determina exclusivamente la intersección de la curva de la demanda y la curva de la oferta del mercado. La empresa perfectamente competitiva es entonces una "tomadora de precios" y puede vender cualquier cantidad de mercancías al precio establecido.¹⁷



¹⁷ Es la curva de la demanda a la que se enfrenta una empresa "representativa" o promedio en un mercado perfectamente competitivo. Obsérvese que d es infinitamente elástica, o se determina mediante una línea horizontal al precio de equilibrio de mercado de \$8.00 por unidad. Esto significa que la empresa puede vender cualquier cantidad de mercancía a ese precio



Mercados de competencia imperfecta o monopolística

Los mercados de competencia imperfecta son aquellos en los que bienes y productores son los suficientemente grandes como para tener un efecto noble sobre el precio.

La diferencia fundamental con los mercados de competencia perfecta reside en la capacidad que tienen las empresas oferentes de controlar en precio. En estos mercados, el precio no se acepta como un dato ajeno, sino que los oferentes intervienen activamente en su determinación.

En general, puede afirmarse que cuanto más elevado resulte el número de participantes, más competitivo será el mercado.

Nuevas ideas que comenzaron a surgir durante la década de 1930, la teoría de la competencia imperfecta o monopolista, vemos que todavía hoy sigue siendo una teoría polémica. Los primeros economistas se habían centrado en el estudio de dos estructuras de mercado extremas, el monopolio, en el que un único vendedor controla todo el mercado de un producto y la competencia perfecta, que se caracteriza por la existencia de muchos vendedores, muchos compradores que disponen de toda la información necesaria sobre el mercado (información perfecta), y la existencia de un único producto homogéneo en cada mercado. La teoría de la competencia monopolística reconocía una amplia variedad de estructuras posibles para un mercado, estructuras intermedias a los dos extremos anteriores, entre las que se incluyen las siguientes:

1. Los mercados en los que operan muchos vendedores pero cada uno vende un producto diferenciado, con un nombre de marca para distinguir sus productos, ofrece distintas garantías y diferencia sus productos con distintos empaquetados, lo que hace que cada consumidor considere que su producto es único y totalmente distinto de los demás
2. El oligopolio, que son mercados dominados por unas pocas grandes empresas
3. El monopsonio¹⁸, que es un mercado caracterizado por la existencia de muchos vendedores pero un único comprador que puede imponer sus

¹⁸ El **monopsonio** es un monopolio de la demanda, es decir, hay un comprador y muchos vendedores (cuando hay un solo comprador de un insumo, decimos que existe un monopsonio; si hay varios compradores decimos que hay un oligopsonio). Es el caso donde una persona, empresa o país puede afectar significativamente el precio de lo que compra al variar las cantidades compradas. Esto es así porque el monopsonista enfrenta una curva de oferta del producto con elasticidad-precio significativamente menor que infinito. El monopsonista determinará, entonces, automáticamente el precio al cual desea comprar una determinada cantidad.



condiciones sobre precios, cantidades y características del producto. La teoría llegaba a una importante conclusión: las industrias, en las que cada vendedor tiene un monopolio parcial gracias a la diferenciación del producto, tenderán a tener un número excesivo de empresas que cobrarán unos precios más altos por sus productos de los que cobrarían en una industria que operara bajo competencia perfecta.

El monopolio puro es la forma de organización del mercado en la cual existe una sola empresa que vende una mercancía para la que no hay sustitutos cercanos. Por lo tanto, la empresa es la industria y se enfrenta a la curva de la demanda con pendiente negativa para la mercancía. Como resultado de esto, con el fin de vender mayor cantidad de la mercancía, el monopolista tiene que rebajar el precio. Así, para un monopolista, $IM < P$ y la curva IM está por debajo de la curva D.

Ejemplo. En la tabla 1, las columnas 1) y 2) dan el programa de demanda a que se enfrenta el monopolista. Los valores IT de la columna 3) se obtienen multiplicando cada valor de la columna 1) por el correspondiente valor de la columna 2). Los valores IM de la columna 4) debieron registrarse en la mitad entre los valores sucesivos IT y las ventas. Sin embargo, esto no se hizo para no complicar demasiado la tabla. El IM de \$3.00 registrado en el nivel de ventas de 2.5 unidades se obtiene del cambio IT que resulta en el aumento de las ventas de 2 a 3 unidades.

Puesto que la diferenciación de productos, y por lo tanto la publicidad, parecen predominar en casi todas las industrias de los países capitalistas industrializados, esta nueva teoría fue aclamada de forma unánime por lo que aportaba de realismo a la teoría ortodoxa de los precios. Por desgracia, no consiguió ofrecer una teoría convincente sobre el proceso de fijación de los precios en condiciones de oligopolio y en las economías más industrializadas, hay que tener en cuenta que muchas industrias operan en condiciones de oligopolio. El resultado es que la teoría moderna de precios tiene una importante laguna, y nos recuerda que la economía sigue sin poder explicar las pautas de conducta de las grandes empresas de los países industrializados.¹⁹

¹⁹ Figura 2 Los programas D e IM de la tabla 1 a que se enfrenta el monopolista se grafica en la figura 2. Obsérvese que IM es positivo mientras que la curva de la demanda sea elástica, es cero cuando $e = 1$, y negativo cuando $e < 1$. Esto es así porque cuando D es elástica, una reducción en el precio de la mercancía ocasionará que aumente IT, de modo que IM (que se obtiene por $\frac{\Delta IT}{\Delta Q}$) es positivo. Cuando D tiene elasticidad unitaria, una disminución del precio deja sin cambio a IT y por lo tanto IM es cero. Cuando D es inelástica, una reducción del precio dará como resultado una disminución de IT y por consiguiente IM es negativo.



1) P (\$)	2) Q	3) IT (\$)	4) IM (\$)
8.00	0	0	
7.00	1	7.00	7
6.00	2	12.00	5
*5.50	2.5	13.75	(3)
5.00	3	15.00	3
4.00	4	16.00	1
3.00	5	15.00	-1
2.00	6	12.00	-3
1.00	7	7.00	-5
0	8	0	-7

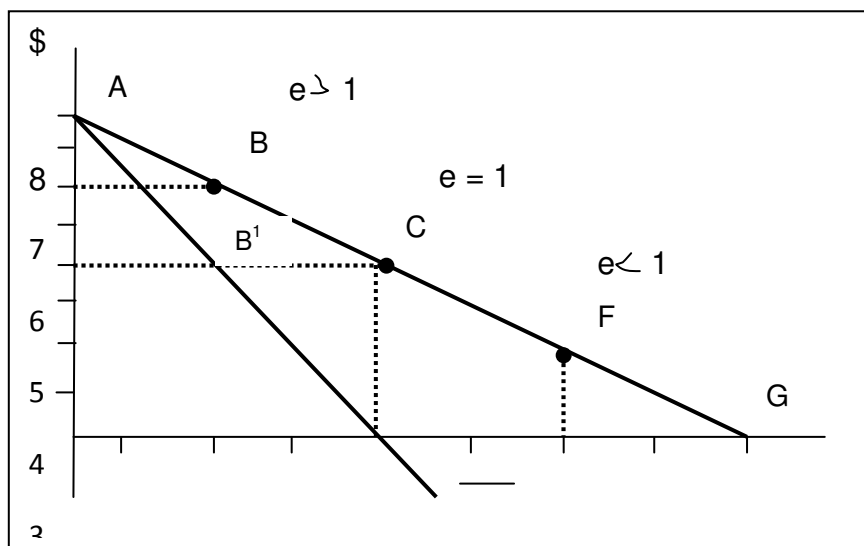


Figura 2²

Equilibrio a Corto Plazo en el Monopolio Puro: Enfoque Total.

La producción de equilibrio a corto plazo del monopolista es aquella en la cual o se maximiza la ganancia total, o se minimizan las pérdidas totales. Ejemplo. En la tabla 2 IT (columna 3) menos CTC (columna 4) de la ganancia total (columna 5). Se maximiza la ganancia en \$3.75 y el monopolista está en equilibrio a corto plazo cuando produce y vende 2.5 unidades de la mercancía por periodo al precio de \$5.50. Tabla 2:



1) P(\$)	2) Q	3) IT (\$)	4) IM (\$)	5) Ganancia Total (\$)
8.00	0	0	6	-6.00
7.00	1	7.00	8	-1.00
6.00	2	12.00	9	+3.00
*5.50	2.5	13.75	10	+3.75
5.00	3	15.00	12	+3.00
4.00	4	16.00	20	-4.00
3.00	5	15.00	35	-20.00

Equilibrio a Corto Plazo en el Monopolio Puro: Enfoque Marginal.

Nos dice que el nivel de producción de equilibrio a corto plazo para el monopolista, es la producción en la cual $IM = CMC$ y la pendiente de la curva IM es menor que la de la curva CMC. Ejemplo. Los valores de las columnas 1) a 5) de la tabla 3 se derivan de los que se dan en las columnas 1), 2), 3) y 5). El monopolista maximiza su ganancia total en \$3.75 cuando produce y vende 2.5 unidades al precio de \$5.50.

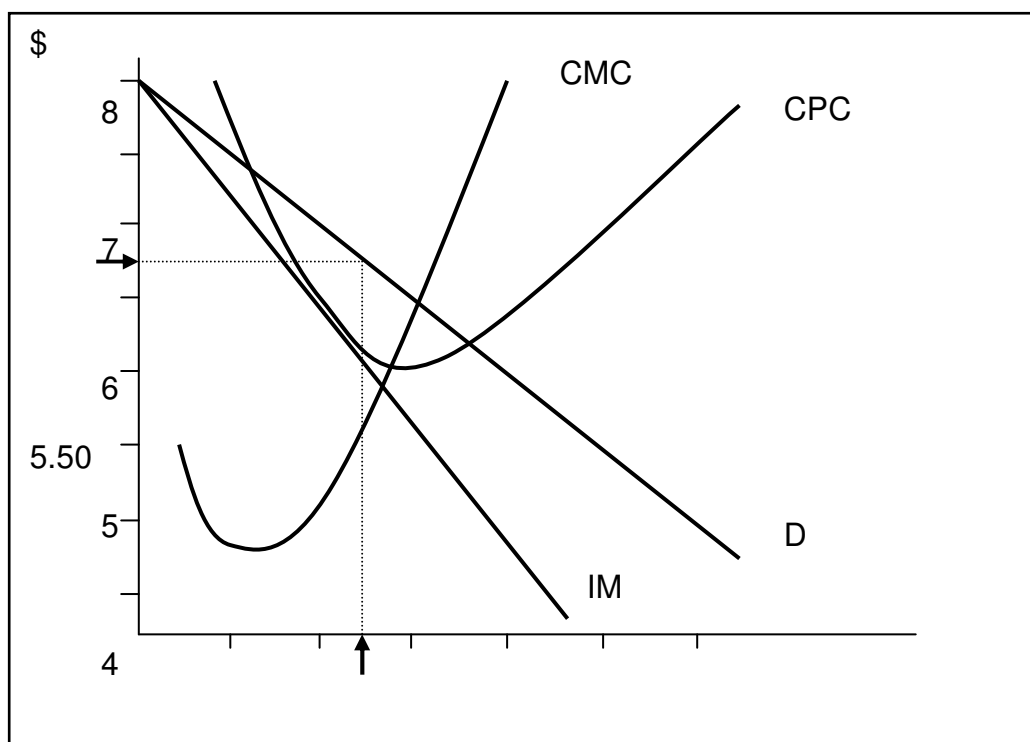
En éste nivel de producción, $IM = CMC (=3)$, IM está descendiendo CMC ascendiendo (por lo que la pendiente de la curva IM es menor que la pendiente positiva de la curva CMC). En tanto que IM es mayor que CMC, le conviene al monopolista ampliar su producción y ventas puesto que añadiría más IT que a CTC (aumentaría su ganancia). Lo contrario es cierto cuando IM es menor que CMC (véase tabla 3). Por lo tanto se maximiza la ganancia total cuando $IM = CMC$.²⁰

²⁰ 4. Figura 4. La maximización de la ganancia o nivel óptimo de producción para este monopolista se puede observar en ésta figura (que se obtiene al trazar los valores de las columnas 1), 2), 4), 6) y 7) de la tabla 3.



1) P (\$)	2) Q	3) IT (\$)	4) IM (\$)	5) CTC (\$)	6) CMC (\$)	7) CPC (\$)	8) Ganancia/ Unidad	9) Ganancia Total (\$)
8.00	0	0	-6.00
7.00	1	7.00	7	8	2	8.00	-1.00	-1.00
6.00	2	12.00	5	9	1	4.50	+1.50	+3.00
*5.50	2.5	13.75	(3)	10	(3)	4.00	+1.50	+3.75
5.00	3	15.00	3	12	3	4.00	+1.00	+3.00
4.00	4	16.00	1	20	8	5.00	-1.00	-4.00
3.00	5	15.00	-1	35	15	7.00	-4.00	+20.00

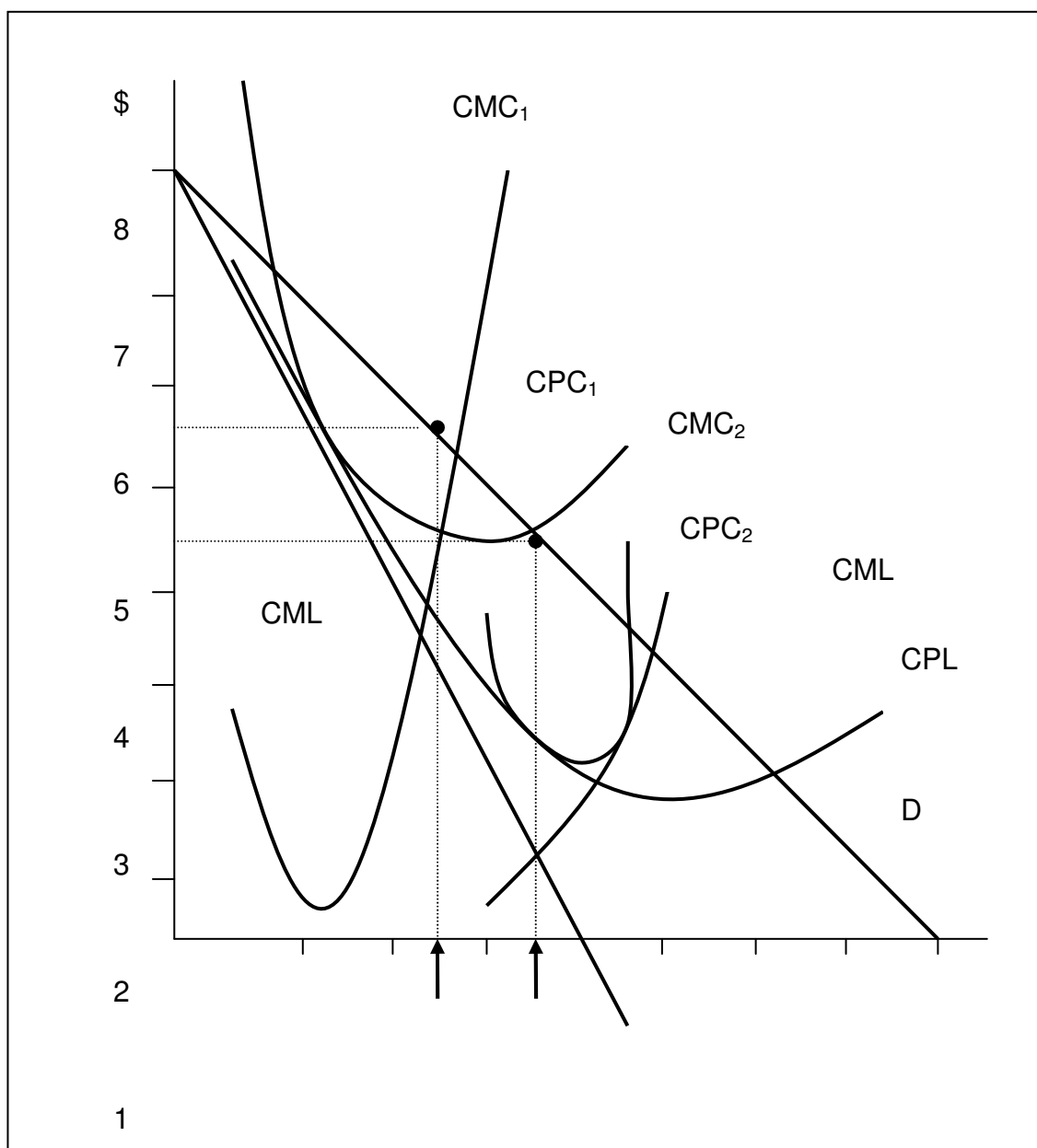
Tabla 3.





Equilibrio a Largo Plazo en el Monopolio Puro.

A largo plazo, un monopolista continuará operando sólo si se puede obtener una ganancia (o al menos llegar al punto de equilibrio) al alcanzar el mejor nivel de producción con la escala de planta más apropiada. El mejor nivel de producción a largo plazo lo determina el punto donde la curva CPC es tangente a la curva CPL en el nivel óptimo de producción.





Ejemplo. En la figura 5²¹ D, IM, CMC_1 y CPC_1 son las de la figura 4. Como se observo en el ejemplo anterior, el mejor nivel de producción a corto plazo para éste monopolista es de 2.5 unidades por periodo.

Definición de Competencia Monopolística

La competencia monopolística se refiere a la organización del mercado en la cual hay muchas empresas que venden mercancías muy similares pero no idénticas. Un ejemplo lo dan las muchas marcas de cigarrillos existentes (Marlboro, Camel, Benson y Brodway). Otro ejemplo se encuentra en los muchos y diversos detergentes que hay en el mercado (Ariel, Foca, Ace). Debido a ésta diferenciación de productos, los vendedores tienen cierto grado de control sobre los precios que cobran, y por lo tanto se enfrentan a una curva de la demanda con una pendiente negativa. Sin embargo, la existencia de muchos sustitutos cercanos, limita en forma importante el poder del monopolio de los vendedores y da como resultado una curva de demanda muy elástica.

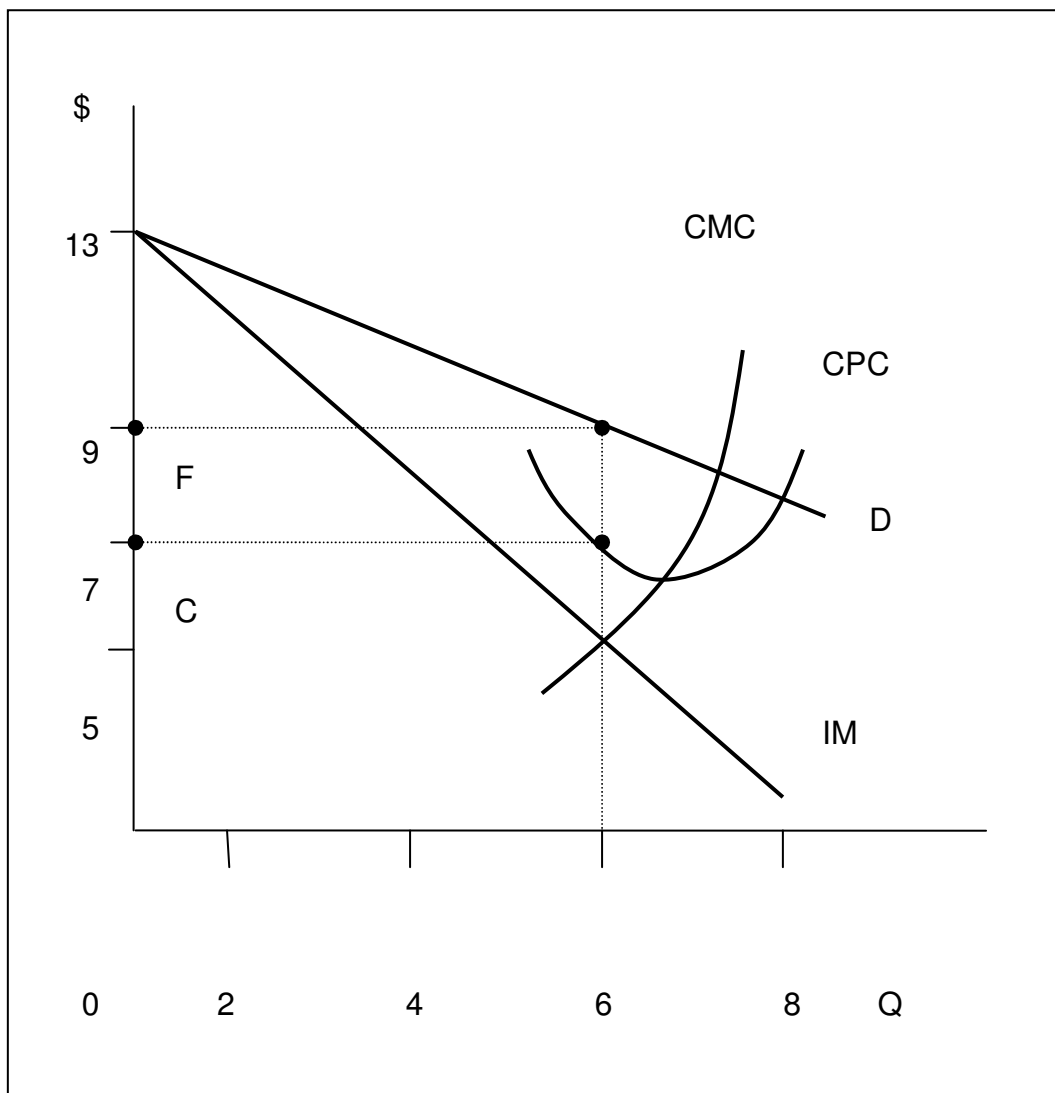
Equilibrio a Corto Plazo en la Competencia Monopolística

Puesto que una empresa en una industria de competencia monopolística se enfrenta a una curva de demanda muy elástica, pero con pendiente negativa, para el producto diferenciado que vende, su curva IM estará por debajo de su curva de demanda. El nivel de producción de equilibrio a corto plazo para la empresa lo determina el punto donde la curva CMC intersecta la curva IM desde abajo.

Ejemplo. En la figura 6²², d es la curva de demanda muy elástica al precio a la que se enfrenta un competidor monopolista típico.

²¹ Figura 5. A largo plazo, el nivel óptimo de producción es 3.5 unidades, y lo determina el punto donde la curva CML intersectan la curva IM desde abajo (es decir, en el punto de intersección la pendiente de la curva IM tiene un valor negativo mayor que la pendiente de la curva CML). La escala de planta más apropiada la determina curva CPC_2 (que es tangente a la curva CPL a las 3.5 unidades de producción). Así, en equilibrio a largo plazo, $CMC_2 = CML = IM$, $P = \$4.50$, $CPC_2 = \$2.50$ y la ganancia es \$2 por unidad y \$7 en total.

²² . Figura 6. El nivel óptimo de producción a corto plazo de la empresa es de 6 unidades y lo determina el punto E en el cual $IM = CMC$. En Q = 6, $P = \$9$ (el punto A sobre la curva de la demanda) y $CPC = \$7$ (punto B), por lo que el competidor monopolista maximiza las ganancias en $AB = \$2$ por unidad y $ABCF = \$12$ en total. El competidor monopolista llegará al equilibrio se $P = CPC$, y minimizaría las pérdidas si P es menor a CPC.

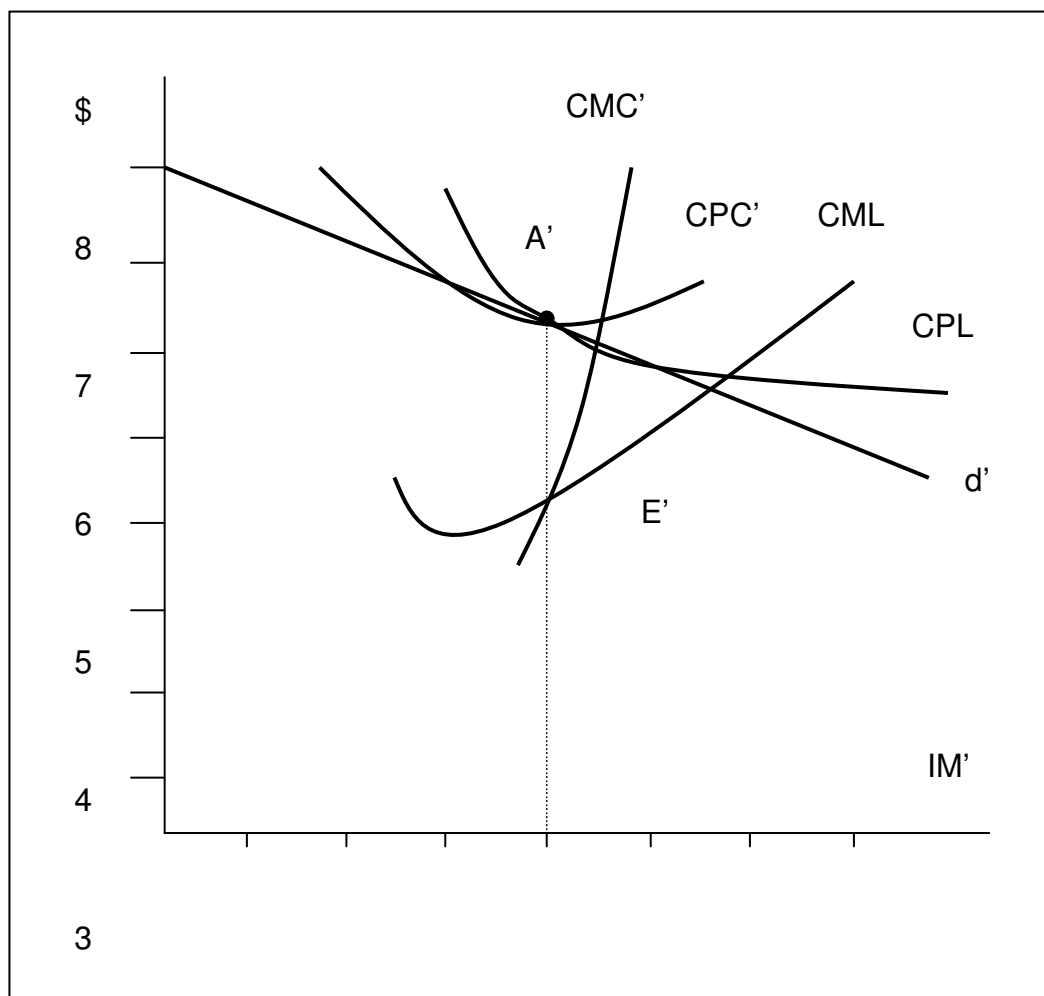


Equilibrio a Largo Plazo en la Competencia Monopolística

Si las empresas en una industria de competencia monopolística obtienen ganancias económicas a corto plazo, entrarán otras empresas a la industria a largo plazo. Esto desplaza en forma descendente a la curva de demanda de cada empresa (puesto que ahora cada una tiene una participación menor del mercado) hasta que desaparezcan todas las ganancias. Ocurre lo contrario si las empresas sufren pérdidas a corto plazo.



Ejemplo. En la figura 7²³, si las empresas de competencia monopolística típica o representativa obtienen una ganancia a corto plazo, entrarán más empresas al mercado a largo plazo.



Definición del Oligopolio

El oligopolio es la organización del mercado en el cual hay pocos vendedores de una mercancía. Por consiguiente, las acciones de cada vendedor afectará a los otros vendedores. Como resultado de esto, a menos de que se hagan algunos supuestos

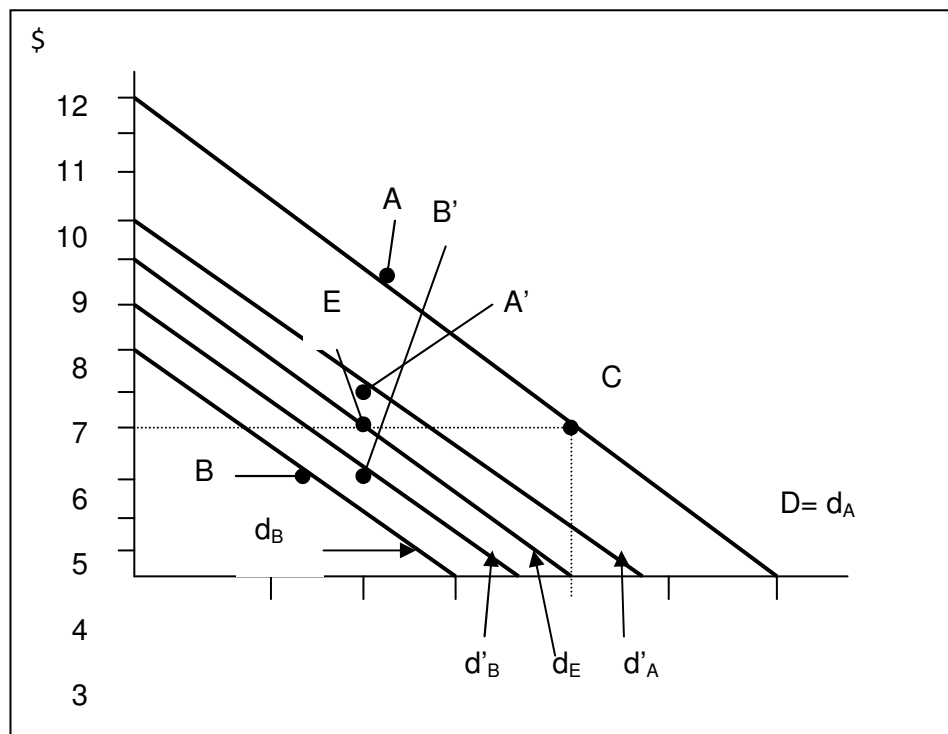
²³ Figura 7. Al obtener una ganancia a corto plazo y entren más empresas a largo plazo ocasiona que la curva de la demanda de la empresa típica se desplace en forma descendente a d' (a medida que declina la participación de la empresa en el mercado), hasta quedar tangente a la curva CPL en el nivel de producción de 4 unidades, en el cual $IM' = CML$ (punto E'). En $Q = 4$, $P = CPL = CPC' = \$6$ (punto A') y la empresa llega al punto de equilibrio a largo plazo.



específicos sobre las reacciones de las otras empresas ante las acciones de la empresa que se estudia, no se puede elaborar la curva de demanda para ese oligopolista y se tendrá una solución indeterminada. Para cada supuesto específico de comportamiento que se haga, se obtiene una solución distinta. Por lo tanto, no se cuenta con una teoría general del oligopolio. Todo lo que se obtiene son muchos modelos distintos, la mayor parte de ellos más o menos satisfactorios.

El Modelo de Cournot

En el modelo de Cournot se comienza por suponer que hay dos empresas que venden agua de manantial en condiciones de cero costos de producción. Por lo tanto, el nivel de ventas en el que se maximizan las ganancias de cada empresa se presenta en el punto medio de su recta de demanda con pendiente negativa, donde $e = 1$ e IT está al máximo.²⁴



²⁴ Figura 8. D es la curva de la demanda del mercado para el agua de manantial. Si la empresa A es la única vendedora del mercado, entonces $D = d_A$ y la empresa A maximiza su IT y sus ganancias totales en el punto A, donde vende 600 unidades a precio de \$6. Esta es la solución de monopolio. Después supóngase que entra al mercado la empresa B y asume que la empresa A continuará vendiendo 600 unidades, y se representa mediante d_B . De esta forma, la empresa B maximiza su IT y las ganancias totales en el punto B (sobre d_B) donde vende 300 unidades a precio de \$3. Ahora reacciona la empresa A al asumir que la empresa B continuará vendiendo 300 unidades, encuentra su nueva curva de la demanda, d'_A , y resta 300 unidades de la curva de la demanda total del mercado, D. Ahora la empresa A Maximiza sus ganancias totales en el punto A' sobre d'_A . El proceso de movimiento y contra movimiento de las dos empresas converge en el punto E. Con el tiempo una de las dos empresas A o B, se enfrentarán a la curva de la demanda d_E y maximizarán sus ganancias totales al vender 400 unidades al precio de \$4 y obtendrá un IT y ganancias totales de \$1600.



El supuesto básico de comportamiento que establece Cournot es que cada empresa, al intentar maximizar sus ganancias totales o IT, asume que la otra empresa mantendrá constante su producción. Con éste supuesto se ocasionarán movimientos y contra movimientos convergentes de las dos empresas, hasta que cada una de ellas venda exactamente la tercera parte del total de agua de manantial que se vendería si el mercado hubiera sido perfectamente competitivo.

El Modelo de Edgeworth

En el modelo de Edgeworth, al igual que en modelo de Cournot, se supone que existen dos empresas, A y B, que venden una mercancía homogénea producida con un costo de cero. Además, en el modelo de Edgeworth se establecen los supuestos adicionales:

1. Cada empresa se enfrenta a una curva de demanda rectilínea idéntica para su producto.
2. Cada empresa tiene una capacidad de producción limitada y no puede abastecer la totalidad del mercado por sí sola.
3. Cada empresa, al intentar maximizar su IT o ganancia total, supone que la otra empresa mantendrá su precio constante.

El resultado de estos supuestos es que habrá una oscilación continua del precio del producto entre el precio de monopolio y el precio de producción máximo de cada empresa.

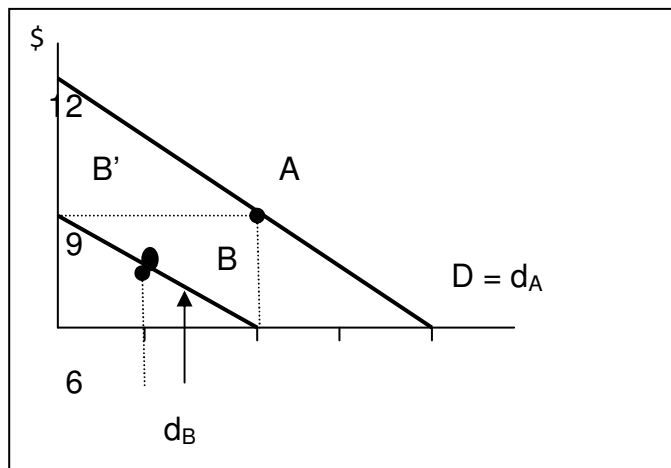
El Modelo Chamberlin

Tanto el modelo de Cournot como el de Edgeworth se basan en el supuesto extremo ingenuo de que los dos oligopolistas (duopolistas) nunca reconocen sus interdependencias. A pesar de ello se estudia estos modelos porque dan ciertos indicios de la naturaleza de la interdependencia oligopolista y también porque son los precursores de modelos más realistas.²⁵

²⁵ Figura 9. D es la curva de la demanda total del mercado para la producción combinada de los duopolistas A y B. Si la empresa A es la primera en entrar al mercado, elegirá estar en el punto A sobre D ($=d_A$) por lo que obtiene la ganancia de monopolio de \$3600. La empresa B, queda como un hecho la producción de A, se enfrenta a la curva de la demanda dB y decide vender 300 unidades en el punto B (hasta ahora el modelo Chamberlin es exactamente igual al Cournot). Sin embargo, ahora los duopolistas A y B comprender que lo mejor es compartir por igual las ganancias de monopolio \$3600. Por consiguiente, cada duopolista vende 300 unidades, o sea la mitad de la producción de monopolio, al precio de monopolio de \$6 y obtiene una ganancia de \$1800. Debe observarse que esta solución es estable, que se llega a ella sin colusión y produce ganancias de \$200 más para cada empresa que con la solución de Cournot.



Uno de estos modelos es el de Chamberlin. Comienza con los supuestos básicos de Cournot, pero supone además que los duopolistas sí reconocen su interdependencia. El resultado es que, sin ninguna forma de acuerdo o colusión, los duopolistas fijan precios idénticos, venden cantidades idénticas y maximizan sus ganancias conjuntas.



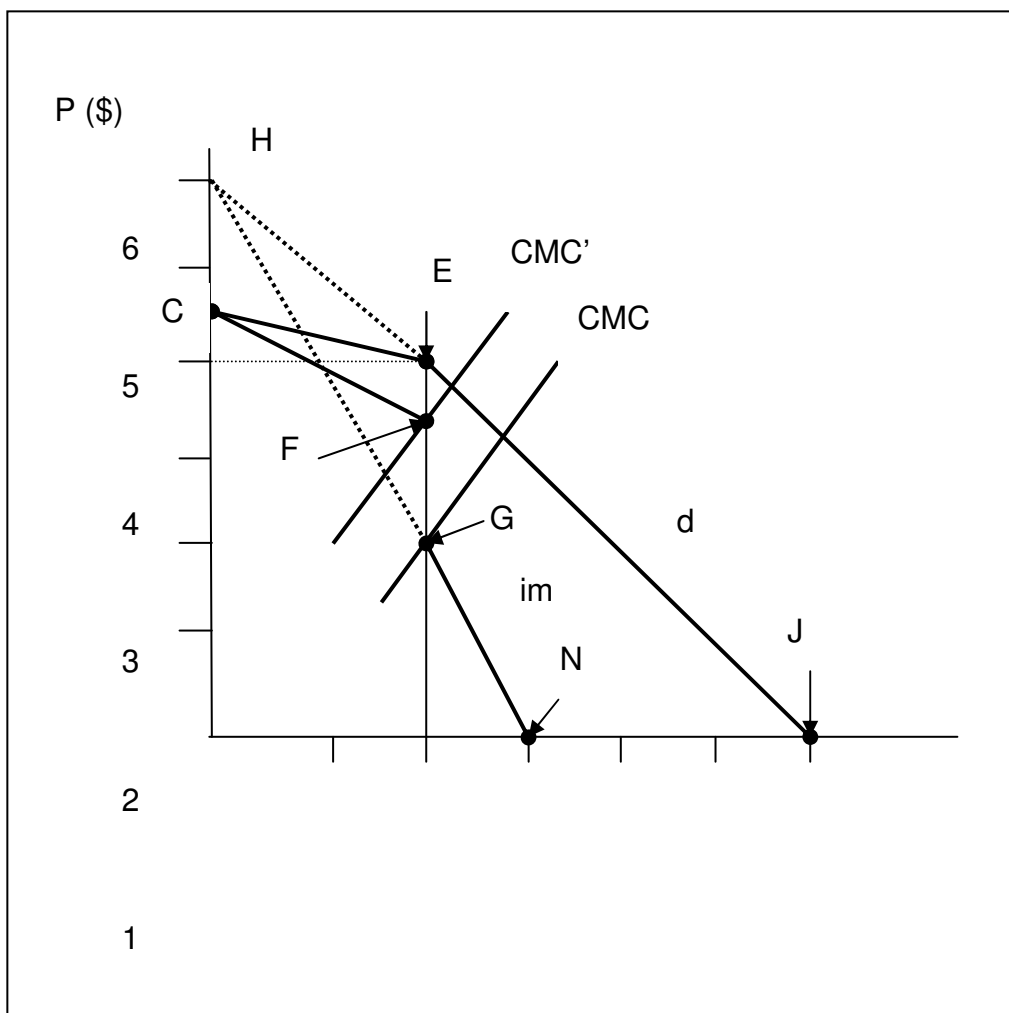
El Modelo de la Curva de Demanda Quebrada

Como un avance hacia modelos más realistas, se cuenta con la curva de la demanda quebrada, o modelo de Sweezy. Este intenta explicar la rigidez de los precios que se observa con frecuencia en los mercados oligopolistas.

Sweezy afirma que una empresa oligopolista aumenta su precio, las otras que están en la industria no lo harán y por lo tanto la empresa perderá la mayor parte de sus clientes. Por otro lado, una empresa oligopolística no puede aumentar su participación en el mercado con una rebaja de precio, puesto que los demás oligopolistas de la industria rebajarán los suyos para igualarla.

Así pues, hay una fuerte presión para que los oligopolistas, en vez de cambiar los precios, compitan entre ellos para tener una mayor participación en el mercado sobre la base de la calidad y diseño del producto, la publicidad y el servicio.²⁶

²⁶ La curva de la demanda a que se enfrenta en oligopolista es CEJ y tiene un "quiebre" al nivel de ventas prevaleciente de 200 unidades y un precio de \$4. Obsérvese que la curva de la demanda CEJ es mucho más elástica por encima del quiebre que por debajo de él, debido al supuesto que los otros oligopolistas no igualarán los aumentos de precio pero sí las rebajas. La correspondiente curva de ingreso marginal la determina CFGN; CF es el segmento que corresponde a la parte CE de la curva de la demanda; GN corresponde a la parte EJ de la curva de la demanda. El quiebre en el punto E sobre la curva de la demanda ocasiona la discontinuidad FG en la curva del ingreso marginal. La curva del costo marginal del oligopolista puede ascender o descender en cualquier punto dentro de la parte discontinua de la curva IM sin inducir al oligopolista a cambiar su nivel de ventas ni el precio (\$4).



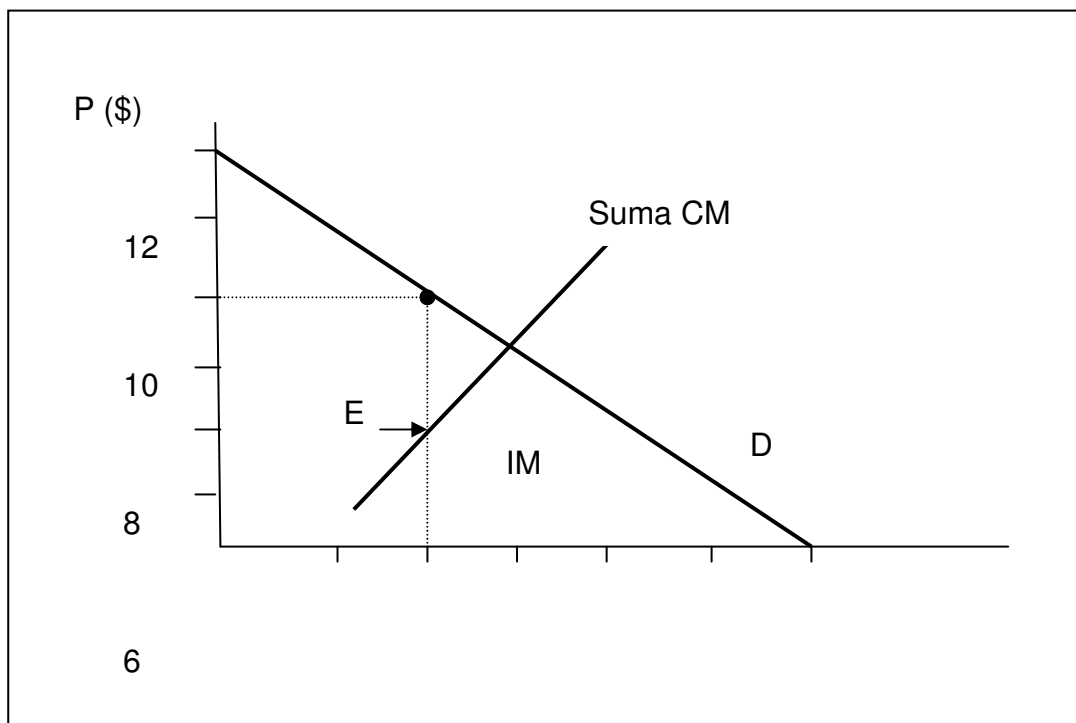
El Modelo del Cártel Centralizado

Un cártel es una organización formal de productores dentro de una industria, que determina las políticas para todas las empresas que lo integran, con la intención de aumentar las ganancias totales del cártel.

Un caso extremo es el cártel que toma las decisiones para todas las empresas que lo integran. Ésta forma de colusión perfecta se conoce como un cártel centralizado y lleva a la solución del monopolio.²⁷

²⁷ D es la curva de la demanda total del mercado para la mercancía homogénea del cártel centralizado e IM la curva del ingreso marginal.

Si los precios de los factores para todas las empresas del cártel permanecen constantes, entonces la curva del costo marginal del mismo se obtiene sumando en forma horizontal las curvas CMC de las empresas integrantes y se determina mediante la curva suma CM.



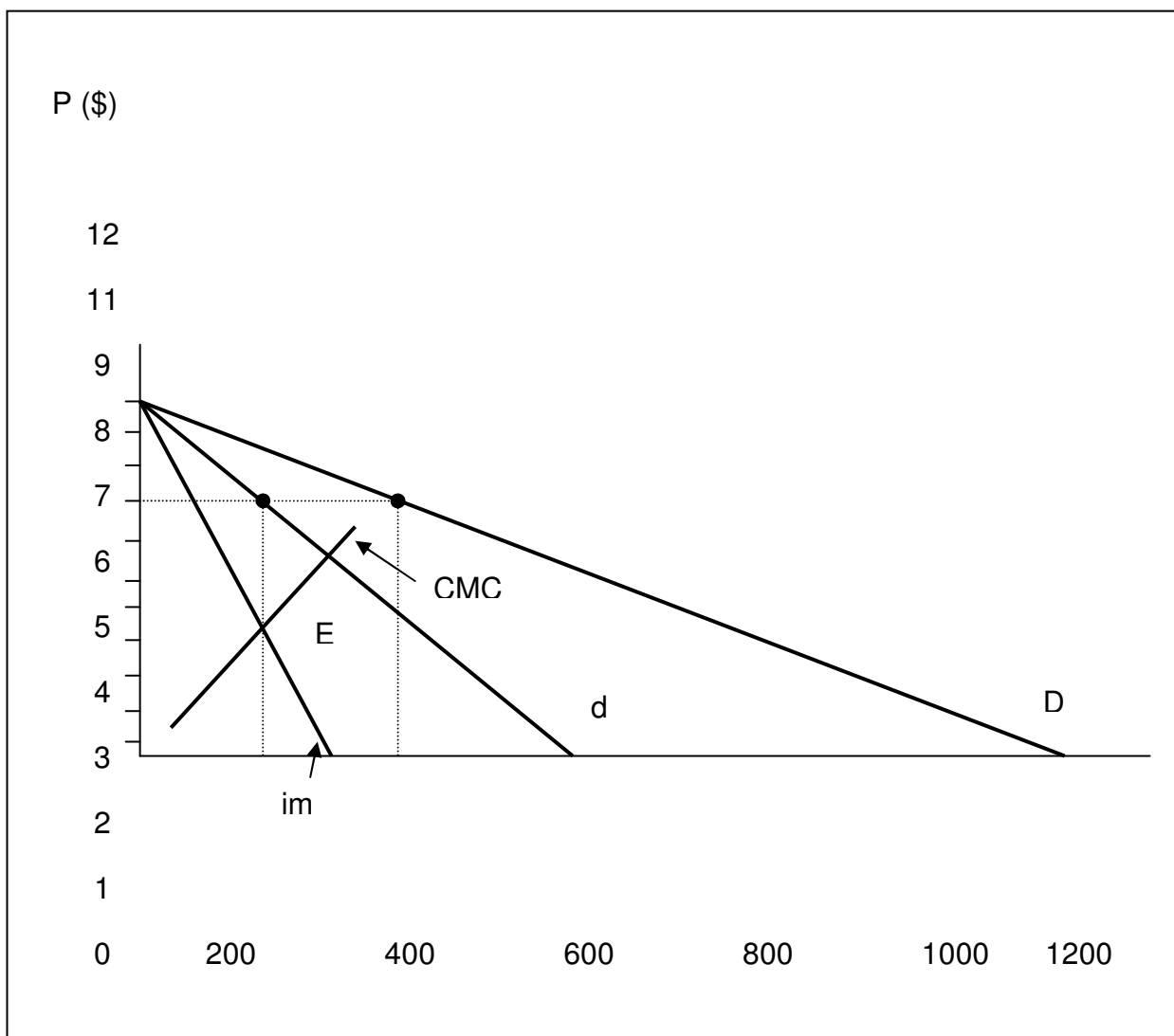
El Modelo de Cártel de Repartición de Mercado

Otro tipo de cártel, algo menos estricto que el centralizado, es el cártel de repartición de mercado, en el cual las empresas integrantes llegan a un acuerdo sobre la participación que tendrá cada uno en el mercado. Este tipo de cártel, bajo ciertas condiciones, también puede llevar a una solución de monopolio.²⁸

El nivel óptimo de producción para el cártel en conjunto es de 400 unidades y lo determina el punto E, donde $IM = \text{suma CM}$. El cártel fijará el precio de \$8. Esta es la solución de monopolio. Si el cártel quiere minimizar el costo total de obtener su nivel óptimo de producción de 400 unidades, entonces asignará una cuota de producción a cada empresa miembro en forma tal que el CMC de la última unidad producida sea el mismo para todas las empresas.

El cártel decide como distribuir las ganancias totales en una forma en que estén de acuerdo todas las empresas que lo integran.

²⁸ Supóngase que sólo existen dos empresas que venden una mercancía homogénea y que deciden compartir el mercado por partes iguales. Si D es la curva de la demanda total del mercado para la mercancía, entonces d es la demanda de media participación para cada empresa y el im es el correspondiente a ingreso marginal. Si además se supone, para simplificar, que cada empresa tiene la misma curva CMC, entonces cada duopolista venderá 200 unidades (determinadas por el punto E, donde $im = CMC$) al precio de \$8. Por consiguiente, las dos empresas en forma conjunta venderán la producción de monopolio de 400 unidades al precio de monopolio de \$8. Sin embargo, esta solución de monopolio depende del supuesto de que las curvas de CMC son idénticas para ambas empresas y que convinieron en compartir el mercado por partes iguales.

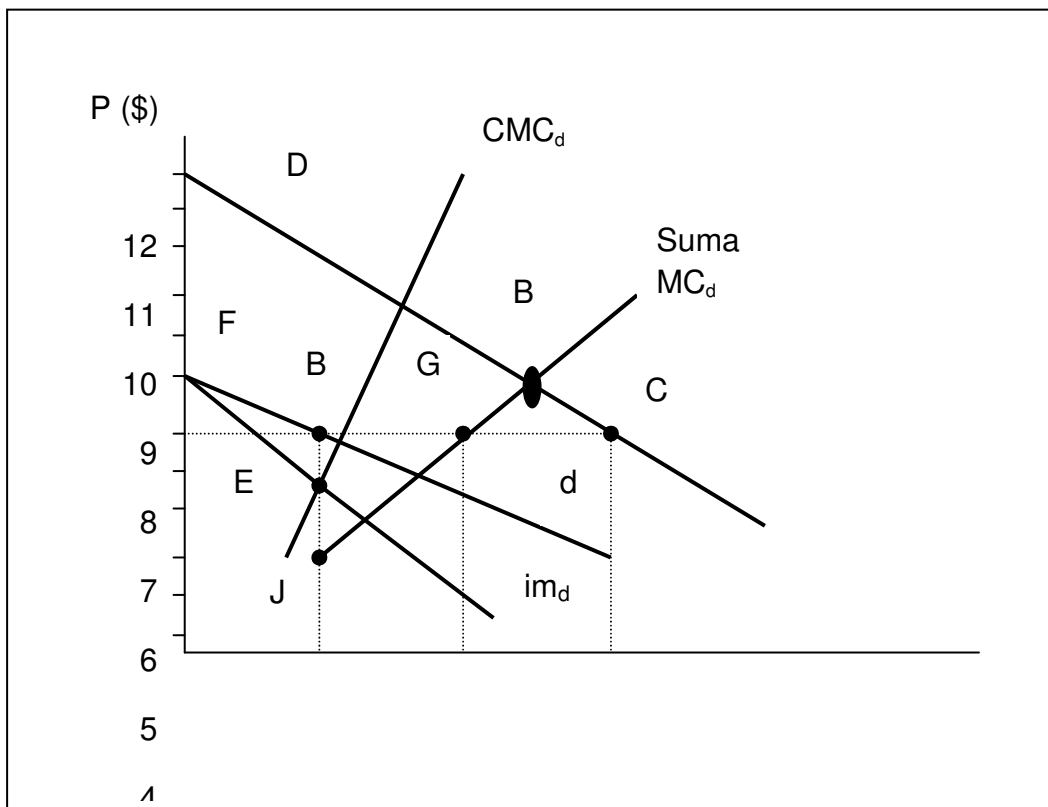


Modelo del Liderazgo de Precio

El liderazgo de precios es la forma de colusión imperfectas en donde las empresas de una industria oligopolística deciden, en forma tácita (es decir, sin un convenio formal), fijar el mismo precio que estableció el líder de los precios de la industria.

El líder de precios quizá sea la empresa de costos bajos o, lo más probable, la empresa dominante ó la más grande de la industria. En éste último caso, la empresa dominante fija el precio de la industria, permite a las demás empresas vender todo lo que deseen a ese precio y luego entra a completar el mercado.²⁹

²⁹ D es la curva de la demanda total del mercado para la mercancía homogénea en una industria oligopolística. La curva suma CM, es la suma horizontal de las curvas CMC de todas las empresas (pequeñas) de la industria, con la excepción de la propia empresa dominante. Puesto que estas pequeñas empresas dominantes se comportan como competidores perfectos (es decir, puede vender todo lo que deseen al precio establecido por la empresa dominante), la curva suma CM, representa la oferta de la



Equilibrio a Largo Plazo en el Oligopolio

En el corto plazo, un oligopolista, al igual que cualquier otra empresa en cualquier otra forma de organización del mercado, puede obtener una ganancia, llegar al punto de equilibrio, o sufrir una pérdida. A largo plazo, la empresa oligopolística dejará la

curva a corto plazo para todas las empresas pequeñas en conjunto (sí se supone que los precios de los factores permanecen constantes).

La curva de la demanda a que se enfrenta la empresa dominante, d , se obtiene entonces restando en forma horizontal la suma CM, de la curva D , a cada precio posible. Por ejemplo, si la empresa dominante fija el precio de \$7, la cantidad ofrecida por todas las empresas pequeñas en conjunto es igual a la cantidad total demandada en el mercado a ese precio (punto B). Por lo tanto, se obtiene la intersección de precios (punto F), en d . Al precio de mercado de \$6, la cantidad total demandada de 600 unidades (punto C), menos la cantidad total de 400 unidades ofrecida por todas las empresas pequeñas a ese precio (punto G), determina la cantidad de 200 unidades que puede vender la empresa dominante al precio de \$6 (punto H sobre la curva d). Otros puntos sobre la curva se pueden obtener de la misma forma.

A partir de la curva de demanda, d , de la empresa dominante, se puede derivar su curva del ingreso marginal, im_d . Si la curva del costo marginal a corto plazo de la empresa dominante lo determina CM_d ésta empresa fijará el precio de \$6 que maximice las ganancias (determinadas por el punto E, donde $im_d = CM_d$) como el precio de la industria. A este precio todas las empresas pequeñas juntas venden 400 unidades. Entonces la empresa dominante entra a llenar el mercado y vende su producción maximizadora de ganancias de 200 unidades, al precio de mercado de \$6 que había fijado.



industria a menos de que pueda obtener una ganancia (o por lo menos llegar al punto de equilibrio) al construir la escala óptima de planta para obtener el nivel óptimo de producción a largo plazo previsto. Si se está obteniendo ganancias, otras empresas buscarán entrar a la oligopolista a largo plazo, y a menos que se impida la entrada, o por lo menos se restrinja, la industria no seguirá siendo oligopolista a largo plazo.



Capítulo 2

Mercados Financieros



"Conocimiento es poder"

*Sir Francis Bacon (1561-1626)
Filósofo inglés*



Introducción

Con el propósito de estudiar los efectos de los mercados financieros y sus intermediarios en la economía, es necesario entender su estructura y operación general. Es por ello que en este capítulo se estudiarán de cerca los principales intermediarios financieros y los instrumentos comerciados dentro de ese mercado. Además de cómo y por qué los regula el Gobierno.

El dinero es la mercancía que se negocia en los mercados financieros. La forma en que se presenta, es decir el activo financiero que lo representa, es el matiz que hace diferenciar cada uno de los mercados que en la práctica opera en nuestros días.

Para entender la relevancia de las actividades del mercado de valores o financiero es necesario entender claramente qué es el dinero y por qué es útil.

El dinero es el producto físico que permitió el desarrollo del trueque como factor de intercambio dentro de las economías ancestrales. Hasta hoy, las formas que ha tomado el dinero a través del tiempo recorren el metal, la sal, el cabello de elefante (en África, por ejemplo) o el cacao (en las civilizaciones prehispánicas americanas).

Los primeros indicios que se tienen del dinero metálico en forma de moneda son del año 800 A.C., en el reino de Lidia, una región de Asia. Sin embargo, los problemas que surgieron con el uso del dinero metálico fueron menos complicados que los que tenía el trueque, pero tanto o más incómodos: nos referimos a la escasez, sobreoferta, robos, etc. Muchos de estos problemas se vieron solucionados con la aparición del dinero de papel: los billetes. En la actualidad, el dinero con el que realizamos el intercambio de bienes puede catalogarse como virtual, ya que podemos pagar con vales de despensa, transferencias electrónicas y telefónicas, aun cuando seguimos utilizando el dinero amonedado y los billetes como las más comunes formas de pago.

³⁰El dinero de hoy no posee valor intrínseco, es decir no tiene valor en sí mismo (un billete, un cheque electrónico), su valor se lo asignan las autoridades monetarias, pero es “valioso” por contar con las siguientes características:

- 1. Divisible**
- 2. Durable**
- 3. Aceptación mundial**
- 4. Escaso**

A todo lo que constituye un medio de pago o intercambio comúnmente aceptado o impuesto por el gobierno se le puede llamar dinero.

³⁰ <http://www.amaii.com.mx/AMAII/Portal/cfpages/contentmgr.cfm?fuentes=nav&docId=96&docTipo=1>



El dinero tiene tres funciones principales:

1. *Medio de cambio*
2. *Medida de valor*
3. *Reserva de valor para acumular riqueza*



El ahorro puede definirse como la preferencia por valores futuros en lugar de valores presentes, es decir, guardamos el gasto de hoy para desembolsarlo mañana. Para ahorrar en tiempos modernos optamos por depositar el dinero en una institución financiera con el propósito de que en una fecha futura podamos recibir la cantidad original incrementada por el pago de un excedente que llamamos “interés”, con la idea de que, con esto, consumiremos un mayor número de bienes y servicios.

Por lo tanto en este capítulo conoceremos los principios del mercado financiero, quiénes, cómo y por qué intervienen; todo esto dentro de un análisis internacional y nacional. Adentrándonos de igual manera las instituciones que intervienen y regular los procesos financieros. Analizaremos los principales mercados de dinero y la manera en que trabajan y generan el dinero.





CAPÍTULO II

MERCADO FINANCIERO

En economía, un **mercado financiero** es un mecanismo que permite a los agentes económicos el intercambio de activos financieros. En general, cualquier mercado de materias primas podría ser considerado como un mercado financiero si el propósito del comprador no es el consumo inmediato del producto, sino el retraso del consumo en el tiempo.

Los mercados financieros están afectados por las fuerzas de oferta y demanda. Los mercados colocan a todos los vendedores en el mismo lugar, haciendo así más fácil encontrar posibles compradores. A la economía que confía ante todo en la interacción entre compradores y vendedores para destinar los recursos se le llama economía de mercado, en contraste con la economía planificada.

Los mercados financieros, en el sistema financiero, facilitan:

- El aumento del capital (en los mercados de capitales).
- La transferencia de riesgo (en los mercados de derivados).
- El comercio internacional (en los mercados de divisas).

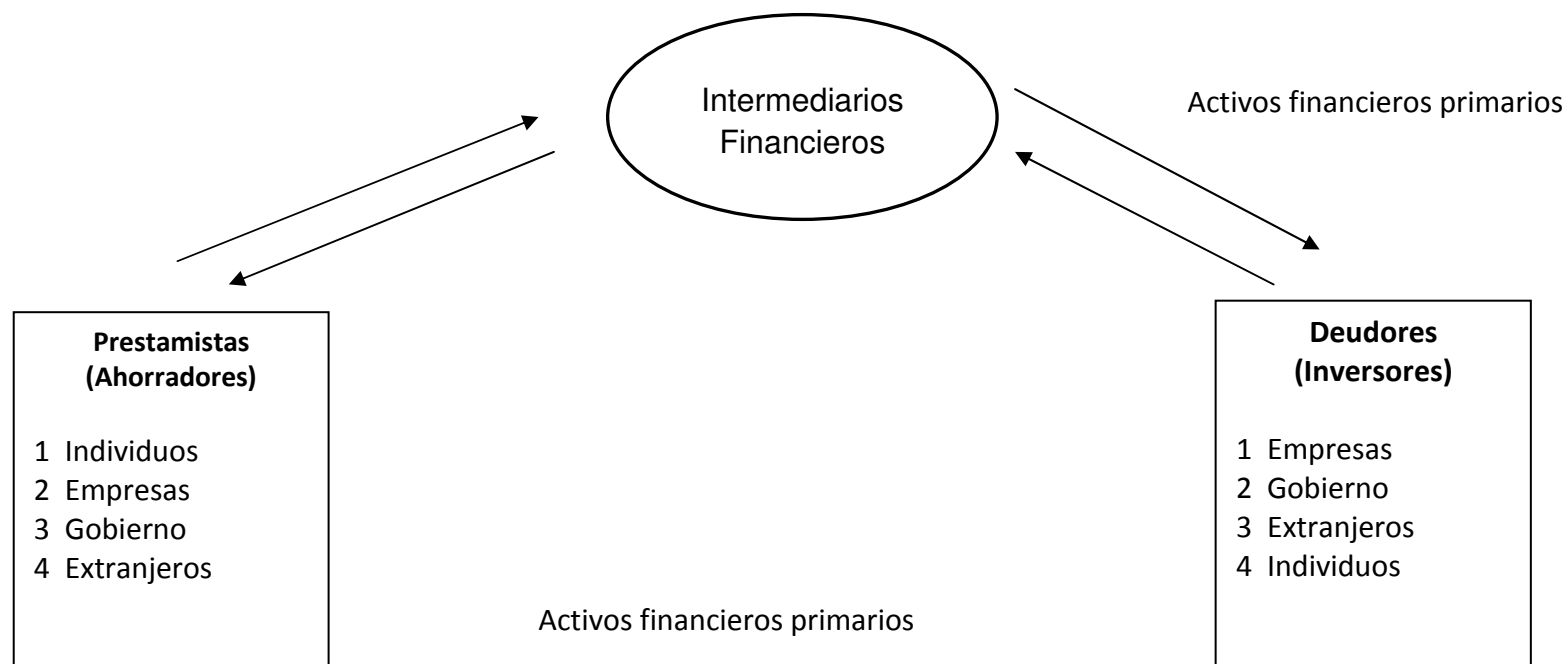
La función de los mercados financieros

La función básica de los mercados financieros es la canalización de recursos de los ahorradores que tienen excesos de recursos, a los inversionistas que tienen escasez de recursos.

Esto acrecienta el bienestar económico, ya que permite la movilización de recursos de aquellos que sí la tienen y contribuye a una eficiencia creciente en la economía. Además, ello beneficia a los consumidores directamente pues les permite comprar cuando más lo necesitan.



FINANCIAMIENTO INDIRECTO



Activos financieros primarios

FINANCIAMIENTO DIRECTO

El cuadro presenta el flujo del Mercado Financiero



Características

1. Transfieren fondos desde las unidades superavitarias a las deficitarias.

La diferencia entre $\text{INGRESO} - \text{COSTO OPERATIVO} = \text{AHORRO}$ (en principio ganancia) el cual va a estar destinado a bienes de capital. Una unidad económica será autosuficiente (superavitaria) cuando sus ingresos pueden soportar sus costos operativos y el costo de sus inversiones (Ahorro superior) y por el contrario una unidad será deficitaria cuando no pueda soportar con su ahorro el costo de las inversiones, por lo cual necesite de Activos financieros para poder crecer económicamente. Esta distribución de activos entre las unidades deficitarias y superavitarias es de suma importancia para una distribución equitativa del ingreso, para el progreso de la economía particular de cada entidad y por ende para el armónico crecimiento de la economía en su conjunto.

2. Permiten una redistribución del riesgo propio.

Las empresas que acceden al mercado financiero es porque poseen un riesgo e incertidumbre mayor, las cuales se ven reflejadas en los activos financieros que emiten. Por lo cual el inversor que accede a este activo financiero tiene que considerar los altos riesgos que esto implica, ya que el emisor sabe que va a contar con los fondos, pero el inversor no está totalmente seguro de ello.

3. Proveen un mecanismo para la fijación de precios

Que no proviene del mercado en sí, sino de la interacción entre la Oferta y la Demanda, entre los que demandan flujos de fondos y los que los proveen. Por lo cual una de las funciones de los mercados financieros es informar a los intervinientes acerca de cómo se están asignando los recursos y cual es la forma en la que estos deberían ser asignados para darle un carácter de transparencia al mercado. De esta forma controlan al emisor y garantizan la permanencia del inversor. (tomar el ejemplo de la Argentina en las causas de la crisis financiera)

4. Provocan una reducción de Costos de Transacción.

Costos de Información (vinculados a los activos financieros disponibles para adquirir) y Costos de Búsqueda (vinculados a que activo financiero comprar)

Todas estas características apuntan a que a los mercados financieros le interesa que los inversores accedan a él como unidades superavitarias para poder proveerles fondos a las unidades deficitarias, por ello es que le garantizan la transparencia del mercado, el control de la emisión, y le reducen todos los costos de transacción (información y búsqueda)



Son también características del mercado financiero:

5. Amplitud

Número de títulos financieros que se negocian en un mercado financiero. Cuantos más títulos se negocien más amplio será el mercado financiero. Así que como se muestra más arriba, los Mercados Financieros son mercados basados esencialmente en la especulación.

6. Profundidad

Es la existencia de curvas de oferta y demanda por encima y por debajo del precio de equilibrio que existe en un momento determinado (existe gente que sería capaz de comprar a un precio superior al precio de equilibrio. Y si existe alguien que está dispuesta a vender a un precio inferior).

7. Libertad

No existen barreras en la entrada o salida del mercado financiero.

8. Flexibilidad

Precios de los activos financieros, que se negocian en un mercado, a cambiar ante un cambio que se produzca en la economía.

9. Transparencia

Posibilidad de obtener la información fácilmente. Un mercado financiero será más transparente cuando más fácil sea obtener la información.

³¹El mercado financiero perfecto sería aquel que tuviera:

Alta amplitud y profundidad

Gran cantidad de agentes que intervienen tanto por el lado de la oferta como por el lado de la demanda. De forma que nadie puede influir en la formación del precio del activo financiero.

Alta libertad

Que no existan costos de transacción, ni impuestos, ni variación del tipo de interés, ni inflación.



³¹ http://es.wikipedia.org/wiki/Mercados_financieros



Alta flexibilidad

Los activos sean divisibles e indistinguibles.

Alta transparencia

Que exista perfecta información, que todos sepan lo mismo.

2.1 Mercado Financiero Internacional

Los Mercados Financieros internacionales son aquellos a los que acuden agentes de distintos países a realizar sus operaciones de inversión, financiación o compraventa de activos financieros.

El fuerte crecimiento de los Mercados Financieros internacionales y el creciente interés de las empresas por estos mercados, pone de manifiesto que, en la búsqueda de fuentes de financiación, no existen barreras nacionales. Esta realidad es especialmente cierta para las empresas multinacionales. Un claro ejemplo es la empresa Telefónica de España, que recurre a los principales Mercados Financieros internacionales para captar fondos, tanto a través de Instrumentos de renta fija como ofreciendo acciones que cotizan en los principales centros financieros.

Los Mercados Financieros internacionales pueden ser de dos tipos:

- *Mercados de financiación, que pueden dividirse en mercados de financiación pública y mercados de financiación privada:*

En los mercados de financiación pública se negocian bonos matador (bonos emitidos en pesetas por gobiernos extranjeros) y deuda pública extranjera. Los mercados de financiación privada comprenden las bolsas de valores extranjeras, las cámaras privadas de compensación, y todas las operaciones realizadas fuera de las diferentes bolsas de valores.

- *Mercados de coberturas de riesgos:*

Los Mercados Financieros internacionales de cobertura de riesgos se dividen a su vez en mercados organizados, que son todos aquellos mercados extranjeros de futuros y opciones sobre todo tipo de activos, y mercados no organizados o mercados OTC, en los que se negocian SWAPs, FRAs, CAPs, Forwards en divisas vinculadas a operaciones de financiación exterior, etc.





2.1.2 Mercados Financieros Internacionales más importantes

Los Mercados Financieros internacionales más importantes son:

El Euromercado

Es el mercado financiero internacional en el que confluyen las operaciones de préstamo y las operaciones de capital. Por tanto, podemos hablar de un euromercado de préstamos y otro de capitales.

El euromercado de préstamos incluye todas aquellas operaciones sindicadas en divisas, que suponen la concesión de un préstamo o crédito a determinadas instituciones.

El euromercado de capitales es el mercado en el que se contratan emisiones de Renta fija, con tipo de interés fijo o flotante, e incluso acciones, realizadas por grandes emisores de todo el mundo.



El New York Stock Exchange

La Bolsa de Nueva York (New York Stock Exchange, NYSE, en inglés) es el mayor mercado de valores del mundo en volumen monetario y el primero en número de empresas adscritas. Su masa en acciones fue superada por la del NASDAQ [1] durante los años 90, pero el capital de las compañías listadas en la NYSE es cinco veces mayor que en el NASDAQ. La Bolsa de Nueva York cuenta con un volumen anual de transacciones de 21 billones de dólares, incluyendo los 7,1 billones de compañías no estadounidenses.).



Sus antecedentes se remontan a 1792, cuando 24 comerciantes y corredores de Nueva York firmaron el acuerdo conocido como "Buttonwood Agreement", en el cual se establecían reglas para comerciar con acciones.

Fue creada en 1817, cuando un grupo de corredores de bolsa se organizaron formando un comité llamado "New York Stock and Exchange Board" (NYS&EB) con la finalidad de poder controlar el flujo de acciones que en aquellos tiempos se negociaban libremente y principalmente en la acera de Wall Street.

En 1863 cambió de nombre por el de "New York Stock Exchange" (NYSE), nombre que conserva hasta nuestros días, y se establece en Wall Street esquina con Broad Street dos años después.



En 1918, después de la Primera Guerra Mundial, se convierte en la principal casa de bolsa del mundo, dejando atrás a la de Londres.

El jueves 24 de octubre de 1929, llamado a partir de entonces el Jueves Negro, se produjo una de las más grandes caídas en esta bolsa, que produciría la recesión económica más importante de los Estados Unidos en el siglo XX, la "Gran Depresión".

Actualmente es administrada por el NYSE Group, que fue formado con la fusión de NYSE y Archipiélago Holdings, una bolsa de valores electrónica. NYSE Group cotiza actualmente en su propia bolsa de valores. En 2007 formó junto a la bolsa europea Euronext: NYSE Euronext.

EL NASDAQ



Acrónimo de **National Association of Securities Dealers Automated Quotation**.

Es la bolsa de valores electrónica automatizada más grande de Estados Unidos. Con más de 3.800 compañías y corporaciones, tiene más volumen de intercambio por hora que cualquier otra bolsa de valores en el mundo. Lista a más de 7.000 acciones de pequeña y mediana capitalización. Se caracteriza por comprender las empresas de alta tecnología en electrónica, informática, telecomunicaciones, biotecnología, etc. Sus índices más representativos son el Nasdaq 100 y el Nasdaq Composite. Su oficina principal está en Nueva York. Su actual director ejecutivo es Robert Greifeld.

Fue fundada por la National Association of Securities Dealers (NASD) y se privatizó en una serie de ventas en el 2000 y el 2001. Pertenece y es operada por la compañía NASDAQ Stock Market, la cual fue listada en su propio sistema de intercambio accionario en el 2002 (NASDAQ: NDAQ).

La Nasdaq tiene su raíz en la petición del Congreso de los Estados Unidos a la comisión que regula la bolsa (Securities and Exchange Commission, SEC) de que realizara un estudio sobre la seguridad de los mercados. La elaboración de este informe detectó que los mercados no regulados eran poco transparentes. El SEC propuso su automatización y de ahí surgió el NASDAQ Stock Market, cuya primera sesión se llevó a cabo el 8 de febrero de 1971.

Entre 1997 y 2000, impulsó a 1.649 empresas públicas y en el proceso generó 316,5 miles de millones de dólares. Después de una profunda reestructuración en el 2000, Nasdaq se convirtió en una empresa con fines de lucro y totalmente regida por accionistas. Actualmente continúa incrementando su capacidad en el volumen de transacciones, siendo capaz de transaccionar 6 billones de acciones en un día. Hoy día, la sede de Nasdaq está alojada en un edificio del Times Square en Nueva York y se ha



convertido curiosamente en una atracción turística para los visitantes que acuden a la ciudad.

Uno de sus presidentes fue Bernard Madoff, ex operador de Wall Street a quien en diciembre de 2008 (ya como presidente de Madoff Investment Securities de New York) acusaron de un fraude gigantesco.

Principal mercado electrónico. Se caracteriza por su importante volumen de negociación y por estar compuesto principalmente por empresas de alto crecimiento. Esta mayor rentabilidad esperada lleva asociado un alto nivel de riesgo.

La Bolsa de Tokio

Principal mercado asiático. La diferencia horaria con Europa y América permite que se puedan comprar o vender títulos de empresas de estas regiones cuando sus mercados están cerrados. Es la segunda bolsa de valores más grande del mundo y está destinada a la negociación en exclusiva de las acciones y valores convertibles o que otorguen derecho de adquisición o suscripción.



Los principales índices de la Bolsa de Tokio son el Nikkei 225, índice de compañías elegidas por el "Nihon Keizai Shimbun" (el periódico de negocios más grande de Japón), el TOPIX y el J30 (índice de grandes compañías industriales).

El sistema de negociación utilizado se denomina **CORES (Computer assisted Order Routing and Execution System)**.

La Bolsa de Tokio está estructurada en diferentes mercados o secciones:

- *First Section (Primer mercado)*: cotizan los valores más importantes y de mayor capitalización (blue chips) donde se encuentran los componentes del Nikkei.
- *Second Section (Segundo mercado)*: cotizan compañías más pequeñas y de menor volumen de negocio.
- *Foreign Section (Mercado extranjero)*: cotizan compañías extranjeras.
- *Mothers (Empresas madres)*: compañías de alto crecimiento e innovadoras.

En la TSE, podemos distinguir tres "reglas de juego" diferentes, de acuerdo al momento y las condiciones que se estén dando. Estas tres formas son: Itayose, Zabara y las subastas.



- *Itayose:*

Este sistema se utiliza para fijar precios de apertura y cierre de cada una de las dos sesiones diarias y para fijar el nuevo precio inicial tras una parada de negociación (trading halt). El último caso en que se usa es para fijar un precio tras una cotización especial (special quote). Bajo este sistema todas las órdenes que se introducen en el libro registro de anotaciones se tratan como simultáneas, es decir que se suprime la prioridad de tiempo. Como se calcula este precio de equilibrio, es algo que viene determinado por el volumen agregado de órdenes de compra y venta que existen. De hecho, el precio que resulta de una negociación con el método Itayose será aquel que equilibre en mayor medida oferta y demanda, ejecutando las órdenes de compra/venta con precios superiores/inferiores al de equilibrio.

- *Zaraba*

Es el método de fijación de precios que se usa en la negociación continua de las sesiones. Es la ejecución habitual de las órdenes de oferta y demanda tras la fijación del precio inicial. A medida que nuevas órdenes llegan al libro registro, estas se agregan a las ya existentes y se ejecutan si procede, o se almacenan en espera de ser ejecutadas.

- *Subastas (ToSTNeT-1 y ToSTNeT-2)*

Estos dos mecanismos fueron introducidos en 1997 y 1998 respectivamente y son básicamente sistemas electrónicos de negociación en subastas y tienen como fin facilitar el comercio de grandes volúmenes de acciones. Este tipo de negociación está restringida a las acciones domésticas. Para estas negociaciones existen tres sesiones diarias: 8:20-9:00AM, 11:00-12:00PM y de 15:00-16:30PM.

Las tareas de compensación y liquidación resultantes de las operaciones de mercado, son llevadas a cabo por dos empresas independientes. La compensación, es decir, el balanceo individual de cada agente que determina la cantidad de acciones que al final de la jornada compra, vende y guarda, lo realiza la corporación JSCC o Japan Securities Clearing Corporation.

Esta empresa es común a las seis bolsas niponas, ya que las seis están interconectadas. Por lo tanto, su trabajo es determinar los saldos y movimiento de acciones entre las diferentes partes y agentes y transmitir esa información a los liquidadores. La liquidación es el traspaso efectivo, el cambio de manos, de unos individuos, (vendedores) hacia otros (los compradores). Las funciones propias de la liquidación son llevadas a cabo por la empresa JASDEC o Japan Securities Depository Center. Inc. Y estas funciones son:

- Custodiar los saldos de acciones de los agentes participantes, y ejecutar las transferencias de unos a otros de acuerdo a las anotaciones en cuenta y a la información que le suministra el JSCC.
- Otorga los permisos para la posesión directa de acciones.



- Eliminar los riesgos de comportamiento oportunista inherentes al intercambio.
- Asegurar el crédito de los participantes. Establecer garantías en caso de incumplimiento o impago.

La Bolsa de Londres

La Bolsa de Londres (London Stock Exchange-LSE) es la bolsa de valores localizada en Londres, Inglaterra. Fue fundada en 1801, y actualmente es una de las bolsas de acciones más grandes del mundo. Muchos de sus valores son internacionales pero cuenta también con numerosos valores de compañías británicas. Sus actuales instalaciones están situadas en Paternoster Square, cerca de la catedral de San Pablo, en la ciudad de Londres.

- *Origen del comercio de valores*



El comercio de valores comenzó para financiar dos viajes: el intento de la Compañía de Moscovia de llegar a China cruzando el Mar Blanco al norte de Rusia, y el viaje de la Compañía Británica de las Indias Orientales a la India.

Al no ser capaces de financiar tan costosos viajes con su propio capital, las compañías recaudaron dinero vendiendo parte de sus valores a mercaderes, concediéndoles a cambio una parte de los beneficios de la compañía.

La idea pronto tomó fuerza y se calcula que para 1695 había más de 140 empresas que comerciaban con sus propios valores. El comercio de valores se concentró principalmente en una zona de Londres llamada "Exchange alley" o "Change alley", que era un pequeño callejón de una zona residencial de Londres. Dicha zona concentraba numerosos coffee shops, y principalmente en dos de ellos se centró el comercio de acciones: el "Jonathan's" y el "Garraway's". El broker John Castaing publicaba una lista del precio de los valores a la que llamaron El curso del intercambio y otras cosas en dichos coffee-shops.

- *Licencias para los brokers*

Algunos brokers, usando información confidencial que no estaba al alcance del público, realizaban prácticas poco éticas. Para evitar este tipo de sucesos, en 1673 se creó una ley que obligaba a todos los brokers a adquirir una licencia y a jurar un pacto en el que indicaban que serían justos y legales en la compra-venta de valores.



- "South Sea Blue"

El "Change Alley" prosperó durante varios años, aunque esto cambió cuando sufrió un revés en el año 1720. Había una empresa llamada el South Sea Blue, que había sido creada entre el Gobierno y John Blunt. Dicha empresa había causado una gran excitación entre los brokers. La empresa llevaba nueve años no siendo rentable, y el Gobierno quiso vender valores para poder hacer frente a la deuda acumulada. Los valores salieron a subasta a 128£, pero rápidamente alcanzaron el valor de 1050£ en apenas 6 meses. La burbuja inevitablemente explotó, haciendo caer los valores a 124£. El suceso creó un clamor popular, lo que obligó al gobierno a modificar la legislación para prevenir futuras burbujas como ésta. El mercado de valores tardó mucho tiempo en recuperarse de este evento.

- *Threadneedle Street y Capel Court*

El coffee-shop Jonathan's se quemó en 1748, y si añadimos el creciente hacinamiento en la zona del "Change Alley", provocó que los brokers construyeran un nuevo "Jonathan's" en la calle Threadneedle Street, y empezaron a cobrar por la entrada. El edificio rápidamente cambió su nombre por "Bolsa de valores", y en 1801 volvió a cambiar su nombre a "Habitación de suscripción de valores" tras entrar en vigor la nueva legislación.

Aun y todo esto no parecía suficiente, por lo que se trasladaron al recién construido "Capel Court". La bolsa se recuperó cerca del año 1820, con el crecimiento de las industrias del ferrocarril, minería, canales y seguros. Rápidamente empezaron a crearse otras bolsas a lo largo del reino unido, y se añadió el comercio de bonos a la de los valores.

- *Lema*

Su lema fue creado en 1923. En latín es ***Dictum meum pactum***, que se puede traducir como "Mi palabra es mi pacto", haciendo referencia a que había que cumplir con lo que cada uno había dicho.

La Bolsa de Frankfurt



Otro de los importantes mercados internacionales de Europa. El alto grado de globalización de la economía, así como la necesidad de contar en Europa con un importante mercado financiero justifica las actuales negociaciones para crear una bolsa paneuropea con la fusión de los importantes centros financieros europeos.

Los principales mercados internacionales se suelen comportar de manera similar, por lo que una importante subida o bajada en alguno de éstos, suele provocar un efecto similar en el resto de mercados.



La Bolsa de Frankfurt es llamada por los alemanes "Kapitalistendom" y la alberga un edificio que se construyó entre 1.874 y 1.879, precedido por la estatua de un toro (que representa al alza), y un oso (que representa las bajas).

Pero para hablar de la Bolsa de Frankfurt debemos remontarnos al siglo IX, cuando en los países de Europa se celebraban ferias en las que se realizaban transacciones comerciales. Bajo el mandato del emperador Luis el Germánico, estas ferias fueron cobrando mayor importancia y sus actividades se fueron ampliando durante siglos, hasta que en el año 1.585 los comerciantes de esta feria, que se celebraba en otoño, se asociaron para establecer unas normas y un tipo de cambio único que luchara contra la parca situación de la moneda alemana. Es en este momento, en el año 1.585, cuando realmente nace la Bolsa Alemana. Los primeros títulos intercambiados fueron letras de compromiso y la primera lista de cotización impresa que se publicó, fue en 1.727, conteniendo sólo cambios de divisas.

En 1.850 se realizó, por iniciativa de la cámara de comercio de Frankfurt, la cotización oficial con los cambios de los valores mobiliarios tal como se conocen hoy día.

La institución desde entonces ha ido experimentando una notable crecida y tras la Segunda Guerra Mundial, al quedar Berlín (capital del país), tomada por los comunistas, los inversores se trasladaron definitivamente a la Bolsa de Frankfurt para realizar sus transacciones con mucha mayor seguridad, convirtiéndola en la mayor plaza bursátil alemana

2.1.3 Instituciones que lo integran

La mayoría de los países en desarrollo dependen del capital y los conocimientos del exterior para llevar adelante su proceso de desarrollo. Sin embargo, debido a los riesgos que estos países suponen, el sector privado no les concede esos medios en suficiente medida. Las Instituciones Financieras Internacionales (Banco Mundial, bancos y fondos regionales de desarrollo así como el Fondo Internacional de Desarrollo Agrícola (FIDA) ayudan a compensar este desequilibrio.

Los bancos de desarrollo reciben fondos de los mercados de capital internacionales en base a su capital propio, transferido y suscrito por sus miembros. Estos medios los ponen, después, a disposición de los países en desarrollo a condiciones próximas a las del mercado, para proyectos e inversiones. A diferencia de los bancos comerciales tradicionales, los bancos de desarrollo complementan la actividad de créditos con actividades de asesoría y apoyo.

Sin embargo, esta posibilidad de financiación no es accesible a todos los países en desarrollo; precisamente, los países más pobres sólo pueden usarla de forma limitada. Los bancos de desarrollo han creado por ello fondos complementarios: la AID del Banco Mundial, los Fondos africano y asiático de desarrollo así como el Fondo para operaciones especiales FOE del Banco Interamericano de Desarrollo. Estos fondos conceden a sus miembros más pobres créditos con tasas de interés preferenciales y a



largo plazo, o bien subvenciones a fondo perdido. Los países donantes, como Suiza, reponen estos fondos cada tres o cuatro años con sus contribuciones, asegurando así los medios a largo plazo. En la categoría de fondo se incluye también el Fondo Multilateral de Inversiones MIF del Banco Interamericano de Desarrollo, que fomenta la pequeña y muy pequeña empresa.

Los Bancos y Fondos de Desarrollo más importantes

- *Fondo monetario Internacional*

El **Fondo Monetario Internacional** o **FMI** (en inglés: *International Monetary Fund, IMF*) como idea fue planteado el 22 de julio de 1944 durante una convención de la ONU en Bretton Woods, New Hampshire, Estados Unidos; y su creación como tal fue en 1945. Sus estatutos declaran como objetivos principales la promoción de políticas cambiarias sostenibles a nivel internacional, facilitar el comercio internacional y reducir la pobreza.

Cabe destacar, además de las diferentes políticas reguladoras y conciliadoras a nivel internacional, el establecimiento del patrón oro/dólar. Dicho patrón equiparaba el valor de las divisas a una cierta cantidad de dólares (tal y como se hace en la actualidad) pero siempre a un tipo fijo (es decir, en aquellos años no había variaciones en este aspecto entre los países regulados por el FMI) Esa medida, que es una de las causas primeras de la creación del FMI, se mantendría en vigor hasta la crisis de 1973; cuando fue derogada la cláusula que regía las regulaciones monetarias en ese aspecto.



Forma parte de los organismos especializados de las Naciones Unidas, siendo una organización intergubernamental que cuenta con 185 miembros. Actualmente tiene su sede en Washington, D.C. y su actual Director Gerente es el francés Dominique Strauss-Kahn, desde el 28 de septiembre de 2007, año en que sustituyó al español Rodrigo Rato.

- *Fondo Internacional de Desarrollo Agrícola FIDA*

El objetivo del FIDA consiste en combatir el hambre y la pobreza rurales en los países en desarrollo a través del mejoramiento de la producción alimentaria y de la nutrición de los grupos de bajos ingresos de los países en desarrollo. Fue establecido en 1977, basado en una decisión adoptada por la Conferencia Mundial de la Alimentación de 1974. *Banco Mundial*



El Fondo otorga financiación directa en forma de préstamos y donaciones y moviliza recursos adicionales para sus proyectos y programas en condiciones favorables para elevar el nivel de producción agrícola, las perspectivas de empleo, nutrición y distribución del ingreso a nivel local. Además trabaja con otras instituciones, tales como el Banco Mundial, los bancos regionales de desarrollo y otros organismos financieros regionales y organismos de las Naciones Unidas.



También recaba recursos para producir más alimentos y mejorar la nutrición de los pobres de los países en desarrollo, con especial énfasis a las necesidades de las comunidades rurales más pobres, ya que estas casi siempre se encuentran en pobreza extrema.

El FIDA se financia con las contribuciones voluntarias de los gobiernos, las contribuciones especiales, el reembolso de los préstamos y los beneficios de las inversiones. El compromiso anual de préstamos para nuevos proyectos y donaciones asciende a alrededor de 450 millones de dólares.

El FIDA cuenta con 266 empleados y un Consejo de Administración, el cual es el órgano rector del FIDA. Este Consejo está formado por todos los Estados miembros que se reúnen anualmente. También cuenta con una Junta Ejecutiva integrada por 18 miembros y un número igual de suplentes que supervisa las operaciones del Fondo y aprueba los préstamos y las donaciones.

- *Banco Mundial*

El Banco Mundial es una fuente vital de asistencia financiera y técnica para los países en desarrollo de todo el mundo. Su misión es combatir la pobreza con pasión y profesionalidad para obtener resultados duraderos, y ayudar a la gente a ayudarse a sí misma y al medio ambiente que la rodea, suministrando recursos, entregando conocimientos, creando capacidad y forjando asociaciones en los sectores públicos y privado. No se trata de un banco en el sentido corriente; esta organización internacional es propiedad de 186 países miembros y está formada por dos instituciones de desarrollo singulares: el Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (BIRF) y la Asociación Internacional de Fomento (AIF).



Cada institución desempeña una función distinta pero colabora con las demás para concretar la visión de una globalización incluyente y sostenible. El BIRF centra sus actividades en los países de ingreso mediano y los países pobres con capacidad crediticia, mientras que la AIF ayuda a los países más pobres del mundo.

La labor de estos organismos se ve complementada por la tarea que realizan Corporación Financiera Internacional (IFC, por sus siglas en inglés), el Organismo Internacional de Garantía de Inversiones (MIGA) y el Centro Internacional de Arreglo de Diferencias Relativas a Inversiones (CIADI).

Juntas, estas instituciones ofrecen préstamos con intereses bajos, créditos sin intereses y donaciones a los países en desarrollo para diversos fines, entre los que se incluyen inversiones en educación, salud, administración pública, infraestructura, desarrollo del sector financiero y el sector privado, agricultura, y gestión ambiental y de los recursos naturales.



El Banco Mundial, creado en 1944, tiene su sede en la ciudad de Washington y cuenta con más de 10 000 empleados distribuidos en más de 100 oficinas en todo el mundo.

- *Banco Africano de Desarrollo BAfD (African Development Bank -AfDB)*

El **Banco Africano de Desarrollo (BAfD)** es un banco multinacional de desarrollo creado en 1964. 53 países africanos son miembros y está financiado por 24 países europeos, americanos y asiáticos.

El Banco es el encargado de promover el desarrollo económico y el progreso social de los países africanos. Su sede está situada en Abidjan, en Costa de Marfil. Las actividades del BAfD se relocalizaron temporalmente en Túnez (Túnez) desde septiembre de 2003, después de los disturbios que se generaron en Costa de Marfil por la tentativa de golpe de estado de 2002.

En el Grupo del Banco Africano de Desarrollo está comprendido también el Fondo africano de desarrollo (FAfD), creado en 1972, y el Fondo especial de Nigeria (NTF), creado por el estado de Nigeria en 1976.



El nuevo presidente del Banco, desde el 21 de julio de 2005, es el ruandés Donald Kaberuka. Previamente había sido ministro de Finanzas de Ruanda. La duración del cargo es de cinco años, su predecesor en el cargo, Omar Kabbaj, dirigió el BAfD entre 1995 y 2005.

- *Banco Asiático de Desarrollo*

El **Banco Asiático de Desarrollo (BAfD)** es una organización financiera para el desarrollo económico de Asia y el Pacífico. Su objetivo principal es la erradicación de la pobreza y facilitar ayudas para mejorar el nivel de vida de la población de la región a través de préstamos y colaboración técnica.



Creado en 1966 por 31 países. Hoy cuenta con 67 miembros (48 regionales y 19 no regionales). Estados Unidos y Japón son sus principales accionistas, con el 15,6% del capital cada uno.

El Banco tiene como su principal objetivo la lucha contra la pobreza. Para ello busca promover el crecimiento económico y la cooperación en la región de Asia-Pacífico, y acelerar el proceso de desarrollo económico de sus países miembros. Las dos terceras partes de personas pobres del mundo (aquellos que viven con menos de dos dólares diarios por persona), cerca de 1.800 millones de pobres, viven en esta región. El BAfD aprobó una nueva Estrategia a Largo Plazo (2008-2020) centrada en un crecimiento económico, medioambientalmente sostenible e integración regional.



- *Banco Interamericano de Desarrollo*

El **Banco Interamericano de Desarrollo (BID)** es una organización financiera internacional con sede en la ciudad de Washington D.C. (Estados Unidos), y creada en el año de 1959 con el propósito de financiar proyectos viables de desarrollo económico, social e institucional y promover la integración comercial regional en el área de América Latina y el Caribe. Es la institución financiera de desarrollo regional más grande de este tipo y su origen se remonta a la Conferencia Interamericana de 1890.

Su objetivo central es reducir la pobreza en Latinoamérica y El Caribe y fomentar un crecimiento sostenible y duradero. En la actualidad el BID es el banco regional de desarrollo más grande a nivel mundial y ha servido como modelo para otras instituciones similares a nivel regional y subregional. Aunque nació en el seno de la Organización de Estados Americanos (OEA) no guarda ninguna relación con esa institución panamericana, ni con el Fondo Monetario Internacional (FMI) o con el Banco Mundial. En la actualidad el capital ordinario del banco asciende a 101.000 millones de dólares estadounidenses.



2.2 Mercado Financiero Mexicano

Para entender los acelerados cambios del sistema bancario mexicano es preciso contextualizar él porque de muchas de las acciones de política económica instrumentada durante los últimos años. Así mismo es necesario hacer referencia a las estrategias adoptadas en el pasado. Así como sus consecuencias en el desarrollo económico, el empleo, la producción y en general sobre la capacidad de nuestro aparato productivo para generar riqueza y distribuirla entre la población.

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 y alguna más que se verán adelante.

2.2.1 Instituciones que lo integran

Una vez que se entiende la función básica de los mercados financieros así como sus características, hay que ahondar en su estructura o las instituciones que lo integran, mismas que se relacionan con sus características.



Podemos clasificar en dos grandes grupos las instituciones que integran el mercado financiero:

- **Autoridades**
- **Entes operativos**

Entes Operativos

Mercado de Deuda y de Acciones

Hay dos maneras en que una persona o empresa puede obtener fondos en un mercado financiero. El modo más común es emitir un instrumento de deuda, con un bono o una obligación hipotecaria, obligando a pagar al tenedor del instrumento una cantidad fija en intervalos regulares (pagos de interés) hasta una fecha específica (fecha de vencimiento). La madurez de un instrumento de deuda es el tiempo (término) en que vence el instrumento. Un instrumento de deuda puede ser de corto plazo si su madurez es de un año o menos, y de largo plazo si su madurez es de tres años o más.

El segundo modo es emitiendo acciones, que son derechos para participar en el ingreso neto y los activos de una empresa. La desventaja principal de poseer acciones que un tenedor es una reclamante residual, es decir que la empresa pagará primero a los tenedores de su deuda antes que a los tenedores de sus acciones. La ventaja es que los tenedores se benefician directamente de cualquier incremento en las utilidades de la empresa y en el valor de los activos.

Mercados Primarios y Secundarios

Los mercados financieros primarios son aquellos en los que los activos financieros intercambiados son de nueva creación, es decir que se crea una nueva deuda, en los secundarios simplemente se cambia el poseedor de un activo financiero ya preexistente. La distinción es fundamental, sólo en los mercados primarios se concede un nuevo financiamiento, mientras que en los secundarios se cambia un financiador por otro.

Mercados Bursátiles y Sobre el Mostrador

Los mercados secundarios pueden organizarse de dos maneras, una es organizar intercambios donde los compradores y vendedores de valores se reúnen en un local determinado para llevar a cabo los intercambios, en México el ejemplo sería la BMV.

La otra manera es tener un mercado sobre mostrador, donde los negociantes ubicados en determinados lugares y contando con una existencia de valores permanecen prestos a comprar o vender valores sobre mostrador a quien acuda a ellos y esté dispuesto a aceptar sus precios.



Mercado de Dinero y de Capitales

Atendiendo el plazo de vencimiento con el que se emiten los activos, puede establecerse otra clasificación de los mercados financieros, cuando el plazo de vencimiento de un activo es inferior a un año, su mercado se denomina a corto plazo, de dinero o monetario. Los activos con vencimiento superior a un año se negocian en los mercados de capitales, y éstos, a su vez, suelen subdividirse en medio plazo, si su vencimiento es inferior a tres años, y largo su plazo es superior.

Intermediarios financieros

Son aquellas entidades que realizan operaciones de corretajería, comisión o relativas a poner en contacto a la oferta y la demanda de valores en el mercado; asimismo, realizan operaciones conocidas como “por cuenta propia” de aquellos valores emitidos o garantizados por terceros respecto de los cuales se haga oferta pública. Igualmente se encargan del manejo y administración de carteras de valores propiedad de terceros (clientes).

Hay seis categorías de intermediarios:

- ***Instituciones de Depósito (Banca Múltiple)***

El Banco es una institución que te facilita el flujo de recursos económicos. Cuando hablamos de bancos nos referimos a la Banca Comercial, que forma parte del sistema financiero mexicano. Sin embargo, aunque representa una oportunidad de financiamiento para los emprendedores, en la mayoría de los casos es la menos adecuada.

La Banca Comercial tiene como actividad principal la deuda que requiere garantías y que el deudor tenga Cash Flow (capacidad de repago) para pagar la deuda mes a mes. Además quien contrae la deuda tiene que tener colateral. Realizan préstamos e inversiones en valores, obtienen recursos mediante la emisión de cuenta de cheques, la aceptación de depósitos de ahorro y a plazo, la realización de fideicomisos de inversión y la administración de sociedades de inversión.





- **Instituciones Crediticias de Desarrollo**

Intermediarios financieros que adquieren recursos principalmente del gobierno federal, préstamos del exterior, emisión de bonos y la aceptación de fondos. Se clasifican a su vez en:



Bancos nacionales de Crédito: Prestan recursos a empresas e individuos de sectores de la industria, sobre todo pequeña y mediana, del campo, comercio exterior, gobiernos estatales municipales. Ej. Nafin, Bancomext, Banobras.



Fondos de fomento Económico: Fideicomisos constituidos por el gobierno federal en algunas instituciones nacionales de crédito, para canalizar y estimular el crédito a través de la banca múltiple hacia sectores económicos estratégicos. Ej. Fonatur, Fondeso

- **Sociedades Financieras de Objeto Limitado (Sofoles)**



Son sociedades a anónimas facultadas por la Ley de Instituciones de Crédito para captar recursos públicos a través de la colocación de instrumentos inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios y otorgar créditos para una determinada actividad o sector. A partir del 18 de marzo de 2006 el otorgamiento de crédito, así como la celebración de arrendamiento o factoraje financiero podrán realizarse en forma habitual y profesional por cualquier persona sin requerir autorización del Gobierno Federal para ello.

Las sofoles tuvieron un auge en los años 1999-2004 porque la banca estaba envuelta en los problemas de la crisis de 1995, mientras las sofoles eran nuevas y experimentaron crecimientos fuertes. Los bancos empezaron a "atacar" a las sofoles ya sea mediante adquisiciones de estas o cabildeando con el gobierno para obstaculizar su desarrollo. Por tal motivo, se cambió la naturaleza de las sofoles a **Sofomes** (Sociedad Financiera de Objeto Múltiple), esto quiere decir que siguen sin la posibilidad de captar recursos del público general pero ahora pueden otorgar todo tipo de créditos. Adicionalmente, van a dejar de ser monitoreadas por la comisión nacional bancaria de valores, por lo cual perderán confiabilidad y legitimidad ante el público inversionista.





- **Instituciones de Ahorro Contractual**

Son intermediarios financieros que captan fondos en intervalos sobre una base contractual, debido a que pueden predecir con exactitud cuánto deben de pagar en los siguientes años, no se preocupan por perder fondos. Se subdividen en:



Compañías de Seguros: Se puede decir que está asegurada por el conjunto de organismos, entidades y consumidores que intervienen en el desarrollo de la actividad y además, por sus respectivos medios, prácticas y técnicas sin olvidar las normas que regulan su inicio, desarrollo, control y vigilancia. Este servicio corresponde a una necesidad de protección frente al ³²riesgo. Existe la posibilidad de que ocurran siniestros lo que motiva a individuos y a la sociedad en general, a contratar un seguro para compensar o aminorar sus posibles repercusiones desfavorables.

Afianzadoras: Las primas que cobran constituyen el principal ingreso que le permite operar y cumplir con su función, deben constituir varias reservas que invierten en otros intermediarios financieros en títulos de deuda y renta variable.



Administradoras de Fondos para el Retiro: son instituciones privadas de México que administran fondos de retiro y ahorro de los trabajadores afiliados al Instituto Mexicano del Seguro Social y al Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores al Servicio del Estado. Están encargadas de manejar los fondos de retiro de los trabajadores. Funcionan en base a cuentas previsionales individuales con los aportes del beneficiario, el empleador y del Estado. Dichas cuentas son capitalizadas por los ingresos que generan las inversiones efectuadas a través de una Sociedad de Inversión Especializada en Fondos para el Retiro.

- **Intermediarios de Inversión**

Esta categoría abarca casas de bolsa y sociedades de inversión.



Casas de Bolsa: La ³³Ley del Mercado de Valores establece que las casas de bolsa deben constituirse como Sociedades Anónimas, con régimen de acciones ordinarias o comunes

³² Posible evento futuro, aleatorio, incierto susceptible de crear necesidades patrimoniales que, como se ha mencionado, no es sólo una actividad de tipo económico sino que debe cumplir una serie de condiciones técnicas, legales económicas y morales

³³ **Ley del Mercado de Valores:** Disposición que regula la oferta pública de valores; su intermediación; las actividades de las personas y entidades operativas que intervienen en el mercado; la estructura y operación del Registro Nacional de Valores; y los alcances de las autoridades responsables de promover el desarrollo equilibrado del mercado y la sana competencia.



que confieren iguales derechos a los socios, los cuales sólo podrán ser personas físicas mexicanas o extranjeros en calidad de inmigrados. Para constituir una casa de bolsa se requieren los siguientes requisitos:

- Dos socios como mínimo.
- Cada socio debe, por lo menos, suscribir una acción.
- Que el capital esté íntegramente suscrito
- Que se exhiba por lo menos, el 20% del valor de cada acción pagadera en dinero

Las operaciones que llevan a cabo para la compra-venta de valores pueden ser de los siguientes tipos:

- Al contado
- A plazo
- En firme
- De cruce



También prestan asesoría en materia de valores a las empresas para que obtengan financiamiento a través del mercado de valores, ya sea mediante la colocación de los llamados títulos o instrumentos de deuda, tales como: aceptaciones bancarias, papel comercial, pagarés de mediano plazo, etc.

La ³⁴Comisión Nacional Bancaria y de Valores podrá suspender o cancelar el registro de una casa de bolsa cuando esta incurra en violaciones a lo dispuesto por la ley del mercado de valores o en sus disposiciones complementarias.



Sociedades de Inversión: Las sociedades de inversión tienen por objeto la adquisición y venta de activos objeto de inversión, con recursos provenientes de la colocación de las acciones entre el público inversionista representativas de su capital social. Las acciones de estas sociedades son representativas de la cartera de valores de las mismas. Estas se rigen por la ³⁵Ley de sociedades de Inversión, la cual las clasifica en función a los tipos de instrumento que manejan en:

- Sociedades de Renta Variable

³⁴ Órgano de la SHCP, con autonomía técnica y facultades ejecutivas, que regula la operación de las bolsas de valores, el desempeño de los intermediarios bursátiles y el depósito central de valores. La CNBV puede ordenar la suspensión de la cotización de valores o intervenir administrativamente a los intermediarios que no mantengan prácticas sanas de mercado. Es la entidad responsable de mantener el Registro Nacional de Valores, en el que se inscribe todo valor negociado en la BMV.

³⁵ Tiene por objeto regular la organización y funcionamiento de las sociedades de inversión, la intermediación de sus acciones en el mercado de valores, así como los servicios que deberán contratar para el correcto desempeño de sus actividades.



- Sociedades de Instrumentos de Deuda
- Sociedades de Inversión de Capitales
- Sociedades de Inversión de Objeto Limitado

En el artículo 32 de la Ley de las Sociedades de Inversión indica que para lograr el cumplimiento de su objetivo, las sociedades de inversión deberán contar con diversos servicios, algunos de los cuales son proporcionados por sociedades que se encargan exclusivamente de brindar los servicios a las sociedades de inversión y que requieren autorización de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

³⁶ **Autoridades**

- **Secretaría de Hacienda y Crédito Público**

La Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) es una dependencia del Poder Ejecutivo Federal. La SHCP se encarga de planear y delinear el Sistema Financiero Mexicano mediante el otorgamiento y revocación de autorizaciones para la constitución de diversos intermediarios financieros.



- **Banco de México**

El Banco de México es el banco central del Estado mexicano; constitucionalmente autónomo, su finalidad principal es proveer a la economía de moneda corriente, y tiene como objetivo principal procurar la estabilidad del poder adquisitivo del peso. Adicionalmente, se encarga de promover el sano desarrollo del sistema financiero y propiciar el buen funcionamiento de los sistemas de pagos



³⁶ <http://www.amaii.com.mx/AMAII/Portal/cfpages/contentmgr.cfm?fuente=nav&docId=20&docTipo=1>



- **Comisión Nacional Bancaria y de Valores**

La Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) es un órgano desconcentrado de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) con autonomía técnica y facultades ejecutivas en los términos de la Ley de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

La CNBV supervisa y regula, en el ámbito de su competencia, a las entidades financieras, para procurar su estabilidad y correcto funcionamiento, así como mantiene y fomenta el sano desarrollo del sistema financiero en su conjunto, siempre procurando la protección de los intereses del público.

También es su objetivo supervisar y regular a las personas físicas y demás personas morales cuando realicen actividades previstas en las leyes relativas al sistema financiero.



- **Comisión Nacional para la Protección y de Defensa de los Usuarios de los Servicios Financieros**

La Comisión Nacional de Defensa de los Usuarios de los Servicios Financieros (CONDUSEF) es un organismo público descentralizado cuyo objeto es promover, asesorar, proteger y defender los derechos e intereses de las personas que usan servicios financieros ofrecidos por las instituciones financieras que operan dentro del territorio nacional. Adicionalmente, tienen como propósito fomentar entre los usuarios una cultura adecuada respecto de las operaciones y servicios financieros.

La CONDUSEF se rige por lo dispuesto en la Ley de Protección y Defensa al Usuario de Servicios Financieros



- **Instituto para la Protección del Ahorro Bancario**

El Instituto para la Protección al Ahorro Bancario (IPAB) es un organismo descentralizado de la Administración Pública Federal, con personalidad jurídica y patrimonio propio, creado con fundamento en la Ley de Protección al Ahorro Bancario. De acuerdo con esta Ley, publicada en el Diario Oficial el 19 de enero de 1999, que tiene como objetivo principal establecer un sistema de protección al ahorro





bancario, el IPAB debe concluir los procesos de saneamiento de instituciones bancarias, así como administrar y vender los bienes a su cargo para obtener el máximo valor posible de recuperación (carteras de crédito recuperadas para su saneamiento).

- **Comisión Nacional de Seguros y Fianzas**

La Comisión Nacional de Seguros y Fianzas (CNSF) es un órgano desconcentrado de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) cuya función es supervisar que la operación de los sectores asegurador y afianzador se apegue al marco normativo, preservando la solvencia y estabilidad financiera de las instituciones para garantizar los intereses del público usuario.

La CNSF se rige por lo dispuesto en la Ley Orgánica de la Administración Pública Federal, la Ley General de Instituciones y Sociedades Mutualistas de Seguros, la Ley Federal de Instituciones de Fianzas y su propio Reglamento Interior.



- **Comisión Nacional del Sistema Seguro de Ahorro para el Retiro**

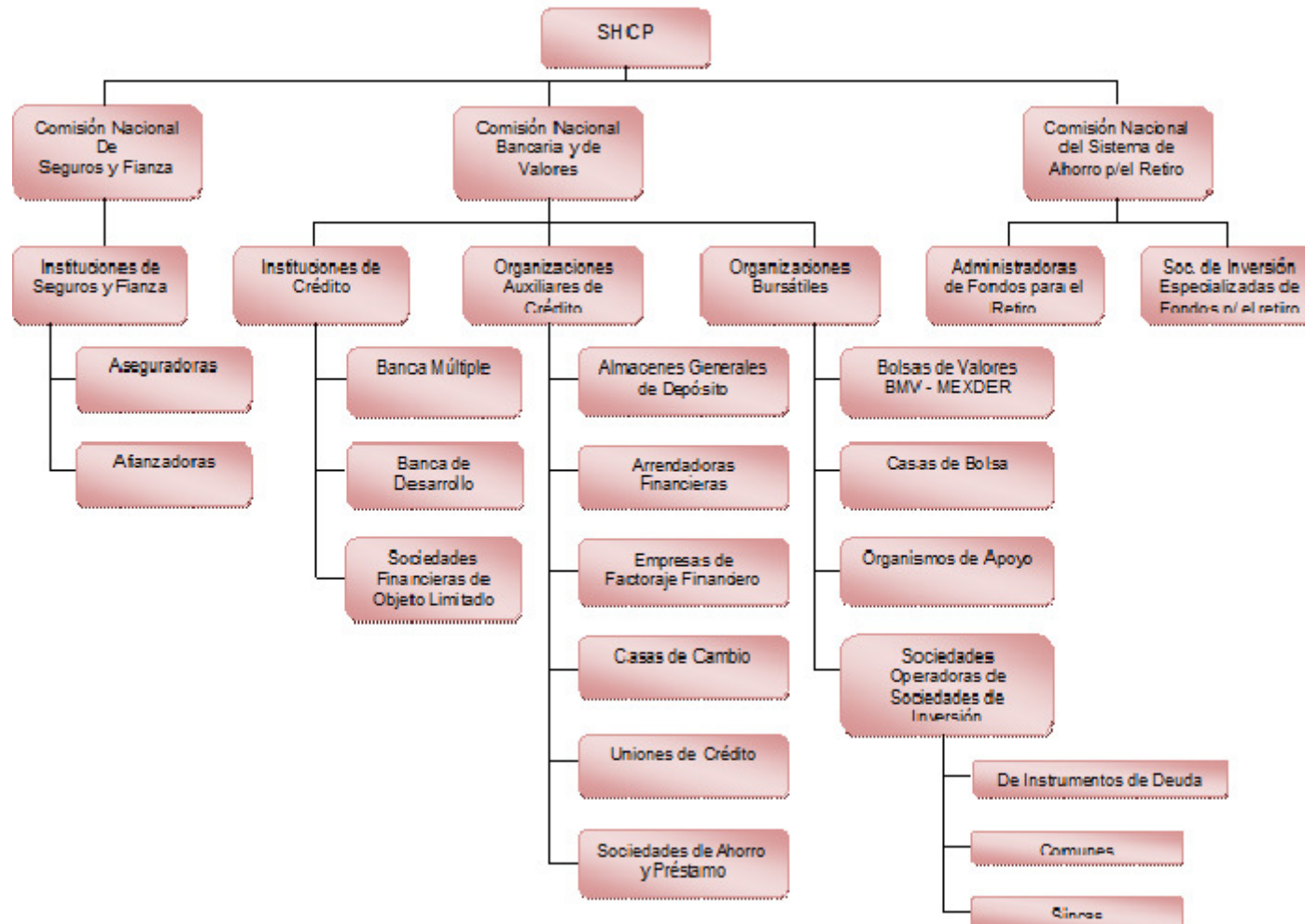
La Comisión Nacional del Seguro de Ahorro para el Retiro (CONSAR) es un órgano administrativo desconcentrado de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, que tiene por objeto proteger los ahorros para el retiro de los trabajadores.

La CONSAR se rige por lo dispuesto en la Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro.





De acuerdo a lo que acabamos de ver, las instituciones financieras en México quedan resumidas de esta manera:





2.2.2 Instrumentos Financieros

Para entender por completo cómo los mercados financieros desempeñan el importante papel de canalizar fondos de los ahorradores prestamistas a los prestatarios, es necesario examinar los valores o instrumentos comerciados en el mercado de dinero y luego se verán los comerciados en el mercado de capitales.



Instrumentos del mercado de dinero

³⁷*Certificados de la Tesorería de la Federación (Cetes)*: Los Certificados de la Tesorería de la Federación (CETES) son el instrumento de deuda bursátil más antiguo emitido por el Gobierno Federal. Se emitieron por primera vez en enero de 1978 y desde entonces constituyen un pilar fundamental en el desarrollo del mercado de dinero en México. Estos títulos pertenecen a la familia de los bonos cupón cero, esto es, se comercializan a descuento (por debajo de su valor nominal), no devengan intereses en el transcurso de su vida y liquidan su valor nominal en la fecha de vencimiento.

³⁸*Papel Comercial*: Es un pagaré negociable emitido por empresas que participan en el mercado de valores.

- **Valor nominal:** \$100 pesos.
- **Plazo:** de 1 a 360 días, según las necesidades de financiamiento de la empresa emisora.
- **Rendimiento:** al igual que los CETES, este instrumento se compra a descuento respecto de su valor nominal, pero por lo general pagan una sobretasa referenciada a CETES o a la TIIE (Tasa de Interés Interbancaria de Equilibrio).
- **Garantía:** este título, por ser un pagaré, no ofrece ninguna garantía, por lo que es importante evaluar bien al emisor. Debido a esta característica, el papel comercial ofrece rendimientos mayores y menor liquidez.

³⁷ <http://www.banxico.org.mx/documents/%7B8FABF83C-C724-F6E9-AED3-7D516E2E5250%7D.pdf>

³⁸ <http://www.economia48.com/spa/d/papel-comercial/papel-comercial.htm>



³⁹*Aceptaciones Bancarias:* Las aceptaciones bancarias son la letra de cambio (o aceptación) que emite un banco en respaldo al préstamo que hace a una empresa. El banco, para fondearse, coloca la aceptación en el mercado de deuda, gracias a lo cual no se respalda en los depósitos del público.

- **Valor nominal:** \$100 pesos
- **Plazo:** va desde 7 hasta 182 días.
- **Rendimiento:** se fija con relación a una tasa de referencia que puede ser CETES o TIIE⁴⁰ (tasa de interés interbancaria de equilibrio), pero siempre es un poco mayor porque no cuenta con garantía e implica mayor riesgo que un documento gubernamental.

Certificado Bursátil de Corto Plazo: Es un título de crédito que se emite en serie o en masa, destinado a circular en el mercado de valores, clasificado como un instrumento de deuda que se coloca a descuento o a rendimiento y al amparo de un programa, cuyas emisiones pueden ser en pesos, unidades de inversión o indizadas al tipo de cambio.

⁴¹*Certificado de Depósito:* Un certificado de depósito (CD) es un instrumento del mercado de dinero y un título negociable emitido por un banco como reembolso por un depósito de corto a mediano plazo, normalmente de 1 a 12 meses, pero en casos excepcionales hasta de 5 años. Los CD's fueron inicialmente creados en dólares U.S. en Nueva York pero ahora existen en otras monedas. Pueden ser comprados y vendidos en el mercado secundario; se han convertido en una fuente importante de fondos para los bancos.

Instrumentos del mercado de capitales

⁴²*Acciones comunes:* Una acción es una parte alícuota del capital social de una sociedad anónima. Representa la propiedad que una persona tiene de una parte de esa sociedad. Normalmente, salvo excepciones, las acciones son transmisibles libremente y otorgan derechos económicos y políticos a su titular (accionista).

Como inversión, supone una inversión en renta variable, dado que no tiene un retorno fijo establecido por contrato, sino que depende de la buena marcha de dicha empresa.

³⁹ http://www.bmveducacion.com.mx/wb3/wb/BMV/BMV_deuda_a_corto_plazo

⁴⁰ Es el acrónimo de tasa de interés interbancaria de equilibrio. La TIIE, es la tasa que refleja las condiciones del mercado de dinero que calcula diariamente el Banco de México, con base en las cotizaciones de las tasas de interés ofrecidas a distintos plazos por los diversos bancos. Se emplea como tasa de referencia para crédito.

⁴¹ <http://www.bancomext.com/Bancomext/aplicaciones/glosario/nvglosario.jsp?seccion=182&letra=c>

⁴² http://es.wikipedia.org/wiki/Acci%C3%B3n_%28finanzas%29



⁴³*Certificados de Aportación Patrimonial:* Los certificados de aportación patrimonial, serán títulos de crédito nominativos, en los términos del artículo 32 de la Ley de Instituciones de Crédito, divididos en dos series.

La serie "A" representará en todo tiempo el 66% del capital de la Sociedad, sólo será suscrita por el Gobierno Federal, se emitirá en un título que no llevará cupones, el cual será intransmisible y en ningún caso podrá cambiar su naturaleza o los derechos que confiere al propio Gobierno Federal.

La serie "B" representará el 34% restante del capital social y podrá ser suscrita por el Gobierno Federal, por personas físicas o morales mexicanas, y por entidades de la administración pública federal, los Gobiernos de los Estados y los Municipios en los términos del artículo 12 de su Ley Orgánica.

Los certificados de aportación patrimonial serie "B" llevarán transcritas las disposiciones contenidas en los artículos 33, 34, 35 y 36 de la Ley de Instituciones de Crédito y serán firmados por dos consejeros que determine el Consejo Directivo de entre los representantes de la serie "A" de los certificados de aportación patrimonial. Estas firmas podrán ser impresas con facsímil, debiendo depositarse las firmas originales en el Registro Público de Comercio del domicilio de la Sociedad.

Acciones de sociedades de inversión: Estas acciones son emitidas por sociedades anónimas que concentran el capital y cuyo objeto es invertir los recursos de sus accionistas en distintos valores de deuda que estén aprobados por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores y en acciones de empresas cotizadas en la bolsa, ofreciendo así la posibilidad de invertir con una cartera más diversificada en el mercado de capitales.

⁴⁴*Bonos de Desarrollo:* Los Bonos 182 (LS) son títulos de Crédito de largo plazo con pago semestral de intereses y protección contra la inflación emitidos por el Gobierno Federal. La tasa de interés se revisa cada 182 días y paga la más alta entre Cetes de 182 días y la inflación en Udis del período de cupón. La finalidad es promover el ahorro interno y enriquecer la gama de instrumentos a disposición de los inversionistas.

Garantiza una tasa de interés real superior o igual a cero. Dado que el plazo natural de cada cupón es de 182 días, y siendo estas emisiones quincenales, existen once o doce distintas tasas de cupones vigentes, por lo que el inversionista puede comprar diferentes emisiones con vencimiento de cupón en diferentes semanas, y tener flujos de liquidez quincenales por el pago de los intereses de cada cupón.

Es ideal para compañías de seguros, fondos de pensiones y jubilaciones, al asegurar un crecimiento del ahorro en términos reales (cuando menos la inflación).

⁴³ REGLAMENTO ORGÁNICO DE NACIONAL FINANCIERA, SOCIEDAD NACIONAL DE CRÉDITO, INSTITUCIÓN DE BANCA DE DESARROLLO

⁴⁴ 1.5.3 BONDES 182 (LS) Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal Documento elaborado por la Dirección Corporativa de Análisis y Estrategias de Mercados, Dirección General de Tesorería y Mercados, BBVA-Bancomer



Como en cualquier otro instrumento del Mercado de Dinero, cuando los BONDES 182 se venden antes del vencimiento, están sujetos a las fluctuaciones en sus precios, lo que podría generar ganancias y/o pérdidas de capital dependiendo de las condiciones del mercado en ese momento.

Bonos Bancarios: son títulos de crédito emitidos por las instituciones de banca comercial y de desarrollo, autorizados por las autoridades hacendarias a un plazo mínimo de tres años. Las emisiones efectuadas fluctúan entre cinco y diez años.

Certificado de Participación: Títulos de crédito con plazo de tres años, emitidos con una base de fideicomiso para un bien, objeto de la emisión. La mayor parte de los certificados de participación corresponden a certificados de participación ordinarios amortizables, títulos emitidos por la banca de desarrollo con objeto de negociar en el mercado secundario parte de su cartera crediticia.

2.3 Tasa de interés

⁴⁵ Aparentemente el cobro de interés se remonta a la antigüedad más remota. Por ejemplo, en textos de las religiones brahmánicas se aconseja contra el cobro de interés excesivo.

Posteriormente, en la Edad Media europea el cobro de interés fue, bajo la influencia de las doctrinas católicas, considerado inaceptable: el tiempo se consideraba propiedad divina, cobrar entonces por el uso temporal de un objeto o bien (dinero incluido) era considerado comerciar con la propiedad de Dios, lo que hizo que su cobro fuese prohibido bajo pena de excomunión. Tomás de Aquino adujo que cobrar interés es un cobro doble: por la cosa y por el uso de la cosa. Consecuentemente, cobrar interés llegó a ser visto como el pecado de Usura

Durante el Renacimiento, los préstamos dejan de ser principalmente para el consumo y empiezan (junto al movimiento de dineros) a jugar un papel importante en la prosperidad de ciudades y regiones. Frente a eso, la escuela de Salamanca propone una nueva visión del interés: si el que recibe el préstamo lo hace para beneficiarse, el que lo otorga tiene derecho a parte de ese beneficio dado que no sólo toma un riesgo pero también pierde la oportunidad de beneficiarse de ese dinero usándolo de otra manera (coste de oportunidad)

Con esas nuevas proposiciones se empiezan a crear las bases para la percepción del dinero como una mercadería, la cual, como cualquier otra, puede ser comprada, vendida o arrendada. Una importante contribución a esta visión se origina con Martín de Azpilcueta, uno de los más prominentes miembros de esa escuela. De acuerdo con él, un individuo prefiere recibir un bien en el presente a recibirlo en el futuro. Esa

⁴⁵ http://es.wikipedia.org/wiki/Tasa_de_inter%C3%A9s



"preferencia" implica una diferencia de valor, así, el interés representa un pago por el tiempo que un individuo es privado de ese bien.

Los primeros estudios formales del interés se sitúan en los trabajos de Mirabeau, Jeremy Bentham y Adam Smith durante el nacimiento de las teorías económicas clásicas. Para ellos, el dinero está sujeto a la ley de la oferta y demanda transformándose, por así decirlo, en el precio del dinero. Posteriormente, Karl Marx ahonda en las consecuencias de esa transformación del dinero en mercadería, que describe como la aparición del capital financiero.

Esos estudios permiten, por primera vez, al Banco Central de Francia intentar controlar la tasa de interés a través de la Oferta de dinero⁴⁶ (cantidad de dinero en circulación) con anterioridad a 1847.

A comienzos del siglo XX, Irving Fisher incorpora al estudio del fenómeno diferentes elementos que lo afectan (tal como la inflación) introduciendo la diferencia entre las tasas de interés nominal y real. Fisher retoma la idea de la escuela de Salamanca y aduce que el valor tiene una dimensión no solo cuantitativa sino también temporal. Para este autor, la tasa de interés mide la función entre el precio futuro de un bien con relación al precio actual en términos de los bienes sacrificados ahora a fin de obtener ese bien futuro.

Definición del concepto

Las tasas de interés son el precio del dinero. Si una persona, empresa o gobierno requiere de dinero para adquirir bienes o financiar sus operaciones, y solicita un préstamo, el interés que se pague sobre el dinero solicitado será el costo que tendrá que pagar por ese servicio. Como en cualquier producto, se cumple la ley de la oferta y la demanda: mientras sea más fácil conseguir dinero (mayor oferta, mayor liquidez), la tasa de interés será más baja. Por el contrario, si no hay suficiente dinero para prestar, la tasa será más alta.

En términos generales, a nivel individual, la tasa de interés (expresada en porcentajes) representa un balance entre el riesgo y la posible ganancia (oportunidad) de la utilización de una suma de dinero en una situación y tiempo determinado. Por otra parte, el riesgo de la inversión en una empresa determinada es mayor que el riesgo de un banco. Sigue entonces que la tasa de interés será menor para bonos del Estado que para depósitos a largo plazo en un banco privado, la que a su vez será menor que los posibles intereses ganados en una inversión industrial.

De esta manera, desde el punto de vista del Estado, una tasa de interés alta incentiva el ahorro y una tasa de interés baja incentiva el consumo. Esto permite la intervención estatal a fin de fomentar ya sea el ahorro o la expansión, de acuerdo a objetivos macroeconómicos generales.

⁴⁶ Concepto macroeconómico que describe la cantidad de dinero disponible en una economía para comprar bienes, servicios y títulos de ahorro.



Dado lo anterior, las tasas de interés "reales" (al público) se fijan en relación a tres factores:

- La tasa de interés que es fijada por el banco central de cada país para préstamos (del Estado) a los otros bancos o para los préstamos entre los bancos (la tasa entre bancos). Esta tasa corresponde a la política macroeconómica del país (generalmente es fijada a fin de promover el crecimiento económico y la estabilidad financiera). Tasas de interés por bancos al público se basan en esta más un factor que depende de:
- La situación en los mercados de acciones de un país determinado. Si los precios de las acciones están subiendo, la demanda por dinero (a fin de comprar tales acciones) aumenta, y con ello, la tasa de interés.
- La relación a la "inversión similar" que el banco habría realizado con el Estado de no haber prestado ese dinero a un privado. Por ejemplo, las tasas fijas de hipotecas están referenciadas con los bonos del Tesoro a 30 años, mientras que las tasas de interés de préstamos circulantes, como las de las tarjetas de crédito, están basadas en los índices Prime y dependen también de las políticas de encaje del Banco Central.

2.3.1 Clasificación de las Tasas de Interés

El concepto de "tasa de interés" admite numerosas definiciones, las cuales varían según el contexto en el cual es utilizado. A su vez, en la práctica, se observan múltiples tasas de interés, por lo que resulta difícil determinar una única tasa de interés relevante para todas las transacciones económicas.

Por lo tanto se clasifica de la siguiente manera:

- **De acuerdo a la nomenclatura bancaria**

Tasa activa: es aquella que se aplica a las operaciones de colocación de fondos vía préstamos (descuentos, créditos ordinarios, créditos hipotecarios, etc.)

Tasa pasiva; es aquella que el banco paga a los depositantes o ahorristas por la captación de depósitos (ahorros, cuentas corrientes, depósitos a plazo, etc.)

- **De acuerdo al momento en que se cobran los intereses:**



Tasa vencida: es aquella tasa que se aplica al vencimiento del plazo de la operación pactada, es un cálculo racional pues presupone el paso del tiempo como requisito para el cobro de intereses

Tasa adelantada: es aquella que se descuenta del capital antes del transcurso del tiempo. Determina en cuanto disminuye un valor nominal de un título valor (valor actual)

- **De acuerdo al cumplimiento de la obligación:**

Tasa compensatoria: es la contraprestación por el uso del dinero, es la tasa corriente tanto para operaciones de crédito como de captación de fondos

Tasa moratoria: es aquella que se aplica al incurrir el prestatario en atraso en el pago de sus obligaciones.

- **Considerando el valor del dinero en el tiempo:**

Tasa efectiva: es aquella que efectivamente se paga o cobra en una transacción financiera. No considera el efecto de la inflación

Tasa real: es aquella que considera el efecto de la inflación (IPC) pues éste fenómeno económico afecta la capacidad adquisitiva del dinero . Su expresión es:

- **Según el efecto de la capitalización**

Tasa nominal: Se aplica a operaciones de interés simple y es susceptible de proporcionalizarse (dividirse o multiplicarse) j / m veces al año.

Tasa efectiva: Es aquella que se obtiene a partir de una tasa nominal y considera el efecto de la capitalización (m).

Las tasas de interés son el precio del dinero en el mercado financiero. Al igual que el precio de cualquier producto, cuando hay más dinero la tasa baja y cuando hay escasez sube.

Las tasas de Interés son una de las variables económicas que más a despertado interés general. Diversos economistas han teorizado sobre la materia, no solo para definir su contenido sino también para explicar importantes eventos económicos.

Los autores neoclásicos de fines del siglo XIX, Marshall, Wicksell y Mill entre otros, retuvieron el concepto de que el interés es el precio pagado por el uso del capital; enfatizaron que en cualquier mercado la tasa de interés tiende a un nivel de equilibrio, en que la demanda global del capital, es igual al capital total que se proveerá a esa tasa. En equilibrio la tasa de interés se estabiliza a un nivel donde la productividad marginal del capital basta para hacer surgir la dosis marginal del ahorro.





La teoría más conocida corresponde a Irvin Fisher, economista clásico del siglo XIX, quien afirmó que la tasa de interés surge como consecuencia de que el nivel de precios está positivamente correlacionado con las expectativas inflacionarias. Posteriormente, centró su estudio en la naturaleza misma del interés, señala que para inducir a un agente económico a ahorrar era necesario abonarle un premio. Dicho premio es la tasa de interés, la que debe guardar relación con la tasa de preferencia temporal subjetiva de los agentes; diciéndolo de otra manera ahorrar es el medio por el cual las familias se privan de consumir en el presente para poder hacerlo en el futuro, por encima de todos sus ingresos.

Keynes en su teoría supone un error estudiar el interés bajo el supuesto clásico, ya que la tasa de interés constituye un canal o el medio por el cual los cambios monetarios causan cambios en la demanda agregada y en el ingreso, es decir, el dinero produce efectos sobre el ingreso, dado que el dinero influye en la tasa de interés conlleva al análisis de los efectos de una modificación en la cantidad de dinero; una expansión monetaria induce a la baja de la tasa de interés, lo que a su vez estimula la demanda y la producción. Por lo tanto, Keynes sostuvo que el interés no significaba la recompensa por la privación de consumo, sino el premio por renunciar a atesorar activos líquidos. En otras palabras, la tasa de interés no es la recompensa al ahorro, sino el precio que equilibra el deseo de conservar la riqueza en efectivo (demanda de dinero). Por lo que la cantidad de dinero combinada con la preferencia por la liquidez determina la tasa de interés.

La Tasa de Interés y su Importancia

Los enfoques teóricos analizados pretenden dar un panorama general de la esencia de la tasa de interés, sin embargo es preciso enfatizar sus relaciones con importantes variables económicas como las siguientes:

- **Formación de Ahorro**

La estrechez del ahorro interno ante la magnitud de inversión a realizar, constituye uno de los problemas económicos que tienen que afrontar los países menos desarrollados.

Para lograr un crecimiento acelerado y sostenido de la economía, se requiere de un volumen considerable de recursos financieros que permitan reducir la tasa de desempleo; no obstante, persisten los argumentos de quienes indican que la acumulación de capital, no constituye un factor de singular importancia para el logro de un crecimiento económico acelerado.



Una política de tasa de interés remunerativa, supuestamente constituye un incentivo para mejorar el hábito del ahorro interno y su utilización en préstamos a un costo menor que la rentabilidad de los negocios. En los países menos desarrollados es un hecho notorio que las tasa de interés, en el sector no organizado o sector extra-bancario, son sustancialmente mayores que las que se observan en el sector financiero.



Esto es un indicador de que la tasa de interés juega un papel importante en la promoción del ahorro interno, así como en el desarrollo económico y social de los países, pues en la medida en que la mayor parte del ahorro se canalice al sector extra-bancario, la asignación de los escasos recursos financieros no será la óptima, ni tampoco el costo que paguen los empresarios por el capital.

Aunque la política de la tasa de interés presenta diversos aspectos, cada uno de ellos reviste importancia en lo que respecta a la fase de su ejecución y a los objetivos perseguidos con la política monetaria, fiscal y de desarrollo; papel especial desempeña la función que la tasa de interés pueda tener, tanto en el desarrollo del sistema financiero como en la promoción del ahorro privado voluntario, a través de las instituciones de crédito.

Por otra parte, los cambios que sufre la tasa de interés en los mercados monetarios organizados, al pasar de tasa de rendimiento negativa o muy baja, a otra que se aproxime a la de equilibrio, junto con otros cambios en la política económica, puede producir un incremento en el ritmo del crecimiento económico y en la tasa de ahorro nacional, esto no necesariamente depende de una relación positiva y vigorosa entre la tasa de interés real y la propensión privada al ahorro, así como de un cambio en el patrón de las inversiones.

Es probable que las tasas de interés tengan una función más decisiva como determinante en la canalización del ahorro que como medio para alterar las propensiones al ahorro. La existencia de instituciones que ofrezcan a los ahorradores una tasa de interés real positiva es también un aspecto importante del ambiente, para que las personas que reciban ingresos cuenten con la oportunidad de satisfacer sus propensiones al ahorro.

- **Inversión Real y Financiera**

Es característico que las tasas de interés ofrezcan dos orientaciones a los empresarios inversionistas; si el hombre de negocios debe pedir capital prestado, una tasa de interés alta hace más costoso llevar a cabo la inversión. Por otro lado, si la orientación de los hombres de negocios es no buscar directamente dinero prestado para invertirlo, sino que discuten la posibilidad de invertir los ahorros de sus empresas, la tasa de interés representa una norma de comparación del probable rendimiento de los diversos planes de inversión.

En otros casos, la tasa de interés tiende a estimular la especulación y la preferencia por activos reales "improductivos", como bienes finales, materias primas de alto valor o bienes raíces. La elevación en la tasa de interés pasiva constituirá un incremento en los niveles de ahorro en la comunidad, al facilitar el financiamiento de la inversión, fomenta el uso racional del capital y de la mano de obra, incentiva el desarrollo del mercado de capitales lo que estimula el crecimiento de la economía.

Con respecto a los efectos de las variaciones de las tasas de interés sobre la distribución del ingreso, es evidente que al bajar las tasas de interés, se tendrá como resultado un racionamiento de crédito frente a la demanda agregada, lo cual a su vez dará lugar a una concesión discriminatoria, el escaso crédito se canalizará a los sectores económicos que tengan mayor acceso a los recursos financieros. En cuanto al



impacto que puede tener la tasa de interés sobre el volumen de inversión fija, ello se puede dar a través del efecto que ejerce la mayor disponibilidad de financiamiento para materializar los planes.

- **Flujos de Capital**

Una tasa de interés relativamente alta tiende a reducir los préstamos y el gasto, por lo tanto, la tasa de interés es un medio de influir sobre la actividad económica. La inflación tiende a elevar la tasa de interés, pero no se puede inferir que reduciendo la tasa de interés se reduzca la inflación. Por otro lado, la tasa de interés es el precio asociado a las demandas variables efectuadas a la producción de la economía, de un período de tiempo a otro.

Las tasa de interés proporcionan a los acreedores una idea de la cantidad de demandas futuras que percibirán, y a los deudores una idea de la cantidad de producción futura a la que tendrán que acordar y renunciar. La autoridad monetaria de cada país puede ampliar o reducir la liquidez monetaria (dinero), en un momento determinado; podrá elevar o disminuir el límite máximo de las tasa de interés que los bancos puedan aplicar, con lo cual se encarecerá o abaratará el crédito, esto dependiendo del caso, podrá reducir o ampliar la magnitud del financiamiento de la banca al público.



La tasa de interés es el precio cuyo control usualmente introduce un mayor número de distorsiones en la economía. Estas distorsiones pueden ser de graves consecuencias, dada la naturaleza de los mercados de capital, por ejemplo, afectan el ritmo y la estructura del crecimiento económico, al influir en el volumen y disposición del ahorro y en el nivel de la productividad de la inversión.

Fuera de los tiempos de especulación monetaria, las diferencias de las tasas de interés entre diversos lugares financieros, pueden desempeñar un papel determinante sobre los movimientos de capital. En tiempos ordinarios, la modulación de las tasa de interés en el mercado monetario, puede influir sobre el sentido y magnitud de los movimientos de capital. En períodos de fuerte especulación, los movimientos de las tasas de interés no bastan para compensar la influencia de las anticipaciones especulativas, y la modificación de las tasa de interés refleja esencialmente los esfuerzo desplegados por las autoridades monetarias para tratar de contener esos fenómenos especulativos.

Es importante indicar que en períodos de especulación pasiva, la diferencia existente entre la tasa nacional y la tasa extranjera no puede ser una variable muy significativa, en lo referente a los movimientos de capital, ya que si esta especulación es por un día o un corto período de tiempo, los capitales no se moverán y no provocarán cambios en las carteras de los países. En una economía abierta, el gobierno puede verse obligado a relacionar la tasa de interés con la depreciación del tipo de cambio, a fin de impedir la sustitución de la moneda.



Ambos tipos de política se deben aplicar en forma coherente a fin de obtener un equilibrio externo apropiado. Una moneda que se devalúa lentamente se puede



complementar con tasas de interés equivalente a la tasa de depreciación, más la tasa de interés imperante en el extranjero, lo que da lugar a la existencia de una paridad de tasa de interés. Sin embargo, puede ocurrir que otras variables financieras, como el crédito interno o el déficit público, se estén expandiendo a tasas que generen expectativas de incongruencia entre las políticas de tipo de cambio y de tasa de interés y por la tanto, insostenible.

La tasa de interés necesaria para impedir la sustitución de la moneda podría ser excesivamente baja si se le compara con la que será necesaria para la movilización o asignación eficiente de los recursos internos o para el nivel deseado de entradas de capital. La relación entre el tipo de cambio y la tasa de interés puede verse afectada por la velocidad del ajuste en los mercados de bienes y de capitales, ambas variables necesariamente se tendrán que considerar teniendo en cuenta la modificación monetaria y real de la economía

- **Tipo de Cambio**

La política de tasa de interés no se puede formular con independencia de la gestión del tipo de cambio y tendrá que ser compatible con las demás políticas financieras. La incapacidad de una política de tasas de interés para perseguir simultáneamente varios objetivos, existe que el gobierno busque otros instrumentos, aún cuando algunos de éstos sean claramente menores o incluso relativamente insuficientes.

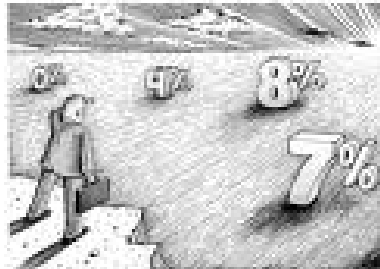
En muchos países en desarrollo, durante ciertos períodos, las tasas de interés se han encontrado muy por debajo de la tasa de inflación. Estos períodos casi siempre se caracterizan por una diferencia cada vez mayor entre la demanda y la oferta agregada, una pronunciada escasez de divisas y una aceleración de la inflación. Al ser las autoridades quienes por lo general fijan las tasas de interés nominales, el incremento de la tasa de inflación efectiva y prevista hace descender las tasas de interés reales. Esta situación conduce, por un lado, a una reducción de la demanda de activos internos por parte del público, tanto monetario como cuasi monetarios, lo cual trae como consecuencia una insuficiencia de fondos en el sistema bancario al disminuir el valor real del ahorro financiero interno. Por otro lado, la reducción de las tasas de interés reales, estimula el deseo a invertir, ya sea en el país o en el extranjero. El aumento del gasto de inversión junto con el incremento de la velocidad de circulación que, generalmente, va asociado con este proceso, tenderá a ampliar la brecha existente entre la demanda y oferta de bienes y servicios, y este desequilibrio llevará a una mayor aceleración de la inflación. A menos que se adopten medidas correctivas, la economía evolucionará así hasta un estado más agudo de represión de la tasa de interés.

La caída de la demanda de activos financieros externos, y como resultado de la reducción de las tasas de interés reales, también tiene consecuencia sobre la balanza de pagos. Al disminuir la demanda de activos financieros internos, probablemente aumentará la demanda de activos externos y se producirá una salida de capitales que puede alcanzar niveles excesivos sobre todo si se considera que el tipo de cambio está sobrevaluado. El problema se agrava especialmente cuando las tasas de interés externas son altas.



Las cuantiosas salidas de capital, que agudizan los problemas de la cuenta corriente derivados de la disminución del ahorro interno, obligan a las autoridades a incrementar el endeudamiento externo oficial o bien a hacer uso de las reservas internacionales. Con frecuencia las autoridades tratan de contrarrestar esas fugas de capitales con severas restricciones a los movimientos de capital, lo que introduce mayores distorsiones que afectan la adecuada asignación de los recursos productivos.

La reforma de las tasa de interés nominales puede llevarse a cabo, ya sea al permitir que sean las fuerzas del mercado las que las determinen, o bien, controlando las tasas de interés nominales de manera flexible y que armonicen con las condiciones del mercado. La experiencia indica que las autoridades de los países que llevan a acabó esta reforma, generalmente han preferido lo segundo, pero en algunos países en donde los mercados financieros son suficientemente desarrollados, es más razonable permitir que las tasas de interés se determinen en el mercado.





Capítulo 3

Ciclos Económicos



***"Un optimista ve una oportunidad en toda calamidad. Un pesimista,
ve una calamidad en toda oportunidad"***

*Winston Churchill (1874-1965)
Político británico.*



Introducción

Durante varias décadas México ha tenido fluctuaciones en su actividad económica denominados ciclos económicos, que se define como un proceso de aumento y disminución del producto nacional bruto de un país en un periodo determinado, lo cual en la fase denominada recesión o estancamiento de la economía muchas empresas quiebran a causa de una creciente dificultad para vender dichas mercancías, además de incrementarse el desempleo, subempleo, etc.

En México estas crisis económicas en los últimos 24 años ha impactado en la productividad de las empresas de cualquier tamaño y eso puede obedecer a la falta de conocimientos de cómo analizar el entorno en el que la empresa se desenvuelve, de la forma de capitalizar la información de cada elemento en una forma efectiva de decisión para el corto y largo plazo que impacte directamente en las utilidades para los accionistas. Los empresarios o gerentes o ejecutivos que toman decisiones no aprenden la lección acerca de la íntima relación que existe entre una economía interna sana y la demanda de los consumidores por sus productos, es decir, se pretende seguir ignorando el hecho de que la producción y venta de la mayoría de los bienes y servicios aumentan y disminuyen de acuerdo con los cambios en el nivel de gasto de la economía nacional. Muy pocas o ninguna de las industrias y empresas están libres de los efectos de las condiciones económicas generales. Por esta razón, es importante que los hombres estén alertas a los cambios en el clima económico a escala nacional, que evalúen el comportamiento de su propia empresa en relación con el resto de la economía y que planifiquen las estrategias de su empresa con el propósito de beneficiarse lo más posible con los ciclos económicos a escala nacional.

Los cambios económicos, políticos y sociales pueden prevenirse si el empresario tiene las herramientas de análisis del medio ambiente para medir su comportamiento en el corto y largo plazo, haciéndolo un empresario exitoso, además de contribuir a la generación de riqueza y de empleo, se usaría los recursos productivos con más eficiencia, aumentando su producción, reduciendo costos, y atendiendo a sus clientes con más eficacia.

En la economía mundial se han experimentado diferentes periodos de Oscilaciones (ciclos económicos), los cuales se ven representadas en una crisis o en una estabilidad económica, es así que se ha visto la necesidad de un análisis detallado del comportamiento de la alza o baja de la actividad económica.

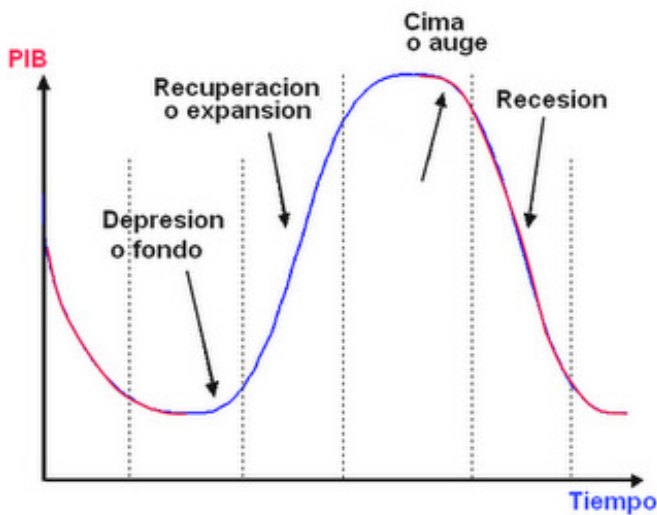
De esta forma, se analiza la relación entre los ciclos en México y en los Estados Unidos. Dado el grado de integración económica entre ambos países y el tamaño relativo de sus economías, podríamos esperar que las fluctuaciones del producto en los Estados Unidos tengan repercusiones importantes en la economía de México.



CAPITULO III

CICLOS ECONÓMICOS

3.1 Definición



Desde el nacimiento de la economía moderna a finales del siglo XVIII, con la publicación de La Riqueza de las Naciones en 1776 de Adam Smith, se ha estudiado su comportamiento a nivel agregado y se sabe que está sujeta a los efectos del ciclo económico. El ciclo económico consiste en la sucesión a corto plazo de caídas y auges en la economía. Se trata de las fases bajas y alcistas del ciclo, respectivamente, que suelen medirse con un indicador de la producción agregada en términos reales, el Producto Interior Bruto (PIB).

La definición clásica de ciclo se debe a Burns y Mitchell (1946): “Los ciclos económicos son una forma de fluctuación que se encuentra en la actividad agregada de las naciones que organizan su trabajo principalmente en empresas: un ciclo consiste en expansiones que ocurren al mismo tiempo en múltiples actividades económicas, seguidas de recesiones de igual modo generales, contracciones y recuperaciones que se funden con la fase expansiva del ciclo siguiente.”

Vale decir que los ciclos representan fluctuaciones en la economía y su característica es que variables clave como el producto agregado, los productos sectoriales, las utilidades de las empresas, los agregados monetarios, la velocidad del dinero, las tasas de interés de corto plazo y el nivel de precios tienden a comportarse conjuntamente de un modo sistemático.





3. 2 Características de los Ciclos Económicos

- *Periodicidad*

Un ciclo económico tiene la particularidad de componerse de diferentes series económicas, las cuales no suelen crecer o decrecer en el mismo nivel ocasionando rezagos en los parámetros de la actividad económica.

- *Duración*

Se puede hablar de duración al periodo de tiempo que abarca un ciclo económico. Esta duración, es muy difícil de medir ya que estas oscilaciones están sujetas a diferentes variaciones que ocasionan un cambio en cualquier instante del periodo del ciclo, así como también influyen en su recurrencia.

Esta característica es importante ya que definirá el rasgo de un ciclo, los cuales se pueden clasificar de acuerdo a su duración:

- a. Los ciclos económicos con periodo aproximadamente de 50 años. Los llamados ciclos de Onda Larga.
- b. Los ciclos Grandes, que pueden ser de 7 a 11 años.
- c. Los ciclos Cortos, de 3 a 4 años.

- *Amplitud*

Nos indicara el tamaño en el que se establece el ciclo económico, en el cual influyen las diferentes perturbaciones económicas que son las que lo determinan. Es decir, que tan grande puede ser la cima o fondo de un ciclo.

- *Recurrencia*

Es aquella que indicara la repetición de un ciclo económico en un periodo de tiempo irregular.

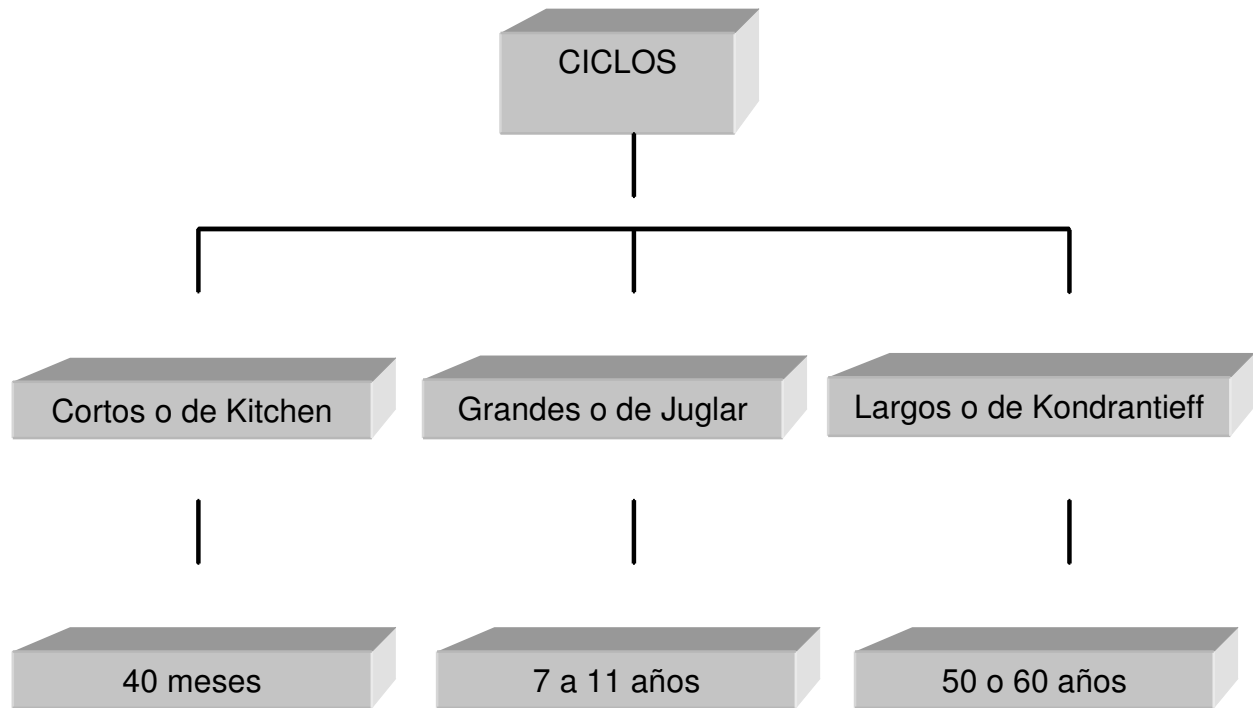
- *Forma*

Dentro de un ciclo económico, el movimiento total de toda su oscilación se encuentra dentro de su forma gradual en sus diferentes variaciones las cuales diferirán en su composición de acuerdo a su retraso u aceleración, con respecto a la existencia de una crisis o un auge.



3.3 Tipos de Ciclos Económicos

Se han descrito diversos tipos de ciclos económicos generales y ciclos sectoriales. Los generales serían:



3.4 La Inflación, el Producto Interno Bruto y los Ciclos Económicos



La inflación es el aumento generalizado y sostenido de los precios de bienes y servicios en un país. Para medir el crecimiento de la inflación se utilizan índices, que reflejan el crecimiento porcentual de una canasta de bienes ponderada. El índice de medición de la inflación es el Índice de Precios al Consumidor (IPC) que en México se le llama INPC (Índice Nacional de Precios al Consumidor). Este índice mide el porcentaje de

incremento en los precios de una canasta básica de productos y servicios que adquiere un consumidor típico en el país.



La inflación y el ciclo económico está íntimamente relacionado esto se debe que los aumentos de la inflación ocurren debido que estén relacionados inversamente con la brecha de la producción; así mismo las medidas expansivas de demanda agregada tienden a generar inflación, a menos que se toma en cuando la economía tiene elevados niveles de desempleo. Los períodos prolongados de baja demanda agregada tienden a reducir la tasa de inflación.

La inflación, al igual que el desempleo, es motivo de gran preocupación macroeconomía. Sin embargo, sus cortes son mucho menos evidentes que los del desempleo. En este caso, la producción potencial se despilfarra y, por lo tanto, resulta evidente por qué es deseable que se reduzca el desempleo. Ya que el caso de la inflación, no se registra una pérdida evidente de producción. Por lo cual se dice que la inflación perturba las relaciones familiares de precios y reduce la eficiencia del sistema de precios. Cualquiera que sea la razón, las personas responsables por la política económica se han visto en la disyuntiva de disminuir la inflación teniendo en cuenta que esto aumentaría el desempleo.



Existen tres tipos de inflación:

- *Inflación por consumo o demanda*

Esta inflación obedece a la ley de la oferta y la demanda. Si la demanda de bienes excede la capacidad de producción o importación de bienes, los precios tienden a aumentar.

- *Inflación por costos*

Esta inflación ocurre cuando el precio de las materias primas (cobre, petróleo, energía, etc.) aumenta, lo que hace que el productor, buscando mantener su margen de ganancia, incremente sus precios.

- *Inflación autoconstruida*

Esta inflación ocurre cuando se prevé un fuerte incremento futuro de precios, y entonces se comienzan a ajustar éstos desde antes para que el aumento sea gradual.

- *Inflación generada por expectativas de inflación (circulo vicioso).*



Esto es típico en países con alta inflación donde los trabajadores piden aumentos de salarios para contrarrestar los efectos inflacionarios, lo cual da pie al aumento en los precios por parte de los empresarios, originando un círculo vicioso de inflación

El Producto Interno Bruto y los Ciclos Económicos.



Es la medida del valor de todos los bienes y servicios finales producidos en una economía durante un determinado período que puede ser trimestral o anual. El PIB puede ser clasificado como nominal o real. En el primero, los bienes y servicios finales son valuados a los precios vigentes durante el período en cuestión, mientras que en el segundo los bienes y servicios finales se valúan a los precios vigentes en un año base.

Analizado desde el punto de vista del gasto o demanda, resulta ser la suma de los siguientes términos:

$$\text{PIB}_{\text{pm}} = C + I + X - M$$

PIB_{pm} = Producto Interno Bruto valorado a precios del mercado.

C = Consumo final nacional.

I = la formación bruta de capital también llamada inversión.

X = es el volumen monetario de las exportaciones.

M = el volumen de importaciones.

Si estamos interesados en distinguir entre consumo e inversión privadas y gasto público: G , entonces modificamos la fórmula:

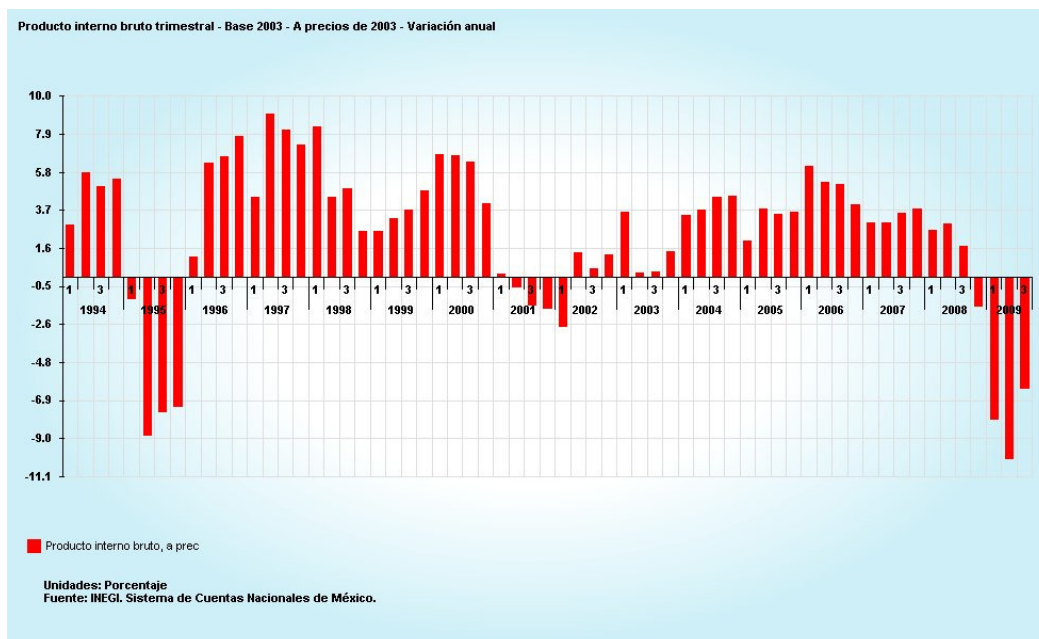
$$\text{PIB}_{\text{pm}} = C_{\text{pr}} + I_{\text{pr}} + G + X - M$$



- *PIB nominal y PIB real*

El PIB nominal es el valor monetario de todos los bienes y/o servicios que produce un país o una economía a precios corrientes en el año corriente en que los bienes son producidos. Sin embargo, en situación de inflación alta, un aumento substancial de precios, aun cuando la producción no aumente demasiado, puede dar la impresión de un aumento substancial del PIB. Para ajustar el PIB según los efectos de la inflación, el PIB real se define como el valor monetario de todos los bienes y/o servicios que produce un país o una economía a precios constantes. Este cálculo se lleva a cabo deflactando el valor del PIB según el índice de inflación (o bien computando el valor de los bienes con independencia del año de producción mediante los precios de un cierto año de referencia).

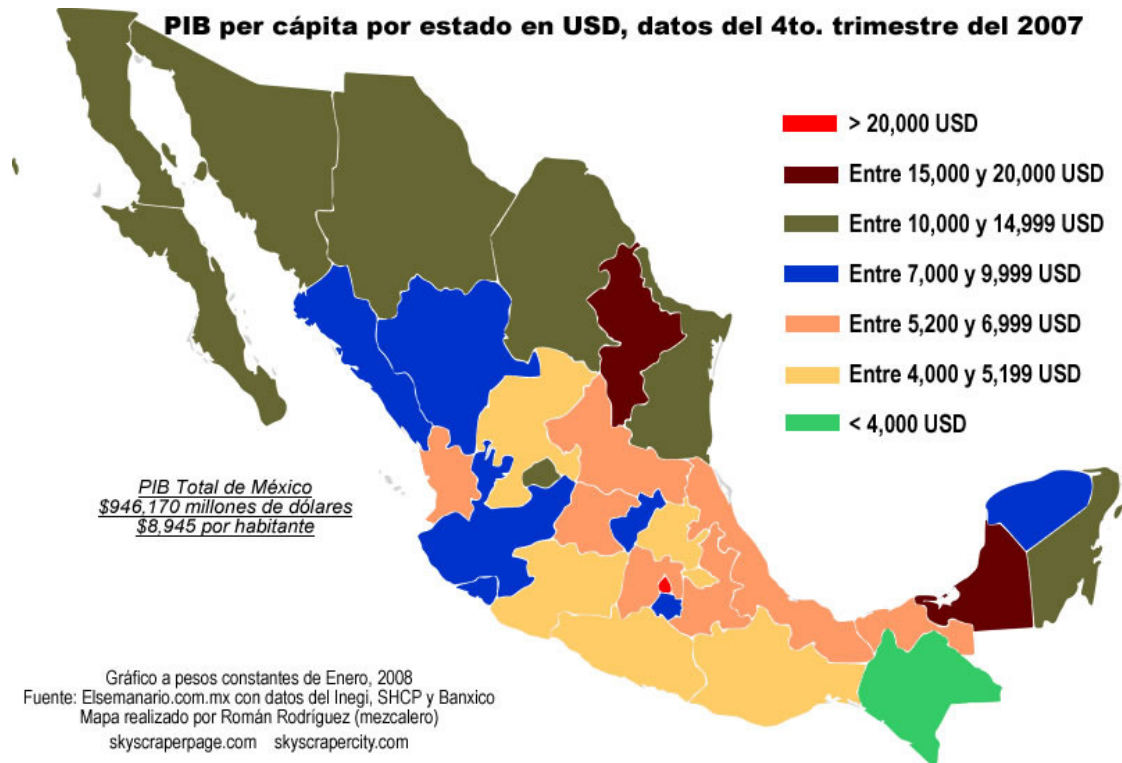
La siguiente gráfica muestra el PIB de México.



- *PIB per cápita*

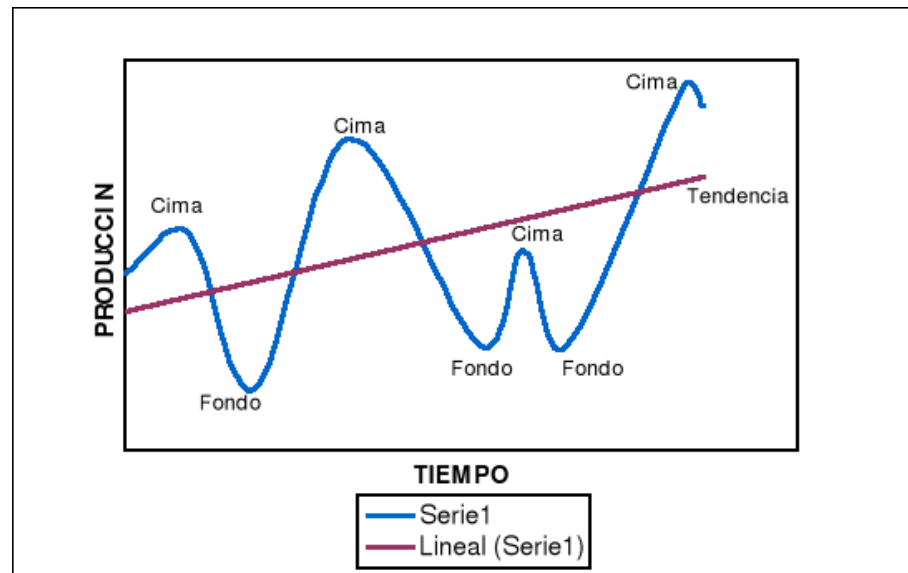
El PIB per cápita (también llamado renta per cápita o ingreso per cápita) es una magnitud que trata de medir la riqueza material disponible. Se calcula simplemente como el PIB total dividido entre el número de habitantes (N):

$$\text{PIB}_{\text{pc}} = \frac{\text{PIB}}{N}$$



El PIB es importante porque:

- Indica la competitividad de las empresas. Si la producción de las empresas mexicanas no crecen a un ritmo mayor, significa que no se está invirtiendo en la creación de nuevas empresas, y por lo tanto, la generación de empleos tampoco crece al ritmo deseado.
- Si el PIB crece por abajo de la inflación significa que los aumentos salariales tenderán a ser menores que la misma.
- Un crecimiento del PIB representa mayores ingresos para el gobierno a través de impuestos. Si el gobierno desea mayores ingresos, deberá fortalecer las condiciones para la inversión no especulativa, es decir, inversión directa en empresas; y también fortalecer las condiciones para que las empresas que ya existen sigan creciendo.



En la medición de la conducta de producción o del producto interno bruto (PIB) en relación con las fluctuaciones a lo largo del ciclo económico. En la gráfica anterior muestra la senda de tendencial del PIB real. La senda tendencial del PIB es la senda que se seguiría éste si se utilizaran plenamente los factores de producción.

El PIB varía con el tiempo por dos razones ya señaladas. En primer lugar, aumenta la cantidad de recursos: aumenta el tamaño de la población, las empresas adquieren maquinaria o construyen plantas, la tierra se mejora para el cultivo, aumenta el acervo de conocimientos al inventarse e introducirse nuevos bienes y nuevos métodos de producción. Este aumento de los recursos permite a la economía producir más bienes y servicios, lo que provoca un aumento del nivel tendencial de producción.

Y en segundo lugar, lo que ocurre es que los recursos no se utilizan plenamente todo el tiempo; el pleno empleo de estos factores no es solamente un concepto físico, sino económico. Ya que la definición económica no es precisa, normalmente definimos pleno empleo del trabajo por medio de alguna convención, un ejemplo muy claro de esto es cuando el trabajo está plenamente empleado cuando la tasa de desempleo es del 5.5 por 100. Igualmente ocurre con el capital ya que nunca se emplea en plenitud en sentido exacto de la palabra; un ejemplo son, los edificios de oficinas o las salas de conferencias, que forman parte del stock de capital, sólo se utilizan una parte del día.

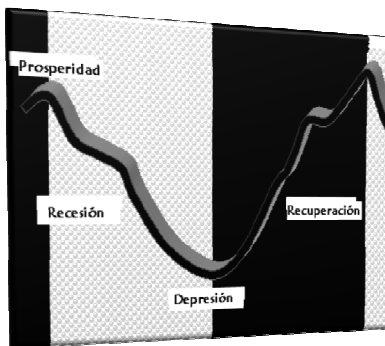
La producción no se encuentra siempre en su nivel tendencial, es decir, en el nivel que corresponde al pleno empleo (económico) de los factores de producción, sino que fluctúa en torno a él. Durante las expansiones (o recuperaciones) aumenta el empleo de factores de producción y esa es una fuente de aumento de la producción. Y ésta puede aumentar por encima de la tendencia debido a que los trabajadores realizan horas extraordinarias y maquinarias se utilizan en varios turnos. En cambio, en las



recesiones aumenta el desempleo y se produce menos de lo que puede producir realmente con los recursos y la tecnología presente. La línea ondulada muestra estas desviaciones cíclicas de la producción con respecto a la tendencia. Estas desviaciones se denominan brecha de la producción.

3.5 Fases del Ciclo Económico

Puesto que las fluctuaciones económicas son tan irregulares, tal vez sea sorprendente que se llamen ciclos. Sin embargo, todas tienen las mismas cuatro fases:



- Auge o Prosperidad.
- Recesión.
- Depresión.
- Recuperación o Crecimiento.

Auge o Prosperidad

Fase del ciclo económico donde toda la actividad económica se encuentra en un periodo de prosperidad y apogeo. El auge puede durar de forma variable ya sea que dure muchos años como solo unos cuantos meses, según las condiciones económicas.



- La Actividad en los negocios esta al máximo.
- Pleno empleo.
- Maximiza su PIB.
- Los precios aumentan porque hay un mayor volumen en la circulación del dinero.
- Expansión en los depósitos bancarios, acompañado de un aumento de ganancias e inversión.

Pleno Empleo

La expresión pleno empleo empezó a utilizarse de forma general en la economía después de la depresión de los años treinta. Se aplicó a aquellas economías industrializadas en las que la inmensa mayoría de la población activa se encontraba



empleada. Pero esta definición del pleno empleo es demasiado imprecisa y ambigua, tanto desde el punto de vista conceptual como estadístico.

Una definición de pleno empleo, asociada a Beveridge (1944), es que el número de desempleados iguale al número de vacantes no cubiertas.⁴⁷ El problema de esta medida es su difícil cuantificación, ya que no es fácil obtener estimaciones fiables del número de vacantes no cubiertas.

Algunos consideran que existe pleno empleo con una tasa superior de desempleo. El motivo es que en cualquier momento se pueden encontrar aquellos que se encuentran en proceso de cambio de un trabajo a otro (o "desempleo friccional"). Lo mismo ocurre con personas desempleadas que no desean encontrar un empleo que satisfaga sus necesidades en ese momento.⁴⁸ Todas esas personas pueden -o no- figurar como registrados para cobrar el subsidio de desempleo y pueden -o no- ser consideradas a la hora de establecer si una economía en particular esta en una situación de pleno empleo.⁴⁹



Es imposible – e indeseable – eliminar el desempleo completamente. Poca gente querría una economía donde se obligará a los desempleados a aceptar el primer trabajo disponible. Por lo tanto el concepto de pleno empleo debe ser plenamente significativo, no se puede definir como aquella situación en la que la tasa de desempleo es igual a cero. Durante el pasado cuarto de siglo ha aparecido un vivo debate acerca de cuál debe ser la tasa de desempleo.

Cuando la tasa de desempleo es muy alta – un 9%, 10% o mayor – una expansión rápida hará que la economía presente mejores resultados en varios sentidos. Aparecerá un aumento en la producción total junto con una disminución del desempleo. Además la



⁴⁷ En realidad, BEVERIDGE exigió en su concepto de pleno empleo un exceso de vacantes no cubiertas sobre los desempleados.

⁴⁸ Por ejemplo, un profesional que se acabe de calificar podría demorarse, por decir algo, seis o doce meses en encontrar un trabajo relacionado a sus calificaciones. Durante ese periodo podría, por ejemplo, haber encontrado trabajo como limpiador de mesas en algún restaurante o café, sin embargo generalmente no lo hacen e incluso algunas personas en esa situación van tan lejos como a trabajar gratuitamente para alguna empresa u organismo a fin de obtener experiencia, etc. ¿Deben ser consideradas como desempleados?

⁴⁹ En realidad la situación varía de país a país: generalmente, algunos "desempleados" (tales como estudiantes, amas de casa, y aquello que han renunciado voluntariamente a sus trabajos) no cuentan, generalmente como desempleados -no se les permite firmar como tales con el propósito de recibir beneficios de desempleo-. Otros, que incluyen aquellos que han terminado sus estudios, han sido despedidos de sus trabajos y aquellos que se declaran "en busca de trabajo", etc., son generalmente contados. Adicionalmente hay un grupo llamado de "desempleo disfrazado" -aquellos que no están registrados como desempleados pero sus "trabajos" no son "reales" o económicamente productivos (mendigos, etc.) que puede o no ser parte del grupo final: "empleo estacional", tales como temporeros, etc.



expansión económica generará una mejora rápida en la productividad al ocupar plenamente a los trabajadores y el equipo subempleados.

Si la expansión continúa y la tasa de desempleo se reduce, pueden producirse problemas. Las empresas contratan más trabajadores cuando aumenta la demanda de sus productos, y una demanda creciente puede producir inflación.

Una manera de definir el empleo es la situación que existe cuando la tasa de desempleo ha bajado lo máximo posible, sin causar un sobrecalentamiento inflacionario de la economía. El pleno empleo no puede corresponderse con la ocupación integral de todos los recursos productivos, precisamente porque existen distintos tipos de desempleo. Así, es evidente que la eficacia de las medidas de política económica dependerá de la naturaleza del paro existente en la sociedad, o al menos de cuál sea su componente más importante

Recesión

Aunque no existe una definición exacta, suele considerarse que una economía está en recesión cuando su PIB desciende durante al menos dos trimestres consecutivos⁵⁰

- Reducción en los negocios.
- Precios inflexibles o bajos.
- Aumento del desempleo, ante la incapacidad de generar nuevos empleos porque no hay crecimiento; en el caso de un crecimiento negativo, aumentan los despidos.
- Subempleo
- Disminución del consumo, ya sea por el aumento de precios (inflación), o por la disminución de la capacidad de consumo (menos dinero, mayores tasas de interés en créditos, etc.).
- Aumento en la cartera vencida de los créditos, provocada por la falta de capacidad de pago de los deudores, que a su vez es provocada por la inflación y el aumento en tasas de interés.
- Disminución del PIB, ya que disminuye el consumo.
- Aumento de inventarios, sobre todo en la industria manufacturera.



⁵⁰ Krugman, P., Wells, R. y Olney, M. L. (2008, p. 358) : Fundamentos de Economía, Barcelona, Editorial Reverté.



Desempleo

El término desempleo es sinónimo de desocupación o paro. El desempleo está formado por la parte de la población de un país que estando en edad, condiciones y disposición de trabajar, no tiene trabajo.⁵¹

Tipos de Desempleo

- *Desempleo cíclico.*

Durante las recesiones los trabajadores son suspendidos de empleo. Este es el tipo más importante de desempleo, y es el contemplado por el análisis macroeconómico y es causado por la disminución de la actividad económica.

- *Desempleo friccional*

Siempre hay alguien desempleado entre el momento de dejar un trabajo y encontrar otro o que buscan su primera ocupación.

El desempleo friccional es el desempleo temporal asociado con los ajustes que tiene lugar en una economía dinámica, cambiante. Surge por diversas razones. Por ejemplo, algunos nuevos trabajadores activos tardan algún tiempo en encontrar trabajo, algunos trabajadores con empleo lo dejan tratando de encontrar otro mejor y otros están desempleados por perturbaciones temporales (por ejemplo el mal tiempo o el cierre temporal de una fábrica de automóviles para preparar la elaboración de un nuevo modelo).

El desempleo friccional es prácticamente inevitable. Cuesta pensar en su eliminación a no ser que haya un Estado opresivo que asigne a las personas las primeras ocupaciones disponibles. Además, un cierto desempleo friccional es deseable. Por ejemplo, la gente, en general, desea dedicar algún tiempo en buscar trabajo. Ese tiempo puede estar bien empleado, puesto que el primer empleo disponible puede ser inapropiado.

Que las personas busquen ocupaciones bien remuneradas, con alta productividad, no sólo es bueno para ellas; también contribuye a la eficiencia global de la economía. De la misma manera que es deseable de la existencia de personas dedicadas a la construcción de edificios, aunque esto origine, inevitablemente, algún desempleo debido a que determinados trabajos de la construcción no pueden realizarse con malas condiciones atmosféricas. En nuestra economía dinámica, cambiante, algunas industrias sufren declives y otras progresan. Mientras una empresa quiebra, otras



⁵¹ Cfr. Samuelson, Nordhaus, "Economía", McGraw-Hill, Madrid, 2006.



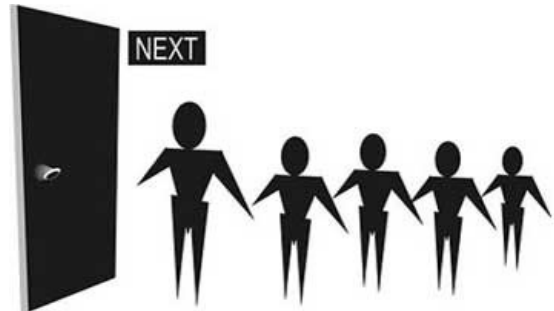
emergen para ocupar su lugar, y la mano de obra puede desplazarse a los nuevos empleos rápida y fácilmente.

- *Desempleo estructural*

Surge cuando la localización o los conocimientos de la mano de obra no se ajustan a los empleos disponibles. Puede originarse por el descenso de la demanda de un producto, por la automatización u otros cambios en la tecnología, por el desplazamiento de las empresas a otras localidades o porque los nuevos trabajadores activos no tienen la preparación adecuada para los trabajos disponibles.

De la misma manera, la pérdida de parte de automóviles, a mano de los japoneses, combinada con la automatización de las líneas de montaje, ha reducido permanentemente el número de empleados en la industria del automóvil, dejando desamparados a algunos trabajadores.

Obviamente no hay una delimitación precisa entre el empleo friccional y el estructural. Si cierra una fábrica de componente de automóvil y a un kilómetro de distancia abre sus puertas una de bicicletas, los trabajadores desplazados de la industria del automóvil pueden encontrar fácilmente empleo en la fábrica de bicicletas. Este desempleo transitorio es friccional. Si las nuevas ocupaciones están a 150 kilómetros de distancia, los trabajadores tendrán que desplazarse para obtenerlas. En este caso, durante el periodo prolongado previo al traslado, el desempleo puede clasificarse como estructural. Pero ¿y la nueva ocupación está a 30 kilómetros de distancia, cerca del límite de lo que podemos considerar desplazamiento máximo habitual? Este caso no está claro. La diferencia entre desempleo friccional y estructural es una cuestión de grados. El desempleo estructural es más duradero, pues para obtener un nuevo empleo se requiere un cambio significativo en la localización o la adquisición de nuevos conocimientos.



Como es más duradero y penoso que el desempleo friccional, el desempleo estructural es un mayor problema social. Pero, además, puede tener un efecto colateral, penoso sobre la flexibilidad deseable de la economía. Tras la invención del transistor, no hubiera tenido sentido proteger los empleos de los trabajadores de vidrio, obligando a que los radios y las computadoras utilizaran tubos de vacío. El desempleo estructural es un motivo para que el Estado facilite el proceso de ajuste - por ejemplo, subvencionando el reciclaje de los trabajadores desplazados - . De esta forma, la sociedad que se beneficia de la nueva tecnología de transistores puede ayudar a reducir la carga que recae sobre un grupo de trabajadores del vidrio que han perdido sus empleos.



- *Tasa de Desempleo.*

También llamada tasa de desocupación. Porcentaje de la población económicamente activa que se encuentra desempleada.

- *Tasa de desempleo abierto (TDA)*

La tasa de desempleo abierto es el resultado de dividir a la población que no tiene empleo, entre la población económicamente activa (PEA):

$$TDA = (\text{desocupados abiertos} / \text{PEA}) \times 100$$

- *Tasa de desempleo abierto alternativo (TDAA)*

La tasa de desempleo abierto alternativo, incluye además de los desocupados abiertos, a aquellas personas que dejaron de buscar trabajo por considerar que no lo hay (desocupados encubiertos) y a las personas que no trabajan pero que tienen un empleo asegurado (iniciadores de un próximo empleo). La forma en que se calcula esta tasa es:

$$TDAA = ((\text{des. abiertos} + \text{des. encubiertos} + \text{iniciadores}) / (\text{PEA} + \text{des. enc.})) \times 100$$

- *Tasa de ocupación parcial y desempleo (TOPD)*

La tasa de ocupación parcial y desempleo, sirve como indicador complementario para medir las características del desempleo en México, analizando el concepto de subempleo. En el cálculo de ésta tasa, se consideran además de los desocupados abiertos, aquellas personas que tienen empleo pero que están trabajando involuntariamente una jornada laboral menor a la normal, que en México se establece debe ser mayor o igual que 35 horas a la semana:

$$TOPD = ((\text{des. abiertos} + \text{trabajan menos de 15 hrs. / semana}) / \text{PEA}) \times 100$$

Subempleo



El subempleo existe cuando la ocupación que tiene una persona es inadecuada respecto a determinadas normas o a otra ocupación posible.

De acuerdo con la definición internacional, las personas en situación de subempleo visible abarcan a todas las personas con empleo asalariado o con empleo independiente, trabajando o con empleo pero sin trabajar, que durante el período de referencia trabajan involuntariamente menos de la duración normal de trabajo para la actividad correspondiente, y que buscaban o estaban disponibles para un trabajo adicional.



La población subempleada es una subcategoría de la población con empleo, y se determina comparando la situación actual en el empleo de dicha población con una situación de empleo "alternativa" que deseen asumir y para la cual estén disponibles: en términos simples, las personas subempleadas son todas las que trabajaron o tuvieron un empleo durante la semana de referencia, pero que deseaban y estaban disponibles para trabajar más adecuadamente.

Los criterios por tanto se refieren a todas las personas que forman parte de la población con empleo, tanto con empleo asalariado como independiente, y no solo a las personas que trabajan actualmente, sino también a las que se encuentran temporalmente ausentes del trabajo.

Depresión

Además de la existencia del ciclo económico, una economía puede verse afectada por shocks que desencadenen una crisis económica y, en casos muy dramáticos, una depresión económica. Una depresión es una caída muy profunda y prolongada de la economía. La depresión económica se caracteriza por:

- Alto nivel de desempleo.
- Baja en la productividad.
- Baja demanda de los consumidores.
- Quiebra de empresas.
- Restricción del crédito.
- Reducción de inversión.
- Fluctuaciones de tipos de cambio monetarios altamente volátiles.



3.5.1 Crisis Económica Estadounidense 2008

La presidenta argentina Cristina Fernández de Kirchner en su primer discurso en la 63^a Asamblea General de la ONU denominó a dicha crisis como Efecto Jazz, dado que el origen de la crisis fue el centro de Estados Unidos y se expandió hacia el resto del mundo, en clara contraposición a crisis anteriores que se originaban en países emergentes y se expandían hacia el centro, como fueron el Efecto Tequila, Efecto Caipirinha y el Efecto Arroz.

La crisis iniciada en el 2008 ha sido señalada por muchos especialistas internacionales como la "crisis de los países desarrollados", ya que sus consecuencias se observan fundamentalmente en los países más ricos del mundo.

- *Los inicios*

"El estallido de la crisis financiera de 2008 puede fijarse oficialmente en agosto de 2007. Fue cuando los bancos centrales tuvieron que intervenir para proporcionar liquidez",



según George Soros.⁵² Ciertamente es puesto que los inicios de la crisis datan de mediados del año 2007, con los primeros síntomas de las dificultades originadas por las hipotecas subprime. A fines de 2007 los mercados de valores de Estados Unidos comenzaron una precipitada caída, que se acentuó gravemente en el comienzo del 2008.⁵³ La confluencia de otros eventos de particular nocividad para la economía estadounidense (subida de los precios del petróleo, aumento de la inflación, estancamiento del crédito), exageraron el pesimismo global sobre el futuro económico estadounidense, hasta el punto de que la Bolsa de Valores de Nueva York sucumbía diariamente a 'rumores' financieros.⁵⁴ Muchos opinan que esto fue lo que precipitó la abrupta caída del banco de inversión Bear Stearns,⁵⁵ que previamente no mostraba particulares signos de debilidad.

Sin embargo en marzo del 2008, en cuestión de días fue liquidado en el mercado abierto y posteriormente en un acto sin precedentes, la Reserva Federal maniobró un 'rescate' de la entidad,⁵⁶ la cual terminó siendo vendida a precio de saldo a JP Morgan Chase. Rápidamente, el impacto de las hipotecas de crisis provocó repercusiones más allá de los Estados Unidos. Pérdidas de los bancos de inversión ocurrieron en todo el mundo. Las empresas empezaron a negar de comprar bonos por valor de miles de millones de dólares, a causa de las condiciones del mercado.⁵⁷

El Banco Federal los EE. UU. y el Banco Central Europeo trataron de reforzar los mercados con dinero, inyectando fondos disponibles a los bancos (préstamos en condiciones más favorables). Las tasas de interés también fueron cortadas, en un esfuerzo para alentar a los préstamos. Sin embargo, a corto plazo las ayudas no resolvieron la crisis de liquidez (falta de dinero disponible para los bancos), ya que los bancos siguen siendo desconfiados, por eso se niegan a otorgar préstamos a unos de otros.⁵⁸ Los mercados de crédito se volvieron inmóviles pues los bancos fueron reacios a prestarse dinero entre ellos, al no saber cuántos malos préstamos podrían tener sus competidores.⁵⁹ La falta de crédito a los bancos, empresas y particulares acarrea la amenaza de recesión, la pérdida de empleos, quiebras y por lo tanto un aumento en el costo de la vida.⁶⁰ En los EE. UU., el casi colapso de Bear Stearns lleva a una crisis de confianza en el sector financiero y el fin de los bancos especializados en la sola inversión.⁶¹

- *Pánico bursátil*

Tras un respiro primaveral, los mercados bursátiles de Estados Unidos volvieron a una extrema debilidad, entrando oficialmente en caídas superiores al 20% en junio, lo cual

⁵² En su libro "El nuevo paradigma de los mercados financieros" (Taurus 2008)

⁵³ "La gran crisis global / EEUU". ABC.

⁵⁴ José A. Navas. "¿Qué está pasando?". El Mundo.

⁵⁵ Claves: Bear and Stearns y la crisis bancaria. BBC Mundo

⁵⁶ El Crash de 2008 / Cronología". El Mundo.

⁵⁷ Jorge Planelló. «Del plan Bush a los consumidores». El Mundo

⁵⁸ Daniel Badí/Miquel Roig (20/09/2008). "Guía para entender el crash del siglo". Expansión

⁵⁹ BBC Mundo. "Cronología de una crisis"

⁶⁰ Gillian Tett, Financial Times (19/09/2008). "Preguntas y respuestas sobre la tormenta financiera". Expansión

⁶¹ Alba Redondo (20/09/2008). "Días de conmoción en el sistema financiero mundial". Expansión



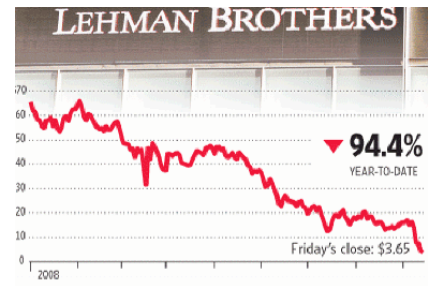
se considera un mercado en retroceso extendido ('bear market'). Esto volvió a ser motivado por malas noticias en el sector financiero, con las primeras declaraciones de bancarrota, incluyendo la caída del banco IndyMac, la segunda quiebra más grande en términos de dólares en la historia del país, con el riesgo latente que otros bancos regionales también pudiesen terminar igual por la crisis.



La crisis tomó dimensiones aún más peligrosas para la economía de Estados Unidos cuando las dos sociedades hipotecarias más grandes del país, Freddie Mac y Fannie Mae, que reúnen la mitad del mercado de hipotecas sobre viviendas, comenzaron a ver sus acciones atacadas por los especuladores bajistas, a tal punto que a principios de julio, el gobierno de Estados Unidos y la Reserva Federal nuevamente tuvieron que anunciar un

rescate para esas entidades financieras. Tal decisión creó consternación en varios sectores liberales, que adujeron que tales rescates solo empeorarían a largo plazo las prácticas éticas de los inversionistas, fomentando con dinero público la temeridad.

Durante ese periodo, la FED, así como otros bancos centrales, continuaron inyectando liquidez al mercado, por valor de cientos de miles de millones de dólares, euros o libras esterlinas. El 15 de septiembre, el banco de inversión Lehman Brothers pidió protección crediticia ante la ley, declarándose oficialmente en bancarrota.⁶² Mientras tanto, el banco de inversión Merrill Lynch fue adquirido por Bank of America, a mitad de su valor real. Los candidatos presidenciales de EEUU en ambos partidos y la prensa comenzaron a catalogar la situación de 'pánico financiero', 'crisis económica en el país' y de 'colapso'.



- *Escándalos contables y falta de confianza*

Ligado al tema que hemos estudiado, se encuentran las empresas que se han visto derrumbar en poco tiempo, fruto de distintos escándalos contables. Veamos los casos más importantes:



Gigante energético. Entró en quiebra el 2 de diciembre último. Y hasta la caída de WorldCom fue la bancarrota más grande de la historia de los EE.UU. Ocultó pérdidas millonarias y causó un estrago entre sus

⁶² EFE (Noticia publicada el 16-09-2008). "Cronología de la crisis subprime: crash financiero sin precedentes". Libertad Digital.



accionistas y empleados. Hay sospechas sobre vínculos entre los líderes del conglomerado y el gobierno republicano.



Segunda telefónica de EE.UU. y propietaria de Embratel de Brasil. Registró como ganancias 3.800 millones de dólares que en realidad debieron estar en la columna de gastos, tiempo más tarde se declaró en quiebra.



Es una de las gigantes de las telecomunicaciones. El FBI está haciendo una investigación sobre las prácticas contables incluido la supuesta fabulación de resultados que llevaron a la firma al cese de pagos a fines de enero pasado.



Una de las firmas de auditoría de mayor prestigio y poder del mundo. Tuvo a su cargo la revisión de las ventas de Enron y también de WorldCom. Fue acusada de destruir pruebas que comprobaban los manejos ilegales de Enron y por obstruir la justicia. La pérdida masiva de sus clientes la desintegró.



Merrill Lynch

Este gigantesco broker norteamericano debió pagar en mayo 100 millones de dólares como multa por recomendar inversiones que en privado sus analistas evaluaban como un mal negocio.



Está siendo investigada y debió reconocer resultados en los cinco años entre 1997 y 2001 de US\$ 1.900 millones por debajo de lo anunciado. Fue multada en abril.



Empresa de televisión por cable. Su fundador y CEO, John Riga, y sus tres hijos extrajeron 3.100 millones de dólares de la compañía que convirtieron en un banco particular. La magnitud de esa utilización de fondos privilegiados no tiene precedentes. La compañía quebró el 25 de junio y la familia Riga fue detenida.



Firma energética cuyas acciones se derrumbaron al descubrirse prácticas contables que mostraban negocios mayores a los reales. El excedente falso llegó a ser de 12 % en sus resultados del año 2001.



El fundador y líder de este conglomerado evadió el pago de impuestos por la compra de pinturas con dinero de la empresa. Se trata de Dennis Kozlowski quien fue procesado en junio.



El delito aquí fue el manejo de "inside information". Su fundador y presidente, Sam Waksal, obtuvo información sobre la desautorización de un medicamento anticanceroso que iba a fabricar su compañía y vendió sus acciones. Fue arrestado el 12 de junio.



Las autoridades investigan sus balances bajo la sospecha de que los números de esta firma telefónica fueron inflados con facturación duplicada en varios casos. Su presidente fue destituido el 17 de junio.

Estos “escándalos contables”, han generado algunas consecuencias importantes para destacar. En un artículo publicado el 19 de julio de 2002 en The New York Times titulado “Las empresas de EE.UU. ya no son modelo para otros países – Los escándalos contables de Enron, WorldCom y Global Crossing generan dudas” de Edmund L. Andrews se hace referencia a las consecuencias sobre las inversiones:

“La pérdida de confianza externa en Estados Unidos es importante debido al inmenso déficit comercial del país. Para cubrirlo debería atraer un flujo neto de US\$ 1.300 millones de fondos extranjeros todos los días. Una caída aun modesta en ese ritmo puede debilitar el dólar y hacer subir el precio de los bienes importados”.

En otro artículo publicado en Clarín, el 14 de julio de 2002 titulado “Los europeos, preocupados por la ola de fraudes en Estados Unidos”, de Marcelo Cantelmi, se cita a un analista de una fundación de estudios económicos con base en París, Henri Strdyniak que dice lo siguiente:

“Desde hace muchos años sabíamos que los mercados bursátiles se habían convertido en una burbuja generadora de resultados irreales. Esa burbuja apoyó el crecimiento de EE.UU. (en los ´90) y luego en Europa, que tuvo su propia burbuja. Hubo una inversión excesiva y también efecto riqueza, eso se terminó. [...] La crisis y la desconfianza entre los inversionistas está provocando un giro de capitales a Europa que impulsa el crecimiento de la paridad del euro contra el dólar. La consecuencia será que las empresas tendrán una necesidad de inversión menor y sus productos de exportación se encarecerán lo que los hará menos atractivos”.

El punto fundamental a interpretar en este apartado es que la economía estadounidense se basa puramente en la confianza. Tanto su moneda, como el valor de las acciones en la bolsa, como toda inversión del extranjero en el país, se debe a la confianza. La economía real norteamericana no es tan real como parece, dado principalmente porque el dólar no es más que un papelito verde, emitido sin respaldo por la Reserva Federal. Los escándalos han debilitado la credibilidad, y esto genera problemas en todos los sectores. Seguramente, si Estados Unidos finalmente entra en la peor crisis de su historia se dirá que se debe a la “falta de regulación” o a las “fallas de mercado” de estas empresas que sin duda han cometido fraude y deben ser penalizadas (así sucedió en la década del ´30). Pero hay que ir más allá y comprender que Estados Unidos tiene tres problemas aún peores que al que apuntan: En primer lugar, el déficit fiscal. Segundo, el déficit comercial. Y por último, aunque no por ello menos importante (todo lo contrario), su desastrosa política monetaria.



3.5.2 La Extensión a la Economía Mundial

Las economías de todo el mundo se ven afectadas por la carencia de crédito. Ciertos gobiernos nacionalizan los bancos, como en Islandia y Francia. Los bancos centrales en los EE. UU., Canadá y algunas partes de Europa tomar la coordinación sin precedentes de un recorte de un medio punto por ciento de los tipos de interés en un esfuerzo para aliviar la crisis. Acciones han subido y bajado con noticias de los fracasos, las adquisiciones y de rescates. En parte, esto refleja la confianza de los inversores en el sistema bancario. Si bien las acciones bancarias han sido golpeadas por deudas dudosas, los minoristas se han visto afectados ya que la confianza de los consumidores se ha desvanecido por la caída de los precios de la vivienda.⁶³ El dólar estadounidense sufrió un proceso constante de devaluación (el término correcto sería depreciación) y el déficit comercial que continuó batiendo récords. La ventaja exportadora por un dólar débil fue completamente anulada en el intercambio comercial por el alza de los precios del petróleo, del cual EEUU importa el 50%. Millones de familias comenzaron a perder sus hogares, e instituciones como General Motors, Ford, Chrysler y muchas aerolíneas empezaron a tener serias dificultades. Los índices de confianza del consumidor se situaron sus más bajos niveles históricos (algunos datan de los años 50), y se produjo un alza del desempleo en Estados Unidos y otros países desarrollados.

- 2009

Para marzo de 2009, los mercados bursátiles y de bonos han repuntado un poco. Además, se ha aliviado la presión sobre algunas firmas financieras de EE. UU. FMI reportó que los sistemas financieros de Europa, Estados Unidos y Japón registrarán entre 2007 y 2010 \$4,1 billones en pérdidas- hasta ahora el sector bancario ha perdido \$1 billón-. Para volver a los niveles de capitalización anteriores, los bancos necesitarán recaudar \$875.000 millones en 2009.⁶⁴ El FMI incluso propuso nacionalizar los bancos si fuese necesario.



La acumulación de activos en problemas impide una recuperación económica: las pérdidas de crédito se proyectan mayores que las de EE. UU. Los bancos necesitarán más dinero fresco para sanear sus balances, según el FMI.

⁶³ Gemma Martínez (15/09/2008). "El descalabro financiero de EEUU pasa factura al Ibex 35 que termina con pérdidas del 4,5%". Expansion

⁶⁴ "What's New". The Wall Street Journal (21 de abril de 2009).



- *El Bum de las Materias Primas Provoca la Caída*

La crisis de las hipotecas 'subprime' y de crédito no son los únicos factores en la mala situación económica de 2008. Los precios del petróleo están en su récord máximo, provocado por las cada vez mayores necesidades energéticas de las economías emergentes de China e India. Esto ha afectado de forma dramática a los consumidores de Norteamérica y Europa de dos formas. Obligados a pagar precios mucho más elevados por la gasolina y la calefacción, los costes incrementados han hecho que los precios de la comida aumentaran también dramáticamente, puesto que es necesario el petróleo para producirla y transportarla.

La comida es ahora mucho más cara en el mundo desarrollado de lo que lo ha sido durante los disturbios por su causa en algunos casos.

Desde el año 2000, se ha experimentado un significativo bum en el precio de las materias primas después de que la depresión de los 80 y los 90 bajara extremadamente los precios. Para enero de 2008, el petróleo había alcanzado un nivel que la gente ya no podía permitirse, superando los 100 dólares por barril por primera vez en la historia.

Pero esto no era nada comparado con los precios que alcanzó en julio de este año: 147 dólares. Después, hubo una rápida ralentización en las economías norteamericanas y europeas.

El 30 de septiembre, Reino Unido reveló que había experimentado crecimiento cero en el trimestre pasado. Junto a Alemania, las previsiones anunciaban recesión para finales de 2008. La eurozona, como un todo, se enfrenta a unos indicadores económicos realmente nefastos.

3.6 Crisis en México

Desde finales de 2007, se empezaron a detectar señales de que la prosperidad del petróleo caro era sólo un efímero episodio que crearía falsas expectativas. No obstante ese año fue de triunfalismo económico y político, sin darse cuenta que desde esa época se venían las quiebras hipotecarias y de las grandes compañías de seguros, bancos y financieras, además de la industria automotriz de EE. UU., que desde hace varios años se había declarado prácticamente en quiebra, como GM y Ford, y los innumerables abusos de bancos y financieras de Wall Street, las que a un año de distancia de la debacle de Lehman Brothers el presidente Obama les había enviado un mensaje, señalándoles que se acababan los privilegios y los abusos, y que el sistema financiero debería regularse y disciplinarse.



En de octubre de 2008, se declara oficialmente la recesión y las quiebras generalizadas de bancos, financieras y empresas de bienes raíces, con lo cual se empieza a deslizar



el peso mexicano y se subastan 11 000 millones de dólares de la reserva para apuntalar un peso que un año después se habla que está sobrevalorado.

Ante esto, el gobierno calderonista pidió al FMI un préstamo por 47 000 millones de dólares (mdd), con lo cual consideró resuelto el problema, más 4 000 mdd otorgadas en operaciones swap como apoyo del Departamento del Tesoro de EE. UU. a sus empresas con dificultades, en especial a la industria automotriz, un total de 51 000.⁶⁵

A pesar de ello, los efectos se hicieron sentir sobre el consumo, y para el primer semestre de 2009, se aceptó una caída en el PIB de -10.0%, cosa jamás vista en la historia económica de México. Mientras que en EE. UU.



Asia y Europa las medidas eran de tipo anticíclico, caracterizadas por aumento del gasto y rescates a empresas en problemas como los 750 mil millones de dólares del llamado rescate Obama, en el caso del gobierno mexicano, por el contrario en septiembre de 2009, el Secretario de Hacienda presentó un nuevo programa de ajuste, muy similar a los de los años ochenta, en donde la solución mágica eran recortes, más impuestos y el anuncio de sacrificios necesarios aunque dolorosos. Es decir, lo mismo que se ha dicho desde 1980.

El nuevo programa de ajuste de corte ortodoxo fondo monetarista simplemente habla de sanear un boquete fiscal por 300 mil millones de pesos, para lo cual aumentan el impuesto sobre la renta y proponen aumentar un 2% a bienes y servicios, incluidos alimentos y medicinas, es decir, un programa recesivo en medio de la caída más brutal del PIB en la historia de México, lo cual implica apoyar a la depresión, nulo crecimiento económico y acrecentar en mayor grado los problemas sociales cuya gravedad está fuera de discusión.⁶⁶



En lo que va del año 2010 se ha incrementado mensualmente el precio de la gasolina, lo que trae consigo aumento en el precio del transporte público y aumento en el precio de algunos productos, debido a que el costo para transportarlos se ha incrementado, lo cual ha repercutido en la economía doméstica.

⁶⁵ Este préstamo se dio a la publicidad el 20 de abril de 2009. Véase La Jornada la primera Plana, 20/04/09

⁶⁶ Véase el contenido del Paquete Fiscal enviado al Congreso de la Unión para el año fiscal 2010 en El Financiero 9 de septiembre de 2009, primera plana, "Lluvia de impuestos para 2010: Tasa de 2% aplicada en forma general a todos los bienes y servicios; Aumento del ISR a 30%; aumentos a alcohol y tabaco, juegos y sorteos, así como a telecomunicaciones"



La gravedad del momento difícil que está viviendo México se refleja en las cifras que no podrían ser peores, de acuerdo con el siguiente cuadro:

Indicadores	2007	2008	2009*	2009**	2010***
PIB (%)	3.3	1.3	-10.5	-7.4	3.6
Inflación	3.8	6.5	5.7	4.1	3.4
Tipo de cambio	10.8	13.6	13.7	13.5	13.1
Exportaciones	271.9	291.3	103.1	221.9	241.4
Exportaciones petroleras	68.5	43.3	10.3	22.2	23.7
Desempleo (%)	3.7	4.0	6.3	5.6	6.2
Remesas	26.1	25.1	11.6	22.4	23.0

*Fuente: Banco de México, Informes Anuales, varios años, y Banamex, Examen de la situación Económica de México, agosto de 2009, pp. 296-298. Las proyecciones a 2010 son de esta institución y se toman sólo como referencia. * Datos al primer semestre de 2009. ** Proyección del Departamento de Estudios Económicos de Banamex para 2009. ***Proyección del Departamento de Estudios Económicos de Banamex para 2010.*

Las cifras revelan que México atraviesa por la peor crisis de la historia y que las políticas aplicadas durante tantos años por el FMI han llevado a estos resultados. Aun así, el Secretario de Hacienda implementa en su paquete económico 2009-10 “más de lo mismo”. Es decir, un programa de choque como los que se aplicaban con cartas de intención bajo el FMI y que tenían como propósito fundamental la reducción del dinero en circulación para frenar expansiones anteriores o reducir el consumo excesivo de los agentes económicos, y en especial del gobierno. Este paquete económico ha sido repudiado por el Congreso, e incluso por los empresarios renuentes a pagar más impuestos. Sin embargo, hay empecinamiento de los “Chicago boys” respecto a que sus recetas, fracasadas en México desde 1980, deben seguir siendo la solución.⁶⁷

Debido a la alta dependencia de la economía mexicana en su comercio exterior con los EEUU y a la caída en las remesas provenientes de los migrantes (segunda fuente de divisas después del petróleo) producto de la desaceleración de la economía norteamericana, México no tardó en resentir los efectos de una crisis económica en el

⁶⁷ Desde 1982 que se firmó la carta de intención con el FMI, se implementaron planes de choque ampliamente impopulares, como el PIRE (Plan Inmediato de Reordenación Económica); el PAC (Plan de Aliento y Crecimiento)



país vecino, el efecto dominó que esto tuvo en todos los sectores de la economía mexicana tardaron unos meses en hacerse presentes.



El desempleo abierto en México subió a 4,06% en enero de ese año, comparativamente mayor con la tasa del año anterior que se encontraba en 3,96%, y solo en enero de 2009, 336 mil personas se quedaron desempleadas en México.

La debilidad estructural de las finanzas del gobierno mexicano altamente dependientes del precio del petróleo y la constante caída en la producción de este recurso tuvieron una repercusión presupuestal que obligo a elevar impuestos como el Impuesto al Valor Agregado, el Impuesto Sobre la Renta y a instaurar impuestos nuevos a las telecomunicaciones, desafortunadamente estos ingresos no van encaminados a nuevas inversiones o proyectos productivos, sino a mantener una burocracia inoperante que consume el 80% del presupuesto, esto plantea nuevos escenarios de crisis en un mediano plazo.

- *El año 2009 ha sido especialmente difícil para la economía mexicana.*

Al iniciar el año, las expectativas oficiales pronosticaban un crecimiento exiguo a lo largo de 2009. Sin embargo, al pasar los meses las expectativas fueron tomando derroteros más pesimistas y en ocasiones contradictorios, por ejemplo, entre los pronósticos de la Secretaría de Economía y el Banco de México. Después de la epidemia de gripe A (H1N1)⁶⁸, se comenzó a hablar de una afectación de la actividad económica en el país, especialmente en el caso del sector turístico que es la tercera fuente de divisas para el país. El titular de la Sectur apuntaba en mayo de 2009 que la ocupación de los hoteles en los principales destinos turísticos del país oscilaba entre 10 y 30% a lo que se sumaba la cada vez más frecuente cancelación de vuelos. Ante ese panorama el secretario Rodolfo Elizondo Torres pronosticaba una pérdida de más de 100 mil empleos en el sector.



⁶⁸ La **gripe A (H1N1) surgida en 2009** es una pandemia causada por una variante del *Influenzavirus A* de origen porcino (subtipo **H1N1**), conocido oficialmente por la Organización Mundial de la Salud como Virus H1N1/09 Pandémico. Esta nueva cepa viral es conocida como *gripe porcina* (nombre dado inicialmente), *gripe norteamericana* (propuesto por la Organización Mundial de la Salud Animal) y *nueva gripe* (propuesto por la Unión Europea),^[56] nombres que han sido objeto de diversas controversias. El 30 de abril de 2009 la Organización Mundial de la Salud (OMS) decidió denominarla **gripe A (H1N1)** Ésta es una descripción del virus: la letra *A* designa la familia de los virus de la gripe humana y de la de algunos animales como cerdos y aves, y las letras *H* y *N* (Hemaglutininas y Neuraminidasas) corresponden a las proteínas de la superficie del virus que lo caracterizan.



Por otro lado, desde 2008 el peso mexicano entró en una serie de depreciaciones frente al dólar estadounidense que lo llevaron a perder alrededor del 25% de su valor hacia 2009. Si en 2006 (año de inicio del gobierno de Felipe Calderón) el dólar se compraba en 10,77 MXN, en enero de 2009 se compraba en las ventanillas bancarias al precio de 13,48 pesos por dólar. Entre las medidas que se tomaron para contener la devaluación del peso se aplicó la subasta de una parte de la reserva de divisas internacionales, lo que llevó al país a gastar más de 20 mil millones de dólares estadounidenses sin lograr los resultados esperados.

La Comisión Económica para América Latina (CEPAL) apuntó en su reporte anual que México sería el país más afectado por la crisis económica en la región al presentar una contracción de 7% en su producto interno bruto (PIB).

- *Contracción Económica de 6.2% en el Tercer Trimestre 2009: INEGI.*⁶⁹

La economía mexicana se contrajo en el tercer trimestre de este año 6.2 por ciento respecto del mismo periodo del año anterior, con lo que acumuló cuatro trimestres consecutivos de caída y regresó al tamaño que tuvo en junio de 2006, informó el Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI). En los últimos 12 meses la recesión redujo la dimensión de la economía mexicana en un billón 557 mil millones de pesos, una cantidad que para efectos comparativos equivale a la mitad del Presupuesto de Egresos de la Federación para 2010 aprobado esta semana por el Congreso y que alcanza 3.17 billones de pesos. La contracción de la economía hasta el tercer trimestre de este año implicó la pérdida de tres años en materia de crecimiento económico, un periodo en el que, sin embargo, la población siguió aumentando en un millón 200 mil personas anualmente con el consiguiente deterioro en el producto por habitante.

Con el resultado del periodo julio a septiembre, en los nueve meses transcurridos en este año el producto interno bruto (PIB), que es la medida más amplia sobre el valor de los bienes y servicios producidos por la economía, presentó una contracción de 8.1 por ciento si se compara con el mismo periodo de 2008, de acuerdo con los datos del INEGI. Por grandes grupos de actividades, el PIB de las actividades secundarias mostró una reducción de 9.3 por ciento, el de las terciarias 8 por ciento y el de las primarias aumentó 0.9 por ciento. La información divulgada por el organismo indicó también que la economía disminuyó la velocidad a la que se contrajo desde el cuarto trimestre de 2008. Particularmente en el tercer trimestre de 2009 el PIB tuvo un incremento de 2.93 por ciento si se compara con el resultado del segundo trimestre de este mismo año.

En el segundo trimestre de 2009 la economía mexicana cayó 10.1 por ciento y registró un valor de 8 billones 139.2 mil millones de pesos. De esta manera, con una base comparativa muy baja del trimestre anterior la actividad económica registró un repunte de 2.93 por ciento para alcanzar un valor de 8 billones 452.1 mil millones de pesos. Por componentes, las actividades terciarias crecieron 4 por ciento y las secundarias lo

⁶⁹ Periódico la Jornada, Sábado 21 de noviembre de 2009, p. 20



hicieron en 2.14 por ciento; en tanto que las actividades primarias mostraron una variación negativa de 2.56 por ciento en el tercer trimestre de 2009 en relación con el precedente. En términos anualizados la economía mexicana registró en el primer trimestre del año una caída de 7.9 por ciento; en el segundo, 10.1, y en el tercer trimestre de este año fue de 6.2 por ciento.

Este último retroceso se originó por el comportamiento a la baja de las tres grandes actividades (agricultura, industria y servicios). Por otro lado, México cuenta con un nivel de recaudación tributaria muy bajo, razón por la cual la reforma fiscal fue un incremento de los impuestos. La finalidad de esta reforma es el impulso de la región sobre todo en el sector energético y propiciar con ello la generación de más plantillas laborales. Pese a que México tendrá una lenta recuperación económica, cuenta con factores a favor como el acceso a crédito internacional, lo que demuestra que tiene la confianza de otras entidades internacionales aunado a que los niveles inflación comienzan a dar señales de tendencia a la baja. El Banco Central elevó sus pronósticos de inflación para los siguientes trimestres ante el incremento de materias primas y alimentos, y aunque ve cierta estabilización en los precios dijo que su meta inflacionaria de largo plazo se alcanzaría hacia 2010



Producto interno bruto trimestral - Base 2003 - A precios de 2003 - Variación anual



■ Producto interno bruto, a prec

Unidades: Porcentaje
Fuente: INEGI. Sistema de Cuentas Nacionales de México.

Crisis actual:
PIB 2009 ha
caído (-)8.1

Esta crisis es más
profunda que la de
1995



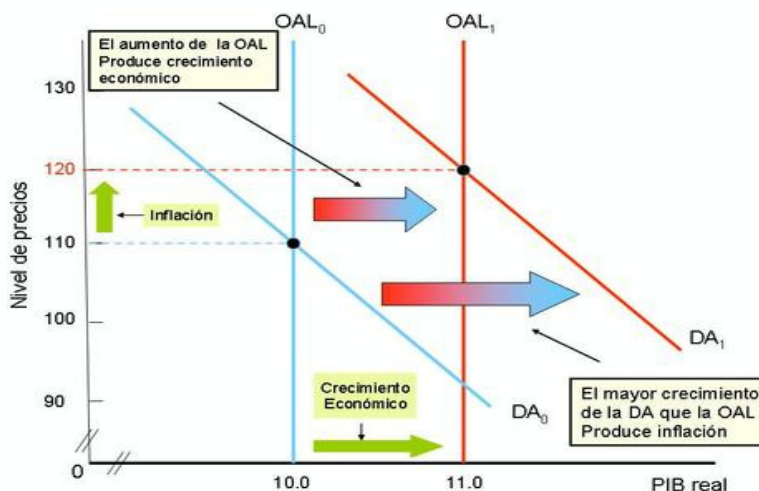
3.6.1 Recuperación o Crecimiento

El crecimiento económico representa la expansión del PIB o la producción potencial de un país. Dicho de otra manera, el crecimiento económico se concreta cuando se desplaza hacia fuera la frontera de posibilidades de producción.

Implica el crecimiento de la producción potencial en el largo plazo. El crecimiento de la producción per cápita es un objetivo importante del gobierno, porque esta asociado con un promedio creciente de ingresos reales y de niveles de vida.

El crecimiento económico ocurre porque, con el paso del tiempo, aumenta la cantidad de trabajo, se acumula el capital y avanza la tecnología. Estos cambios aumentan el PIB potencial y desplaza la curva de oferta agregada de largo plazo⁷⁰ (OAL) hacia la derecha. La figura que muestra este desplazamiento. La tasa de crecimiento del PIB potencial está determinada por el ritmo al cual crece el trabajo, se acumula el capital y avanza la tecnología.

La inflación ocurre cuando la demanda agregada aumenta más que la oferta agregada de largo plazo; es decir, la inflación ocurre si la curva de DA se desplaza hacia la derecha en una mayor proporción que el desplazamiento hacia la derecha de la curva de OAL, como se muestra en la figura



⁷⁰ La Oferta Agregada se define como la cantidad total de bienes y servicios que se ofrecen a la venta a los diferentes precios posibles.



Si la demanda agregada aumenta en la misma proporción del aumento de la OAL, se produce un crecimiento económico sin inflación.

En el largo plazo, el factor que más influye sobre la demanda agregada es la tasa de crecimiento del dinero. Cuando la cantidad de dinero aumenta rápidamente, la demanda agregada aumenta rápidamente (por medio del aumento en el consumo o del gasto público) y el nivel de precios es presionado al alza. Por este motivo una de las principales medidas de política económica que realiza el gobierno para controlar la inflación es controlar el crecimiento de la demanda agregada, ya sea controlando los niveles de dinero en la economía por medio de la política monetaria o aumentando las tasas de interés para contener el consumo.

3.6.2 Las Cuatro Ruedas del Crecimiento

¿Cuál es la receta para alcanzar el crecimiento económico? Para comenzar muchos caminos llevan a Roma. Existen muchas estrategias exitosas en el camino hacia el crecimiento económico autosostenido. Por ejemplo, Inglaterra llegó a ser líder económico mundial del siglo XIX, cuando encabezó la Revolución Industrial, inventó las máquinas de vapor y los ferrocarriles, y apoyo el libre comercio. Japón, en contraste, llegó con retraso a la carrera del crecimiento económico. Logró su posición actual, primero mediante la imitación de tecnologías ajenas y a través de la protección de las industrias nacionales contra las importaciones, para después desarrollar notables conocimientos en manufactura y en electrónica.

Aun cuando las trayectorias individuales pueden diferir, todos los países con rápido crecimiento comparten ciertas propiedades comunes. En realidad, los economistas que han estudiado el crecimiento, comprobaron que el motor del progreso económico debe accionar sobre las mismas cuatro ruedas, sin importar lo rico o pobre que sea el país. Esas cuatro ruedas, o factores del crecimiento son:

- Recursos humanos (oferta de trabajo, educación, disciplina y motivación).
- Recursos naturales (tierra, minerales, combustible, calidad ambiental).
- Formación de capital (máquinas, fábricas, carreteras).
- Tecnología (ciencia, ingeniería, empresariado).

Recursos Humanos

Los insumos de trabajo están formados por la cantidad de trabajadores y los conocimientos de la fuerza de trabajo. Muchos economistas creen que la calidad de insumos de trabajo – conocimientos, destreza y disciplina – es el



elemento más importante del crecimiento económico. Un país podría comprar computadoras rápidas, dispositivos modernos de telecomunicaciones, complicado equipo de generación de electricidad y aviones de combate hipersónicos. Sin embargo, estos bienes de capital se pueden usar y mantener bien sólo con trabajadores con conocimientos y bien adiestrados.



Las mejoras en educación, salud y disciplina, y en fechas más recientes en la capacidad para usar de computadoras, aumenta mucho la productividad de trabajo.

Recursos Naturales

El segundo factor clásico para la producción son los recursos naturales. En este caso, los recursos importantes son la tierra cultivable, el petróleo y el gas, los bosques, el agua y los recursos minerales. Algunos países de altos ingresos, como Canadá y Noruega, han crecido básicamente por su amplia base de recursos, con gran producción agrícola, piscícola y forestal. De igual modo, Estados Unidos, con sus tierras fértiles, es el mayor productor y exportador mundial de granos.



Sin embargo, en el mundo moderno la posesión de recursos naturales no es necesaria para el éxito económico. Muchos países como Japón, virtualmente no tiene recursos naturales, pero prosperan concentrándose en sectores que dependen más del trabajo y del capital que de recursos autónomos.

Formación de Capital



Recuerde que el capital tangible se incluye estructuras como carreteras y centrales eléctricas, equipos como camiones y computadoras, e inventarios almacenados.

Cuando pensamos en el capital no sólo nos debemos ocupar de las computadoras y las fábricas. Muchas inversiones sólo las emprenderán el gobierno, que establecen el

marco para un sector privado próspero. A esta inversión se le llama capital social indirecto, pues consisten en grandes proyectos que preceden al comercio. Carreteras, irrigación y proyectos hidroeléctricos, así como las medidas de salud pública, son ejemplos importantes. Todos ellos implican grandes inversiones que tienden a ser indivisibles y, a veces, tienen rendimiento creciente a escala.



En general, esos proyectos implican economías externas, o derramas que las empresas privadas no pueden capturar, por lo que el gobierno debe entrar para asegurar que esos recursos sociales indirectos o inversiones en infraestructura se lleven a cabo con eficacia.

Cambio Tecnológico e Innovación

Además de los tres factores clásicos ya descritos, el avance tecnológico ha sido un cuarto y vital ingrediente del rápido crecimiento de los niveles de vida. En forma histórica, no ha sido, definitivamente, un proceso de simple reproducción.



El cambio tecnológico representa los cambios en los procesos de producción, o la introducción de nuevos productos o servicios. Las invenciones de procesos que han aumentado de manera exponencial la producción fueron la máquina de vapor, la generación de electricidad, los antibióticos, el motor de combustión interna, el avión a reacción y el microprocesador. Entre los inventos fundamentales de productos se pueden mencionar al teléfono, la radio, el avión, el

fonógrafo, la televisión, los IPOD y el celular.

Los desarrollos más dramáticos de la era moderna están sucediendo en la tecnología de la información. En ella, las diminutas computadoras portátiles pueden superar a la computadora más rápida de la década de 1960, mientras que los conductores de fibra óptica pueden llevar 10 000 conversiones simultáneas, que anteriormente requerían 10 000 pares de conductores de cobre.

Debido a su importancia para elevar los niveles de vida, desde hace muchos los economistas han estudiado como impulsar el progreso tecnológico. Cada vez más se aclara que el cambio tecnológico no es un procedimiento mecánico, de sólo encontrar mejores productos y procesos. Más bien, la innovación rápida requiere del impulso del espíritu empresarial.

3.6.3 México, ¿Crecimiento Económico para el 2010?

- *Vaticina CEPAL buen año económico para México*

La secretaria ejecutiva de la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), Alicia Bárcena, afirmó que México tiene “buenas perspectivas” de crecimiento económico para este año, con un estimado de 4.0 por ciento.

La funcionaria mexicana, que encabezó esta semana en Brasilia el 33 Periodo de Sesiones de la CEPAL, dijo a Notimex que el organismo de Naciones Unidas observa “con mucho optimismo” el desempeño económico “post-crisis” de México.



“Este es un período muy interesante. Todo el 2010 lo vemos con cierto optimismo y el país tiene buenas perspectivas de crecimiento”, subrayó Bárcena.

Consideró, por ello, que “a México yo lo veo saliendo adelante este año en forma muy importante. De haber tenido una caída de 6.7 el año pasado (en su Producto Interno Bruto, PIB), México va a crecer quizá por encima del 4.0 por ciento” en 2010.

“Estamos hablando de que México logró moverse más de 10 puntos en la economía y eso es muy importante”, aseveró Bárcena, al destacar además que en su país “se ha reactivado la actividad manufacturera y la comercial. Creo que se está generando empleo”.

Indicó que “México está creciendo en forma muy importante. Todo 2010 lo vemos con cierto optimismo, sobre todo porque hay una reactivación de la economía de Estados Unidos”, a la cual está muy vinculada la mexicana.

“Hay que reconocerle al país, a sus autoridades, que han hecho un esfuerzo muy grande” por sortear los efectos de la crisis financiera internacional, apuntó la secretaria ejecutiva de la CEPAL.

Advirtió, en ese sentido, que México “ha tomado varias medidas interesantes, una de ellas es que ha logrado poner algunos fondos de reactivación industrial, ha hecho también programas de empleo, ha reactivado líneas industriales particulares”.

“También ha fomentado la entrada de inversión extranjera directa. México sigue siendo un país muy atractivo para la inversión extranjera directa. Y creo que ahí va a haber nuevos sectores que van a decidir instalarse ahí (en el país)”, agregó.⁷¹



⁷¹ La Crónica de Hoy. Domingo 6 de Junio de 2010



Capítulo 4

Mercado Inmobiliario



"En los momentos de crisis, sólo la imaginación es más importante que el conocimiento"

*Albert Einstein (1879-1955)
Científico alemán nacionalizado estadounidense.*



Introducción

La crisis global del año 2008 fue disparada por el aumento geométrico de la incobrabilidad en las llamadas “hipotecas subprime” en los Estados Unidos. Inmediatamente comenzó la caída en los valores de los inmuebles en ese país e hizo su aparición la recesión, que luego se extendió a todo el mundo.

Como resultado de dichas catástrofes, en los Estados Unidos y en buena parte del mundo subió exponencialmente el índice de morosidad y las ejecuciones en el mercado de créditos hipotecarios, ya que muchos deudores no podían pagar sus cuentas debido a la pérdida de sus empleos. En el mismo sentido, el valor de los inmuebles comenzó a desplomarse y, en algunos casos, la deuda remanente por la compra de una casa era más alta que el valor de mercado de la vivienda en cuestión, por lo tanto convenía “darle las llaves al banco” antes que seguir pagando la hipoteca.

La relevancia radica, en que la industria de la construcción es uno de los motores más potentes de la economía norteamericana ya que ese sector genera mucho empleo y también porque el patrimonio de las familias americanas está formado en un 90% por el valor de su casa-habitación. Y la actividad comercial inmobiliaria es tradicionalmente muy activa en el país del norte por la gran rotación de viviendas existente, ya que el ciudadano promedio norteamericano se muda entre 10 y 12 veces durante su vida laboralmente activa.

Por lo tanto, una nueva caída en el nivel de actividad del sector implicaría más desempleo y menor consumo, factores que impactarían dentro y fuera de los Estados Unidos.



CAPITULO IV

MERCADO INMOBILIARIO

4.1 Definición



Cuando hablamos de mercado inmobiliario, nos referimos a cualquier tipo de intercambio económico cuyo único fin es la adquisición, la venta o disfrute de un bien inmueble. Tendremos por lo tanto transacciones de compra venta o arrendamiento.

A diferencia de otros mercados, es difícil fijar un precio objetivo, ya que incluso inmuebles colindantes puede diferir enormemente en cuanto a precio se refiere. Su principal problema radica, y ahora más que nunca, en la dificultad de convertirlos en activo, es decir, es un mercado de muy escasa liquidez.

4.2 La Burbuja Inmobiliaria y las Hipotecas Subprime de Estados Unidos

Las hipotecas de alto riesgo, conocidas en Estados Unidos como *subprime*, eran un tipo especial de hipoteca, preferentemente utilizado para la adquisición de vivienda, y orientada a clientes con escasa solvencia, y por tanto con un nivel de riesgo de impago superior a la media del resto de créditos. Su tipo de interés era más elevado que en los préstamos personales (si bien los primeros años tienen un tipo de interés promocional), y las comisiones bancarias resultaban más gravosas. Los bancos norteamericanos tenían un límite a la concesión de este tipo de préstamos, impuesto por la Reserva Federal.

Dado que la deuda puede ser objeto de venta y transacción económica mediante compra de bonos o titularizaciones de crédito, las hipotecas subprime podían ser retiradas del activo del balance de la entidad concesionaria, siendo transferidas a fondos de inversión o planes de pensiones. En algunos casos, la inversión se hacía mediante el llamado *carry trade*⁷². El problema surge cuando

⁷² El **carry trade** es una técnica que los grandes inversores llevan practicando en el mercado Forex desde sus inicios.

Consiste en la diferencia entre el carry negativo de un activo que hemos pedido prestado a bajo costo y el carry positivo de un activo en el que hemos invertido.

La idea es sencilla. La inversión en divisas supone comprar una divisa para simultáneamente vender otra, o lo que es lo mismo, nos financiamos en una divisa e invertimos ese dinero en otra. El inversor de esta forma apuesta a que una de las divisas se va a apreciar (divisa de inversión) respecto a la otra (divisa de financiación).



el inversor (que puede ser una entidad financiera, un banco o un particular) desconoce el verdadero riesgo asumido. En una economía global, en la que los capitales financieros circulan a gran velocidad y cambian de manos con frecuencia y que ofrece productos financieros altamente sofisticados y automatizados, no todos los inversores conocen la naturaleza última de la operación contratada.

La crisis hipotecaria de 2007 se desató en el momento en que los inversores percibieron señales de alarma. La elevación progresiva de los tipos de interés por parte de la Reserva Federal, así como el incremento natural de las cuotas de esta clase de créditos hicieron aumentar la tasa de morosidad y el nivel de ejecuciones (lo que incorrectamente se conoce como *embargo*), y no sólo en las hipotecas de alto riesgo.

La evidencia de que importantes entidades bancarias y grandes fondos de inversión tenían comprometidos sus activos en hipotecas de alto riesgo provocó una repentina contracción del crédito (fenómeno conocido técnicamente como *credit crunch*⁷³) y una enorme volatilidad de los valores bursátiles, generándose una espiral de desconfianza y pánico inversionista, y una repentina caída de las bolsas de valores de todo el mundo, debida, especialmente, a la falta de liquidez.

4.2.1 Burbuja Inmobiliaria

La burbuja inmobiliaria americana vino, y no por casualidad, tras el pinchazo de la burbuja puntocom. Eran días de crisis, y para evitar males mayores, la receta que aplicó la Reserva Federal de Greenspan fue bajar agresivamente los tipos e inyectar liquidez al sistema... muchísima liquidez, pues el enemigo era la deflación!! (no os perdáis este interesantísimo enlace, para quien no lo conozca, de quien hoy dirige la Reserva Federal).



Y toda esa liquidez, con los tipos de interés al 1%, convirtió la compra de una vivienda en algo muy interesante, tanto para el inversor como para el usuario final.

Oferta de liquidez y demanda de activos de inversión no relacionados con bolsa ni internet hicieron el resto. La presión compradora inicial, más racional, fue sustituida por una fiebre especulativa al calor de las subidas. La gente criticaba

⁷³ Un *credit crunch* (del inglés, 'crujido', y 'crédito'), **contracción del crédito**, **restricción crediticia** o **crisis de crédito** (no confundir con crisis de liquidez), es un fenómeno financiero consistente en la reducción del dinero disponible para prestar —préstamos o créditos— o un repentino incremento del coste de obtener préstamos bancarios. Este término se puso de moda en el crash financiero-bancario mundial de 2008.

Entre las consecuencias inmediatas del *credit crunch*, aparece una limitación de las posibilidades de endeudamiento para los consumidores —lo que implica una reducción del consumo— como de inversión para los empresarios —lo que limita el crecimiento económico—. El *credit crunch* es un fenómeno básicamente opuesto al exceso de liquidez.



a los que cascaron en bolsa en el 2000, y sin darse cuenta cometía el mismo error: Pagar más de lo que realmente vale, y no tener en cuenta la rentabilidad que se le puede obtener (por dividendos o por alquileres). Y eso, por no mencionar lo de que los pisos son "una inversión segura", que equivale a aquello de que "la bolsa, a largo plazo, siempre sube". Realmente, es muy peligroso oír tanto eso de que "no puedes perder". Sobre todo, cuando no lo dicen economistas de 60 años, sino gente de la calle de 30 años...

Se incrementó el n° de viviendas construidas, así como el % de viviendas vendidas sobre el total de viviendas, y para venderlas los bancos empezaron a facilitar todo tipo de hipotecas: desde sub-prime (las concedidas a personas que están por debajo de los estándares de solvencia), a hipotecas de sólo intereses (que no devuelven capital y no reducen la deuda), e incluso las de amortización negativa (en las que se paga parte de los intereses, y el resto se capitalizan en la deuda, con lo que cada vez la deuda es mayor). En 2004, según Fannie, el 24% de las hipotecas se hicieron a subprime, vs el 9% de 2003. Y para hipotecas de más de \$360.000, sólo el 49% presentaron toda la documentación en 2004, frente al 73% en 2001.

Y se disparó el efecto "bola de nieve". Greenspan hablaba de fervor especulativo inmobiliario en su comparecencia ante el parlamento, en julio de 2005, y no era para menos, pues las subidas especulativas alimentaban las expectativas de los recién llegados. Normalmente, las subidas de precios tienen un efecto disuasorio para los compradores, pues hay menos compradores dispuestos a pagar el precio fijado a medida que el precio sube; pero cuando se entra en dinámica de burbuja, el efecto es el contrario: cuanto más suben los precios, más gente hay dispuesta a entrar... unos, porque si no van a quedar fuera definitivamente, y otros, porque se montan el cuento de la lechera.



Y en este "mundo al revés" de las burbujas, se daban situaciones paradójicas, como que si te gastabas \$25.000 en una reforma, luego podías vender por \$50.000 o \$75.000 más caro, lo cual es ¡absurdo! pues lo lógico sería que sólo se pudiera vender por \$15.000 más.

Se decía que la gente no va a vender así como así sus casas, porque las necesitan para vivir, pero lo cierto es que en un porcentaje muy elevado no se estaban comprando para vivir, sino para especular. Datos USA de mediados de 2005:

- El 23% de los compradores identificaron directamente sus compras como inversión. Y dado que los alquileres dan rentas muy bajas, por definición están especulando.
- Otro 13% de las compras las identificaron como casas para vacaciones. Pero tras esta decisión también está la expectativa de subidas de precio,



pues si no, es mucho más barato ir a hoteles. Y dado que no viven ahí, un cambio de sentimiento fácilmente los llevaría a vender.

Pero incluso el hecho de que el 64% restante viva en sus casas, no los elimina necesariamente de la categoría de especuladores:

- El 58% de los compradores de California se financiaron con ARMs (Adjustable Rate Mortgages, o hipotecas a tipo variable, muy poco comunes en USA hasta hace poco). A nivel nacional, lo hicieron un 46% en 2004, frente al 29% de 2003, y eso que la diferencia de coste ha bajado de $5.87\% - 3.41\% = 2.46\%$ en 2003 a $5.11\% - 3.6\% = 1.51\%$ en 2004. La principal razón para ello fue reducir el coste inicial, por su intención de vender en un periodo de tiempo relativamente corto... y dados los elevados costes de la compraventa y los relativamente bajos costes de alquiler, nada justificaría la compra para periodos cortos, salvo las expectativas de rápida revalorización.
- El hecho de que tantos compradores optaran por ARMs⁷⁴ (hipotecas de sólo intereses o de amortización negativa), sugería incluso mayor grado de especulación, puesto que como no están pagando capital, no son más que inquilinos... pero con los inconvenientes de propietario: pagar impuestos, mantenimiento, etc. ¿Por qué iban a querer tener lo peor de ambos mundos? La única forma en que ganan algo es vía revalorización.

Y es que se estaba especulando mucho porque las expectativas que tiene la gente son de fuertes subidas: Los compradores de Los Ángeles esperaban una revalorización del 22% anual en los próximos 10 años. Y dado que el precio medio supera los \$500.000, esta revalorización supone un gran sueldo sin trabajar, que se puede ir cobrando vía rehipotecas, dado que la revalorización es diez veces superior al pago de hipoteca. Ya no se veían las viviendas como un gasto, sino como una fuente de ingresos.

Y efectivamente, los especuladores estaban obteniendo unos beneficios tremendos: Con un pago inicial medio del 9% (restante 91% vía hipoteca), y una subida media de precios del 9.3%, el comprador medio ganó un 103% de su inversión en un año.

Pero la Reserva Federal, consciente del problema, subió los tipos una y otra vez. Nada menos que 17 subidas consecutivas, llevando los tipos del 1% al 5.25%... y claro, los tipos subiendo y los precios subiendo, salían unas letras mensuales estratosféricas, mientras que alquilar era cada vez más barato, porque los antiguos inquilinos se pasaban a propietarios y reducían la demanda. Así que la burbuja estalló en 2006...

⁷⁴ La amortización negativa es un término que suena aterrador que representa un concepto simple. Cuando usted paga menos que el pago de intereses en una hipoteca, entonces cualquier déficit se agrega a su hipoteca.



4.2.2 Hipotecas Subprime

Hipotecas subprime son las concedidas a personas que están por debajo de los estándares de solvencia. Pero para entenderlo no basta con dar la definición de hipoteca subprime y punto, se entiende mucho mejor dentro del contexto de la burbuja inmobiliaria americana, el boom del crédito y el exceso de liquidez.

Se denominan hipotecas prime a una hipoteca por un 80% del importe, concedida a personas con ingresos suficientes y buen historial crediticio. Incluso se puede compensar algún requisito que no se cumpla con otro que se vaya sobrado: Aceptamos dar el 100% si los ingresos son muy altos, o aceptamos un mal historial crediticio si nos piden el 50% del valor de la vivienda.

Pero si no se cumplen los requisitos, entonces es una hipoteca subprime, que pueden ser subprimes B, C o D, en función del nivel de incumplimiento = nivel de riesgo.

El mecanismo exacto de calificación como hipoteca normal o subprime es que se analizan una serie de parámetros que van sumando (o no) puntos a favor del solicitante. Si se consiguen más de 620 puntos de crédito, es buena; una hipoteca A. Y por debajo de eso, es una hipoteca subprime B, C o D, siendo las D las que menos puntos tienen. Y también están las A- o Alt-A, que son hipotecas "teóricamente" A, pero que no han presentado la documentación que justifique los puntos que les han dado.

- *Expansión de las hipotecas subprime en Estados Unidos*

En EEUU se han concedido masivamente estas hipotecas subprime, a través de entidades especializadas en subprimes hipotecarios: los Cofidis de las hipotecas. Favorecidos por unos tipos de interés históricamente bajos, y por la voluntad política de la FED de favorecer el acceso a la vivienda de las clases bajas (lo que sin duda contribuyó a la reelección de Bush), las hipotecas subprime se multiplicaron en los últimos años.

¿Quiere usted una hipoteca subprime de \$300.000? En ese caso, debe justificar un aporte inicial de \$ 30.000, un 10%. ¿Que no tiene un dinero?, bueno, pues le regalamos nosotros los \$30.000, y usted nos firma una hipoteca de \$330.000. Eso sí, tendrá que pagar la hipoteca a un tipo de interés de hasta el... ¡18%! Lógico, quien asume riesgos lo hace a cambio de un mayor beneficio.

La expansión de las hipotecas subprime, más los mencionados tipos bajos (para las hipotecas A) y la aversión a la bolsa (tras el pinchazo de la burbuja puntocom), alimentó la burbuja inmobiliaria, lo que a su vez favoreció el incremento de las hipotecas subprime... burbuja inmobiliaria e hipotecas subprime iban de la mano. Y era una simbiosis perfecta, pues si alguien con



una hipoteca subprime no podía pagar, vendía su vivienda y aun ganaba dinero... o pedía una rehipoteca, aprovechando la revalorización de su vivienda, y pagaba la deuda con más deuda.

El problema ha sido, obviamente, que ahora la vivienda ya no sube; en vez de eso, la vivienda está bajando, por primera vez desde 1945, la 2ª guerra mundial. Y el otro problema de las hipotecas subprime es la fuerte subida de la hipoteca al vencer el periodo de carencia.

4.3 Crisis Inmobiliaria de Estados Unidos.



La crisis hipotecaria de Estados Unidos es muy grave y ha arrastrado de nuevo a la Bolsa de Valores de Nueva York, con una fuerza que se sintió en Europa el 9 de agosto, de manera contundente.

La Reserva Federal de Estados Unidos tuvo que poner a disposición del sistema financiero unos 24 mil millones de dólares en reservas temporales, como medida de primeros auxilios.

El presidente George W. Bush señaló que más importante que aumentar los topes a las compras de préstamos para vivienda de las organizaciones Fannie Mae y Freddie Mac es reformar esas dos instituciones. "Lo primero es reformar las instituciones", indicó Bush. "El Congreso tiene que reformarlas primero, reenfoclarlas, adelgazarlas y luego ya consideraré otras alternativas".

Sólo en California, el escandaloso aumento de las ejecuciones hipotecarias (foreclosures) fue 360 por ciento entre mayo de 2006 y mayo de 2007. Se trata de propietarios que no pueden seguir pagando hipotecas de alto riesgo (subprimas), que usaron para comprar sus casas en los últimos años, cuando los precios de las propiedades alcanzaron niveles sin precedentes.

La venta de hipotecas de alto riesgo llegó a niveles récord en 2005, cuando su volumen superó los 500 mil millones de dólares, casi un 10% del mercado hipotecario estadounidense. En el último año, casi medio centenar de hipotecarias de alto riesgo se declararon en bancarrota. Recientemente, la American Home Mortgage, el décimo banco hipotecario de EE UU, tomó la decisión de despedir al 90% de sus empleados.

Así es que el sector inmobiliario estadounidense atraviesa su peor momento desde la crisis que ya vivió el mercado entre 1991 y 1992 y tocará fondo en 2009. En este escenario, la rentabilidad total de la inversión en activos inmobiliarios decrecerá por primera vez en veinte años y el valor de los inmuebles caerá entre un 15% y un 20% desde los máximos registrados en 2007.



Estas son las principales conclusiones que ofrece la trigésima edición del informe Tendencias del Mercado Inmobiliario en Estados Unidos 2009, realizado por Urban Land Institute y Pricewaterhouse Coopers, que pronostica que a partir de finales de 2010 se podría iniciar una lenta recuperación marcada por la "aversión al riesgo, la restricción de la financiación y una economía debilitada".

El informe, que se realiza a partir de la información que proporcionan más de 600 encuestas y entrevistas a expertos del sector (inversores, promotores, inmobiliarias, entidades de préstamo, brókers y consultores) destaca que el endurecimiento de las condiciones crediticias, junto con la débil situación de la economía americana, seguirán lastrando el mercado de la vivienda residencial. Según PWC, los REITs -sociedades de inversión inmobiliaria- serán los fondos que liderarán la recuperación del mercado, que no se verá afectado de forma significativa hasta 2009 por la caída de la demanda en el sector no residencial, y prevé que la reducción de los costes energéticos se convertirá en una prioridad para el futuro.

4.4 ¿Cuánto Durará la Crisis Inmobiliaria?

Las turbulencias provocadas en el sistema financiero por la crisis del mercado hipotecario de Estados Unidos se prolongarán hasta 2010, según la gestora de activos BNY Mellon.

Durante un encuentro con periodistas, dos de los gestores de fondos han detallado su visión del mercado de renta fija, divisas y renta variable a la vista de las turbulencias creadas en los mercados por la crisis de las hipotecas 'subprime' o de alto riesgo en Estados Unidos.

Para BNY Mellon, el sector de la vivienda en Estados Unidos podría mostrar una evidente debilidad hasta 2010, ya que los problemas no se limitan a los créditos hipotecarios del mercado 'subprime', sino que se ha extendido a los mercados de titulación debido a la reventa de préstamos.

Por lo que respecta a la renta fija, BNY Mellon calcula un horizonte problemático durante los próximos 18 meses, aunque señala que el mercado encontrará oportunidades de generar ganancias a través de las curvas de rendimiento y del mercado de divisas.

En cuanto a la renta variable, los expertos de la gestora admiten las presiones inflacionistas en algunos sectores, como el alimentario y la energía, aunque la Reserva Federal de Estados Unidos 'parece dispuesta a respaldar a los mercados'.

Dada la divergencia entre sectores es 'de crucial importancia' que se haga una 'buena selección de valores'. En opinión de BNY Mellon, cabe esperar que se mantenga la debilidad del dólar y que se contraiga la demanda doméstica en Estados Unidos, mientras que en Europa las perspectivas son más favorables.



CONCLUSIÓN

Pensamos que una nueva baja en el mercado inmobiliario de los Estados Unidos, podría evitarse si se toman las medidas adecuadas.

Una nueva pérdida de valor de los inmuebles en Norteamérica implicaría pérdidas patrimoniales y caída del empleo en la industria de la construcción de ese país, aumentos de las pérdidas de los bancos por créditos impagos y un retroceso en la recuperación de esa economía, lo cual impactaría seguramente en la economía global.

Y como política y economía tienen estrecha relación, las próximas elecciones parlamentarias en los Estados Unidos, ejercen influencia sobre el tema que estamos analizando. En este sentido, algunos sectores políticos norteamericanos ya le piden a la FED que suba las tasas de interés y reduzcan los estímulos fiscales para contener el supuesto riesgo inflacionario, medidas que dificultarían cualquier recuperación del mercado inmobiliario y de toda la economía en el país del norte.



Caso Práctico

Cablecom



"No buscamos ser los mejores..."

buscamos ser los únicos"



Antecedentes



CABLECOM es la empresa líder en telecomunicaciones, fundada en Octubre de 1963 en Piedras Negras Coahuila por el Sr. Luis Ernesto Tinajero, la cual se encarga de llevar diversión y entretenimiento a más de 600 mil suscriptores.

Tenemos presencia en 16 estados de la república cubriendo más de 100 ciudades llegando a más de 2, 500,000 televidentes.

MISION

Ofrecer la mejor calidad en telecomunicaciones, para lograr ser los primeros en servicio y atención a nuestros clientes, suscriptores y anunciantes.



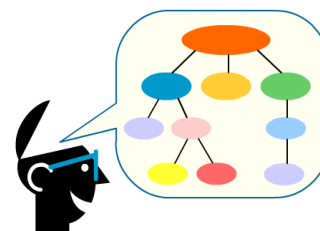
VISION

Conquistar el liderazgo de la industria de las telecomunicaciones, ofreciendo a nuestros clientes una oferta de servicios que satisfaga totalmente sus expectativas en telecomunicaciones y entretenimiento.



OBJETIVO

Establecer una relación a largo plazo con nuestros clientes a través de una lealtad basada en la calidad, e incrementar nuestro número de suscriptores por medio de un servicio de excelencia y una perfecta coordinación de esfuerzos de todos los integrantes del grupo.





VALORES

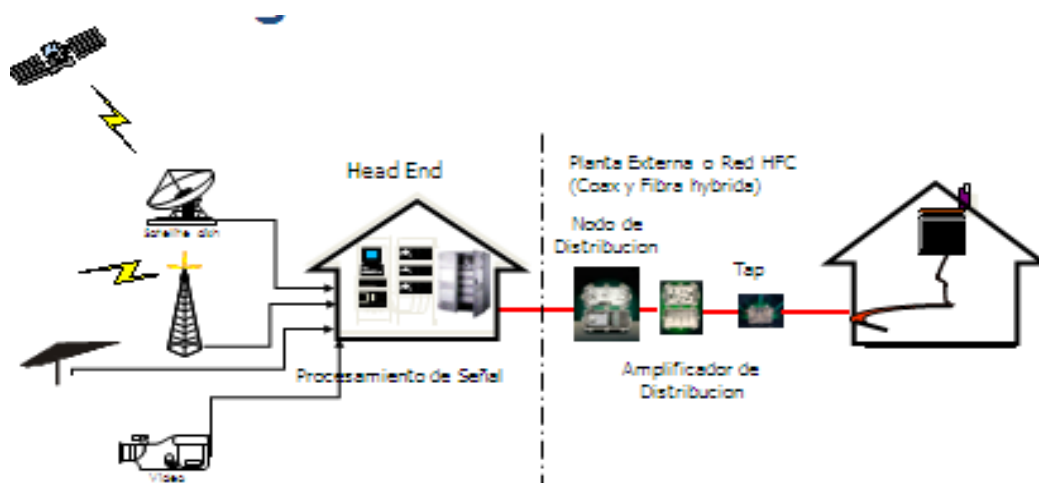


- Atención
- Calidad
- Integridad
- Innovación
- Actitud
- Servicio
- Compromiso
- Confianza
- Apertura
- Seguridad

Cablecom

La red, funcionamiento de Cablecom

La **red HFC**, (por sus siglas *Hibrido de Fibra Óptica Coaxial*), es una red de telecomunicaciones por cable que combina la fibra óptica y el cable coaxial como soportes de la transmisión de señales; dicho de otra manera, es la vía por medio de la cual hacemos llegar a cada uno de nuestros suscriptores nuestra señal. El ancho de banda de nuestra red HFC que es por donde se transmiten las frecuencias es de 860 MHz, estas redes están compuestas básicamente por una cabecera de red, la red troncal, la red de distribución y el último tramo de acometida al hogar de nuestros suscriptores.



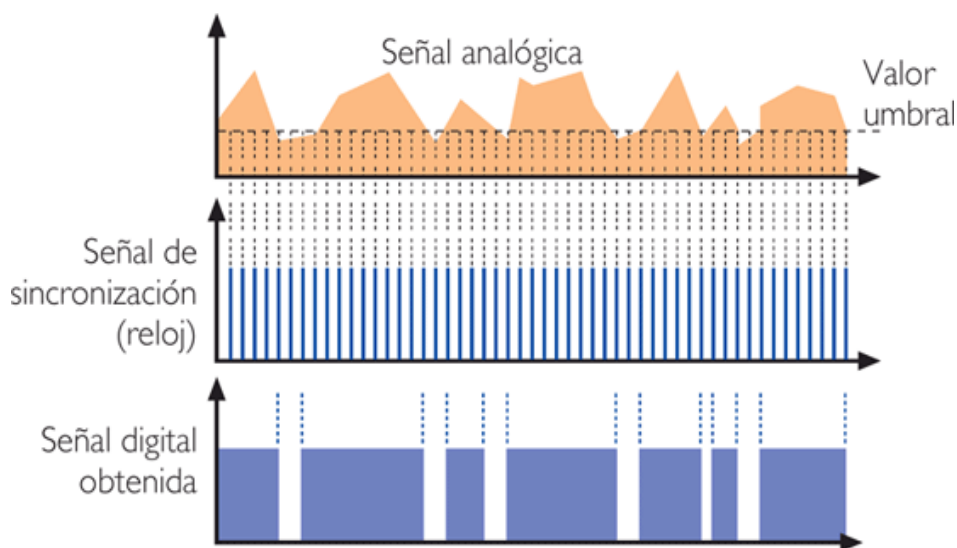


La cabecera o **HEADEND**, es el órgano central desde donde se gobierna todo el sistema la cual dispone de una serie de antenas que reciben las señales. La **red troncal** es la encargada de repartir la señal compuesta generada en el headend a todas las zonas de distribución que abarca la red de cable.

La **red de distribución** es la estructura que lleva las señales descendentes hasta la última derivación antes de la casa de nuestros suscriptores, normalmente esta red contiene un máximo de 2 o 3 amplificadores de banda ancha y abarca grupos de 500 viviendas y por último la **acometida** que es la que llega a los hogares de nuestros clientes, es decir, es el último tramo antes de la base de conexión.

En CABLECOM manejamos 2 tipos de señales: análogas y digitales. Las **señales análogas** se refieren a señales basadas en impulsos electromagnéticos que dan origen a una onda, las cuales tienen un ancho de banda de 6MHz, este tipo de señales varían continuamente presentando fluctuaciones de color y brillo.

Las **señales digitales** en contraste con las señales analógicas no varían en forma continua, si no que cambian en pasos o en incrementos discretos utilizando en su mayoría códigos binarios.





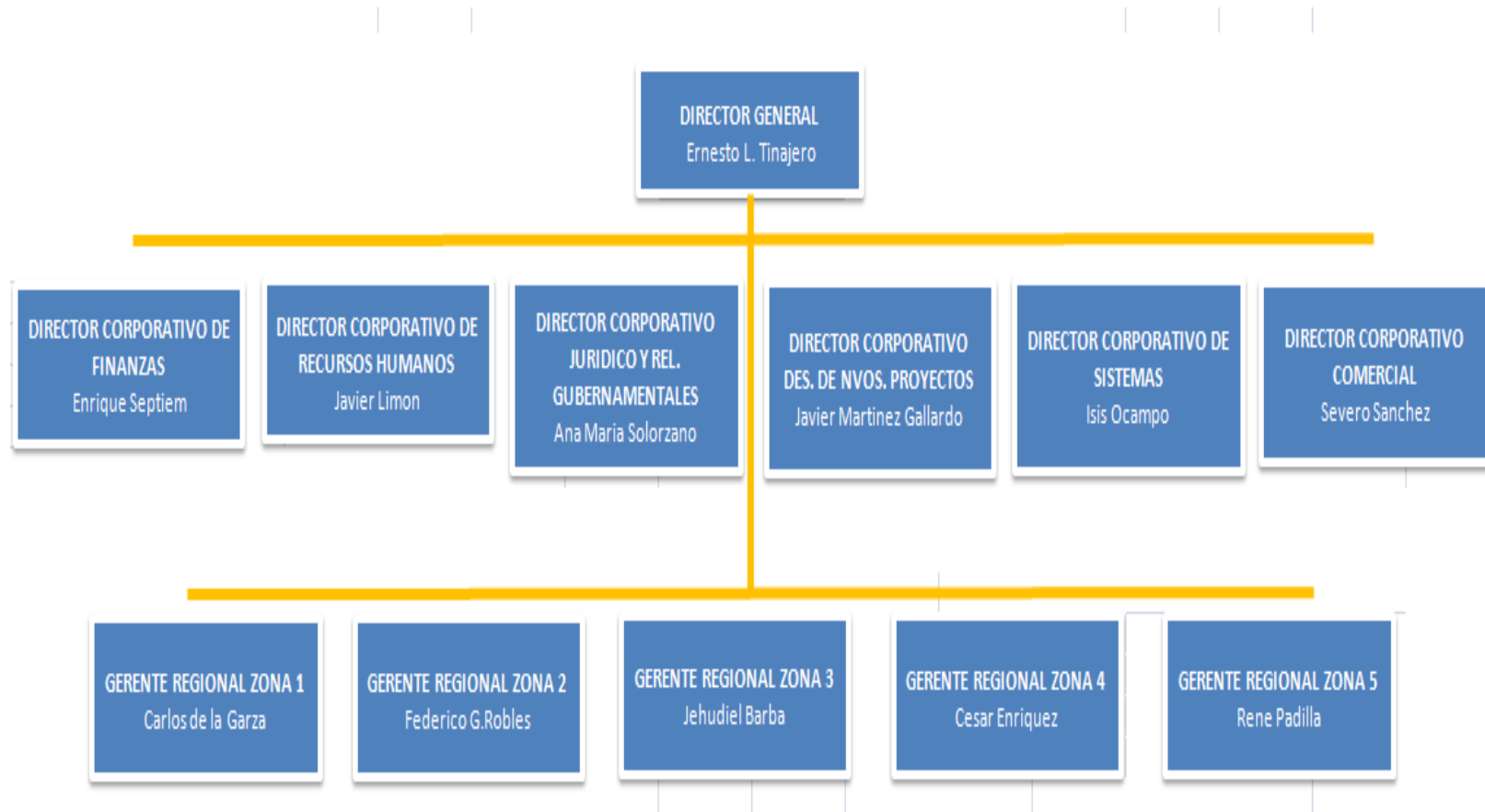
Cobertura Cablecom

Actualmente, cuenta con cobertura en 16 estados de la republica, cubriendo con esto más de 100 ciudades





Organigrama General Cablecom





Servicios - Productos

Empezaremos por la base, el producto estrella, la televisión por cable.



Actualmente comercializa 4 tipos de servicios de televisión:

Sistema **minibásico** el cual está conformado de 30 a 45 canales(según el sistema en el que se contrate);

Servicio **básico**, el cual te proporciona más de 60 canales; con ambos servicios obtienes la mejor programación

independiente hasta en 4 tv's por una sola mensualidad, se maneja por medio de señales analógicas y se puede vender en zonas unidireccionales sin necesidad de contratar productos adicionales para poder disfrutar de su programación. Los costos de contratación de estos servicios son sumamente bajos en relación a los de la competencia.

El tercer servicio de televisión y tal vez el más importante, es el **digital**, el cual le brinda a los televidentes más de 150 canales de música y video por medio de un decodificador, el cual tiene por función principal descriptar la señal digital emitida normalmente por red HFC para que el receptor tradicional la transforme en imagen dando la mejor opción en calidad y sonido además de contar con una guía interactiva de programación, control de padres, 50 canales de música digital, 16 de video, 13 de PPV familiar y 3 de PPV para adultos.



Cablecom cuenta con los mejores canales infantiles, los documentales más interesantes en los canales del mundo y cultura, lo mejor de la música en nuestros canales de videos, los eventos deportivos más importantes de las principales ligas del mundo, los canales de las cadenas



nacionales, además de series, eventos y premieres más importantes del año y los mejores canales de películas con los estrenos más esperados; además de contar con un canal de producción local, Visión 10, el cual identifica a la empresa con sus suscriptores.



THE HISTORY CHANNEL.



Por medio del servicio digital el cliente disfruta de canales de PPV, los cuales se dividen en 2 tipos:



A) Familiares: los cuales son transmitidos 24 horas y;

B) Para adultos: que son solo por evento, es decir, el suscriptor debe realizar un pago por cada vez que desee ver una película; para poder contratar un PPV, es requisito no tener adeudos, contar con el número de NIP del cliente y solicitarlos por medio de las siguientes formas:

1. Vía control remoto (IPPV).
2. Solicitarlo directamente en sucursal.
3. Vía telefónica, marcando a los números locales o al 01 800 030 3000.

El último servicio de televisión, es el **Premium**, este servicio añade al sistema digital paquetes de canales exclusivos con garantía de satisfacción y calidad. Uno de ellos es el paquete HBO/MAX el cual es una alianza de Home Box Office con Cine Max y brinda a nuestros televidentes 5 canales en señal este y

HBO[®]

oeste, HBO. HBO Plus, HBO Family, Cine Max y Max Prime, presentando en ellos el mejor contenido Premium con programación continua de la más alta calidad, con los mas grandes estrenos cinematográficos, películas animadas y programación completa para cualquier integrante de la familia, o bien puedes adquirir el paquete **HBO Pack 3**, el cual incluye únicamente los 3 canales estelares de HBO.

Otros paquetes Premium son el paquete **TEN**, The Erotic Networks, el cual te ofrece 3 canales con el mejor contenido erótico; XTSY, REAL y JUICY y el paquete **PV**, Play Boy & Venus, un excelente dueto, 2 de los mejores canales para adultos ambos con la experiencia necesaria dentro del ramo para cubrir todas aquellas exigencias del público que disfruta de su programación.



Además de esta variedad en el servicio de televisión, en Cablecom cuentan con el **DVR**, el cual te permite grabar hasta 90 horas de tu programación favorita y disfrutarla las veces que tu quieras con la mejor calidad de audio y video; graba, reproduce, adelanta y atrasa la televisión en vivo, EL DVR permite: controlar tu televisión, mirar 2 programas simultáneamente, ver y grabar al mismo tiempo así como grabar 2 programas de manera continua.





En cuanto a datos, Cablecom cuenta con el servicio de internet con la velocidad más rápida sin usar la línea telefónica, conexión permanente las 24 hrs., velocidad real para descargar o subir todo tipo de archivos, satisfaciendo las necesidades de los usuarios residenciales y empresariales.

Para contratar el servicio de internet de banda ancha es necesario no tener adeudos en caso de ser suscriptor y vivir en una **zona bidireccional**, es decir, en aquellas zonas de cobertura en las que la red permita enviar y recibir datos, además de que el equipo debe contar con los siguientes requerimientos técnicos: procesador Pentium a 166MHz, 32Mb de memoria RAM, 40 Mbps disponibles en disco duro, CD ROM 2x, sistema operativo Windows 98 en adelante, navegador Internet Explorer 6 o superior y un puerto USB o Ethernet disponible.

Cablecom proporciona un **Cable Modem**, el cual se encarga de brindar el servicio de internet por medio del cable y sirve como modulador y demodulador, es decir convierte los datos en señales eléctricas y viceversa. Este cable modem proporciona conexión de banda ancha sin necesidad de línea telefónica, tarifa única mensual para 2 PC's sin necesidad de tarjeta de red, además de que trabaja con IP dinámica, 10 cuentas de correo electrónico con capacidad de hasta 25 Mbps, espacio para pagina Web y asistencia técnica en sitio.

El cable modem está compuesto por 6 leds, los cuales puedes localizar en la parte frontal del equipo y son:

1. **Power:** el cual indica que el cable modem esta encendido.
2. **Receive:** es el canal de recepción,
3. **Send:** es el canal de envío.
4. **On Line:** indica que nuestro cable modem está en línea con la red.
5. **PC Activity:** nos indica la interacción entre la PC y el cable modem.
6. **Stand By:** el cual significa que el cable modem esta en modo de espera.





Además de 4 conectores, los cuales se ubican en la parte posterior del equipo, estos son:

1. **Entrada de 12 volts:** que suministra alimentación al cable modem.
2. **Entrada coaxial:** rosquilla en la cual se conecta nuestro cable coaxial.
3. **Puertos Ethernet y USB:** los cuales permiten conectar la PC al cable modem.

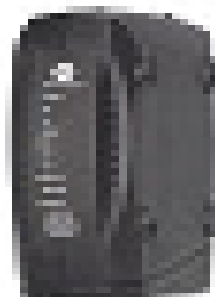
Cablecom, cuenta con la mejor conexión a internet, te brinda velocidades que van desde los 128Mbps hasta los 10 Mbps plus.

Como se dijo en un principio, Cablecom es la empresa líder en telecomunicaciones siempre a la vanguardia, por lo tanto desde finales del 2007 Cablecom brinda a los suscriptores el servicio de telefonía digital de alta calidad, sustentado en tecnología de punta y con el compromiso de servicio brindando a partir de esa fecha todos los servicios de la telefonía tradicional, como es hacer y recibir llamadas locales, a celular y de larga distancia nacional e internacional, además otorga como beneficio adicional todas las llamadas de numero Cablecom a numero Cablecom totalmente gratis.

Cablecom ofrece su nuevo servicio de telefonía a través del cable por medio del protocolo VoIP, el cual es un grupo de recursos que hacen posible que la señal de voz viaje a través de internet empleando un protocolo de internet, esto significa que se envía la señal de voz de forma digital en paquetes, los beneficios de esta tecnología son: reducir los costos de las llamadas y los costos de administración de la red, combinar trafico de voz y datos en una misma red creando ahorros operacionales, manejo inteligente de llamadas. El dispositivo utilizado para proveer del servicio de telefonía a los suscriptores es el **MTA (Multimedia Terminal Adapter)**, el cual también tiene como función primaria proveer la interface para la señalización de la llamada y el medio de transporte entre el teléfono y los elementos de red, y como función secundaria permitir la conexión a internet, en caso de que el cliente así lo requiera.

Los leds que integran un MTA son:

1. **Power:** el cual indica que el MTA está encendido.
2. **US (Up Stream):** conexión con el canal de envío.
3. **DS (Down Stream):** conexión con el canal de recepción.
4. **On Line:** indica que se completo el proceso de inicio, nuestro MTA está en línea con nuestra red.
5. **Link:** es el enlace y significa que se están transmitiendo y recibiendo datos.
6. Tel 1 y 2: son las líneas telefónicas que están en uso.





7. **Battery:** indica que la batería de emergencia esta cargada de manera correcta.
8. **Stand By:** en caso de estar encendido, indica que el MTA está en modo de espera.

Aquí cabe mencionar que la batería que viene incluida en el MTA, es de litio la cual tiene como función brindar servicio de telefonía hasta por 4 horas en caso de corte de energía.

El panel posterior provee conectores de cableado y de fuente de alimentación, los cuales son:

1. **Entrada 12 volts:** es aquel que suministra alimentación al cable modem.
2. **Entrada coaxial:** rosquilla en la cual se conecta nuestro cable coaxial.
3. **Puertos RJ11:** son aquellos puertos de conexión de las líneas telefónicas.
4. **Puertos Ethernet y USB:** los cuales permiten conectar la PC al cable modem, y
5. **Reset:** que en caso de surgir un problema, se puede presionar este botón para reiniciar el MTA.

Los beneficios que se obtienen al contar con una línea telefónica Cablecom son: estado de cuenta confiable, detallado y consolidado de todas tus llamadas telefónicas, descuentos por volumen, fácil acceso a servicios de valor agregado, seguridad total en tus llamadas, números especiales de asistencia. Para conocer en realidad como funciona la telefonía, empezaremos por conocer los términos técnicos indispensables que intervienen en el proceso.

- **CMTS:** por sus siglas en ingles, Cable módems Terminal System, el cual es el encargado de administrar los dispositivos de voz y datos habilitando la comunicación con los cable módems y MTA`s de los clientes.
- **SOFTSWITCH:** es la central de telefonía, encargada de proporcionar el control de llamadas, señalización y gestión de servicios, enrutamiento de llamadas y otros servicios sobre nuestra red, actuando como gestor en el momento de interconectar las redes de telefonía con las redes de conmutación de paquetes IP; sus componentes principales son el Call Control Frame, el COAM & MG y el CS LAN.





Te presentare una descripción de las políticas de telefonía digital Cablecom con el fin de eficientar la operación, administración y desempeño en el otorgamiento del servicio, asegurando así el compromiso de calidad establecido con los clientes.

El cliente podrá solicitar la contratación de servicio de telefonía en los módulos autorizados, con personal de cambaceo o bien a través de atención a clientes, recuerda que esta contratación está sujeta a disponibilidad del servicio en la localidad además de una permanencia de 12 meses con el servicio.

El cliente deberá de elegir el paquete de telefonía Alò que se adecue a sus necesidades, Alò 100, Alò 150, Alò Doble y Alò ilimitado, cada uno de ellos determinado por el número de llamadas locales que lo integran. Actualmente al momento de contratar cualquier paquete de telefonía, se le otorgan al suscriptor 3 **soluciones Cablecom**: ID de llamadas, desvío de llamadas y remarcado en automático, las cuales son un valor agregado al servicio de telefonía, en caso de que el cliente solicite una solución adicional tendrá un costo extra el cual se cobrará junto con la renta mensual del servicio.

Como un complemento de los paquetes telefónicos, existen los **Cable paquetes**, los cuales se componen de la siguiente manera:

- Cable paquete de llamadas locales: el cual te brinda llamadas locales adicionales a la de tu servicio medido.
- Cable paquete de minutos a celular: te brinda 50 y 100 minutos de celular bajo el esquema el que llama paga.
- Cable paquete de minutos de LDN: te ofrece 60 y 120 minutos de llamadas de larga distancia nacional.
- Cable paquete de minutos de LDI: te proporciona 50 y 100 minutos de larga distancia internacional, Norteamérica y ciudades fronterizas.

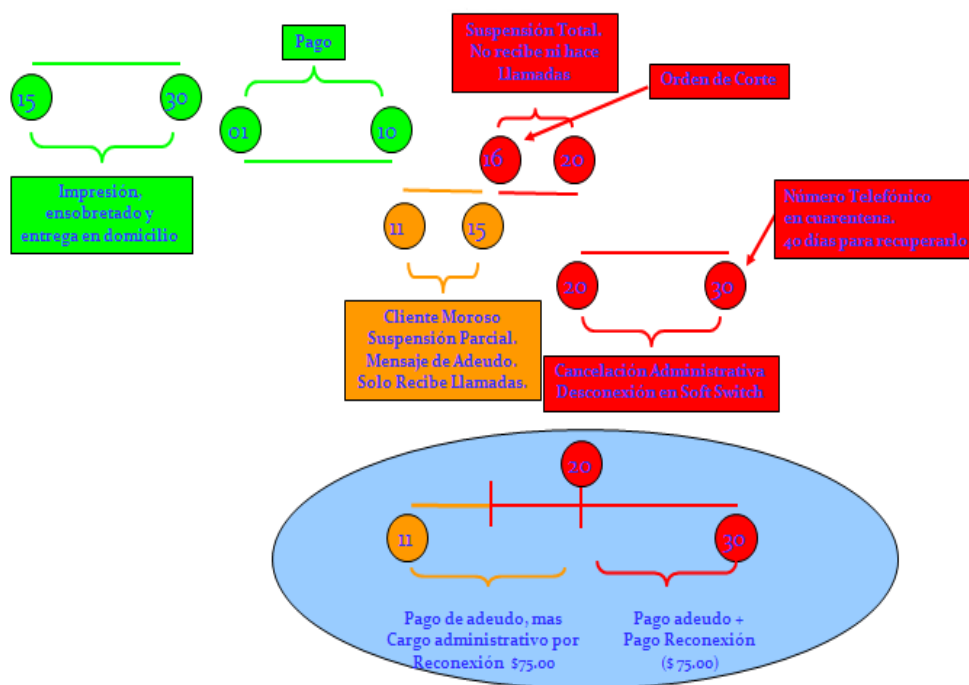
Cabe mencionar que el cliente deberá firmar un pagare por la cantidad de \$3500 por el MTA que se instalara en su domicilio.

El ciclo de facturación es el proceso por medio del cual se realiza el cobro, corte, reconexión y retiro del servicio de telefonía, dependiendo obviamente de la fecha de pago, siendo la fecha de corte el día 15 de cada mes, periodo dentro del cual se facturaran todos aquellos cargos que el cliente haya realizado en ese periodo de tiempo.

1. El cliente deberá realizar sus pagos dentro de los 10 primeros días del mes.
2. A partir del día 1 posterior a la fecha límite de pago, se mandara una grabación al cliente indicándole el adeudo del mes.



3. El sistema realizara la suspensión del servicio de las llamadas salientes al día siguiente de la fecha límite de pago.
4. Al día 7 posterior a la fecha límite de pago se suspenderá totalmente el servicio.
5. El área de crédito y cobranza emitirá una orden de corte del servicio 6 días posteriores a la fecha de vencimiento del pago.
6. Para la reconexión del servicio se cobrara una tarifa adicional al saldo vencido.



Participación de Mercado

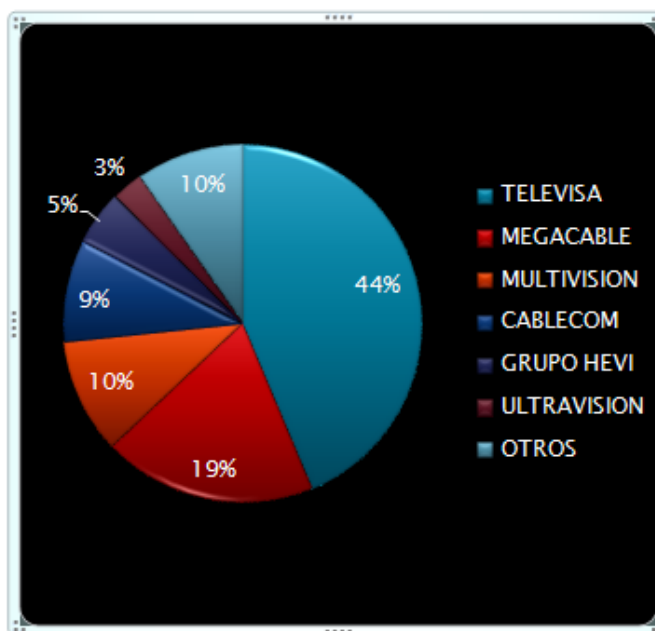
En México actualmente tienen espacio en el ramo de la televisión por cable, las siguientes empresas, dentro de las cuales CABLECOM ocupa el 4° lugar a nivel nacional, debido al número de suscriptores:

1. **Cablecom**, Cobertura Centro-Noreste del país
2. **Cablemas**, Cobertura nacional.
3. **Cablevisión**, Cobertura Centro del país, Cablevisión
4. **Cablevisión Monterrey**, Cobertura Norte del país.



5. **Megacable**, Cobertura nacional.
6. **GRUPO HEVI** Banda ancha y entretenimiento.
7. **Productora y Comercializadora de Televisión (PCTV)**, Cobertura nacional.
8. **Dish**, Cobertura nacional. (Satelital)
9. **MasTV** (siendo reemplazada paulatinamente por Dish) Cobertura Centro-Sur del país
10. **Ultravisión**, Cobertura Centro y Occidente del País
11. **Sky**, Cobertura Nacional. (Satelital)
12. **TV Rey de Occidente** Cobertura Occidente del País
13. **Telecable**, Cobertura Occidente del País
14. **Cable Plus**, Cobertura Occidente del País

GRUPO	SUSCRIPTORES
TELEVISA	2935197
MEGACABLE	1298438
MULTIVISION	700870
CABLECOM	615243
GRUPO HEVI	330000
ULTRAVISION	190000
OTROS	655043
TOTAL	6447443



Análisis FODA

Fortalezas

- Crecimiento interno estructural.
- Disponibilidad de recursos humanos y materiales.
- Ubicación geográfica excelente para su crecimiento en su ramo.
- Existencia de variedad de productos y servicios para satisfacer las necesidades de los clientes y así

Oportunidades

- Creciente desarrollo en tecnología y telecomunicaciones.
- Fácil acceso a nuestros servicios.
- Precios competitivos.
- Estabilidad en la calidad de los servicios ofrecidos.
- Crecimiento de la población joven en México con mayor poder adquisitivo y



La consolidación de televisión por cable, beneficio para los consumidores⁷⁵.

El proceso de consolidación por el que atraviesa la industria de la televisión por cable tendrá efectos significativos para los consumidores, pues estas alianzas permitirán mayor calidad del servicio y precios menores, dijo **Alejandro**

⁷⁵ 15-Mayo-2010
Angelina Mejía
Universal, Finanzas, (P.)



Puente, presidente de la **Cámara Nacional de la Industria de las Telecomunicaciones por Cable (Canitec)**.

“Estamos en favor de las consolidaciones dentro del marco jurídico existente porque representan un gran avance para la competencia en el sector y porque los usuarios son los más beneficiados al poder contar con una mejor oferta de servicios y tarifas”, sostuvo en entrevista.

De hecho, mencionó, México llega tarde a esta reconfiguración del mercado de la industria del cable, pues en otros países de América Latina, como Brasil, Argentina y Chile este proceso ya se hizo desde hace algunos años, por lo que “hago votos para que esto sea un éxito en nuestro país”.

Con la convergencia tecnológica y la puesta en marcha de los servicios triple play (paquetes de los servicios de voz, datos y video provistos por un solo proveedor) las empresas de este sector empezaron a asociarse para formar grupos más fuertes y dar la batalla en este terreno en donde Telmex entrará próximamente. Empresas como Televisión Internacional, del Grupo Multimedios Estrella de Oro y Cablemás, dos de los operadores de cable más importantes del país, aceptaron la propuesta de Grupo Televisa de comprarles una participación accionaria mayoritaria, y así consolidar sus operaciones.

Por otra parte, Megacable, la empresa del cable de mayor tamaño en el país por el número de usuarios, también concretó la adquisición de Multioperadora de Sistemas, de Jorge Burillo Azcárraga. Grupo Hevi y Cablecom son otros de los operadores de cable que podrían ser consolidadores de la industria, aunque aún no han anunciado sus planes.

La Comisión Federal de Competencia (CFC) ha dicho de manera insistente que es necesario que se conformen grupos grandes y fuertes con el peso suficiente para competir con Telmex, por lo que ha visto con buenos ojos las compras de Televisa, a cambio del cumplimiento de ciertas condiciones para evitar prácticas monopólicas. Los pronósticos Puente destacó que, a partir de que los operadores de cable entraron al mercado de la banda ancha, el servicio de acceso a internet se redujo 45%, en tanto que en telefonía esta disminución tarifaria es en promedio de 25%.

En cuanto al servicio de televisión restringida, habrá una gama más amplia de contenidos, anticipó e indicó que las estimaciones de la **Canitec** son que al fin de este sexenio exista una penetración del 60% del servicio de la televisión por cable. En telefonía, se proyecta que los operadores de cable sumen 300 mil abonados al año, por lo que al fin de esta administración habría un millón y medio de líneas, dijo el presidente de este gremio y señaló que una de las apuestas importantes de los cableros es el mercado corporativo, al que empezarán a atacar de manera agresiva hacia fines de 2008.



Competencia con una empresa casi monopólica: Telmex⁷⁶

La industria de las telecomunicaciones por cable del país está lista para enfrentar con éxito la competencia con Teléfonos de México, pues aunque se espera una consolidación de la industria achicando el número de operadores, la fortaleza y penetración de sus redes, le permitirán competir de tú a tú. Así lo considera Alejandro Navarrete, director general del Centro de Investigación e Innovación en Telecomunicaciones de la Canitec, quien añadió que ante esta nueva etapa de competencia, por lo menos nueve compañías podrían dar una batalla local a Telmex, al ofrecer una calidad del servicio a precios competitivos.

Explicó que de nueve operadores siete de ellos concentran alrededor de 80 por ciento de todos los suscriptores que existen en el país, siendo Megacable el principal, Cablemás el segundo y Cablevisión de la Ciudad de México en tercer sitio. Asimismo, informó que Cablecom, Grupo Hevi, Grupo MOS (Multioperadora de Sistemas) y Televisión Internacional, son las otras cuatro operadores que tiene la industria que podrían competir con las telefónicas dada la fortaleza de su cartera de clientes, pues cada una de ellas tiene más de cien mil suscriptores. Televisión por Cable del Norte de Sonora e Imatel tienen menos de 50 mil suscriptores.

Navarrete dijo que la industria del cable es altamente atomizada, porque existen más de 200 concesionarios de televisión restringida y los operadores de cable abarcan 62.7 por ciento del total de la industria, y Megacable es el operador más grande con apenas 11 por ciento del total. Sin embargo, afirma que “no sólo es una industria muy competitiva, sino muy competida, debido a que en muchas ciudades del país se tienen por lo menos dos operadores de servicio, pero en otras plazas de la República existen tres proveedores de televisión de paga, contando con un operador de cable, un satelital y uno de microondas, contrario a lo que sucede con la industria telefónica en la cual existen muchas poblaciones que tienen sólo el servicio de Telmex”.

Con empresas telefónicas, Navarrete dijo que la industria de cable tiene posibilidades de competir con éxito contra Telmex, pero “debemos reconocer que sus capacidades competitivas son de riesgo, porque cada vez se acercan más a los hogares sus accesos de fibra óptica, con lo cual su capacidad tecnológica sería mucho más grande y no digamos su poder financiero”.

Advirtió que a medida que empresas como Telmex acerquen su fibra óptica a los hogares, la superioridad del cable coaxial de las cableras se reducirá y podrían estar en desventaja competitiva. Sin embargo, comentó que este nuevo entorno competitivo generará una mayor consolidación en la industria, la cual se va a acelerar en este año y en 2008, pero adelantó que “no tardará mucho para que veamos consolidaciones cruzadas entre telefónicas y cableras o viceversa”, siendo varias cableras o telefónicas como Bestel y Maxcom, los objetivos en la mira.

⁷⁶ 7-Junio-2010

Hugo González

Milenio, Negocios, (P.)



Recordó que en los últimos dos años ha habido una ola impresionante de fusiones y adquisiciones, pues de las casi mil cincuenta concesiones que ha entregado la Secretaría de Comunicaciones y Transportes, existen casi 800 redes en operación. En ese sentido dijo que dentro de la competencia generada por el triple play, el principal disparador será el acceso de banda ancha, pues esta será la pista por la que correrán todos los servicios del futuro.

Dijo que por ello las empresas de cable tienen toda la oportunidad de competir con éxito con las telefónicas. Sobre un silencioso temor de competir Cablecom impulsará este año su estrategia comercial de servicios de telefonía en localidades como Reynosa, San Luis Potosí y el Estado de México, donde cubre desde Tepozotlán, cruzando a todos los municipios, hasta llegar a Amecameca.

“La empresa busca continuar con su plan de expansión y consolidar sus servicios de telefonía en varias plazas como Villahermosa, Orizaba, Tlaxcala y Zacatecas”, dijo Sergio Cervantes, director nacional de ventas de la empresa de televisión restringida. Comentó que Cablecom no le tiene miedo a la competencia ni a ser competidor, “porque creemos que mientras sea en un ámbito de legalidad e igualdad, todos vamos a tener la misma oportunidad”. Indicó que el mercado de las telecomunicaciones tiene cada vez una mayor diversidad de ofertas y enfrenta la entrada de nuevos y fuertes jugadores, sobre todo con la generalización de servicios triple play (voz, datos y video). Sin embargo, afirmó que observan no hay reglas claras y hay ciertas decisiones que favorecen al proveedor dominante Telmex. “La competencia siempre es sana y ante ello Cablecom se prepara con fuertes inversiones para mantener su plan de expansión gradual en las localidades y entidades del país”, expuso. Con más de 500 mil suscriptores en 95 localidades del país y alrededor de dos millones de hogares cubiertos, Cablecom estima para 2008 un crecimiento de entre 7.0 y 8.0 por ciento en términos de clientes. “Tenemos un crecimiento a paso firme, tal vez no con la celeridad que quisiéramos, pero con estrategias certeras esperamos tener crecimientos”, manifestó.

Sólo cableras brindan servicios empaquetados: Cablecom, empresa oligopólica⁷⁷

Analistas del sector coinciden en que la penetración del triple play en México ha sido lenta: sólo ocho empresas ofrecen los servicios empaquetados de Internet, televisión y telefonía al mismo tiempo. Megacable, Cablemás, Cablecom, Televisión Internacional (TVI), Maxcom, Hevi, Axtel y la subsidiaria

⁷⁷ 15-Febrero-2010
Ana Laura Acevedo
El Financiero



de Televisa, Cablevisión, ya ofrecen el empaquetamiento de los servicios de televisión restringida, telefonía fija e Internet en un mismo contrato. Algunas de ellas, como Megacable, Cablemás y Cablevisión, tuvieron que invertir en una plataforma tecnológica para ofrecer los tres servicios; sin embargo, firmas como Axtel y Maxcom recurrieron a alianzas estratégicas con operadores que ya tenían servicios consolidados.

"Si bien empresas como Cablevisión utilizaron el cableado que ya tenían instalado para arrancar su oferta de telefonía, fue necesario que realizarán adaptaciones y modificaciones a esas redes, así como a los equipos de transmisión y recepción, y para ello se inyectaron inversiones importantes", explicó Ernesto Piedras, analista del sector. Especialistas coinciden en que 2008 será el año en el que se consolide la oferta de triple play en el país, ya que se espera la incursión de nuevas empresas al sector, y fusiones. Las fusiones y adquisiciones que hasta el momento ha registrado el sector telecomunicaciones han permitido que compañías que empezaron con una mínima participación de mercado tuvieran mayor presencia, como el caso de Alestra, que adquirió Avantel hace poco más de un año.

"Las fusiones permiten generar la masa crítica de clientes suficiente que garantice la viabilidad financiera de proveer nuevos servicios. Las empresas pequeñas no tienen el número de clientes que justifiquen las inversiones para la introducción de servicios como Internet de banda ancha o telefonía IP", detalló Alejandro Navarrete, director del Centro de Investigación e Innovación en Telecomunicaciones (Cinit). Entre las principales empresas que han promovido la consolidación de la industria están Megacable, Cablemás, Cablecom y Grupo Heví, ya que han realizado adquisiciones importantes en los últimos años. "Entre las adquisiciones recientes se encuentran algunas interindustrias, es decir compañías de cable adquiriendo compañías telefónicas, como por ejemplo la compra de Bestel de parte de Cablestar, una empresa en la que participa Televisa", manifestó Navarrete.

Las fusiones permiten a las empresas diseñar estrategias de crecimiento y mejor posicionamiento de mercado; además, el crecimiento de las compañías derivado de las fusiones fortalece su postura ante la competencia derivada de la convergencia de servicios de telecomunicación. José Otero, analista de Signals Consulting, pronosticó que en 2008 continuará el proceso de consolidación entre las empresas de cable, sobre todo de aquellas que una vez completado el triple play, decidan lanzarse a la oferta de cuádruple play, en donde a los tres servicios de televisión, Internet y telefonía, se suma el de telefonía móvil.

Un ejemplo es Maxcom, que ya consolidó una alianza con Telefónica Movistar para la oferta del servicio de telefonía celular a sus clientes; incluso empresas como Cablevisión y Sky anunciaron que analizan posibles alianzas con operadores como Movistar e Iusacell. Para Ernesto Piedras, lo más lógico es que sean las empresas de cable las que tengan una mayor posibilidad de comprar firmas de telefonía fija, incluso se esperan adquisiciones de parte de compañías de telefonía celular. "Analizando las empresas de telefonía móvil, podríamos pensar que Nextel tiene las características necesarias para una



compra: buen management, el músculo financiero necesario para una adquisición... suena lógico que sume a su oferta los servicios de telefonía fija", señaló el consultor. Piedras descartó que firmas como Telcel o Iusacell compren alguna compañía, la primera porque ya posee un gran tamaño de participación en otros sectores por medio de otras firmas del grupo, y la segunda por la falta de financiamiento para un proyecto de esa dimensión.

La disputa por el mercado de servicios convergentes en México arrecia con la entrada de nuevos oferentes y estrategias comerciales. La disputa por el mercado de servicios convergentes en México arrecia con la entrada de nuevos oferentes y estrategias comerciales, en las que la tendencia es una baja en los precios como en el Internet de Banda Ancha, cuyo objetivo no es otro que conservar o, en su caso, ampliar su cartera de clientes. Tan sólo los operadores de cable tienen 27% de los clientes de Banda Ancha en el país.

De acuerdo con la Cámara Nacional de la Industria de las Telecomunicaciones por Cable (Canitec), los principales proveedores son: Megacable, Cablemás, Cablevisión, Televisión Internacional, Grupo Hevi y Cablecom. Todos ofrecen una gran variedad de ofertas y paquetes, incluido el triple play, servicios empaquetados de voz, video y datos con descuentos de hasta 40%, situación que pone en desventaja la oferta de Telmex, ya que aún no puede comercializar televisión. No obstante, la desventaja para los cableros es que proveen el servicio en la región en la que tengan cobertura. En adición a ellos (los principales seis operadores) existen cerca de 20 empresas de cable de mediano tamaño que también ofrecen Internet de banda ancha, además de televisión de paga.

Lo que ofrecen En el caso de Megacable, tiene una oferta del servicio de Banda Ancha de 2,048 kbps; incluso la conexión es más rápida que la de Prodigy de Telmex o de Cablevisión, por 299 pesos. La oferta de Cablevisión es de 399 pesos con cargo a tarjeta de crédito, o 414 pesos si el pago es en efectivo, con una velocidad de 1,500 kbps. Cablemás está enfocado hacia la provisión de Internet empresarial, en donde la velocidad mínima de conexión es de 320 kbps por 570 pesos mensuales, hasta 768 kbps por 1,088 pesos por mes. Telmex ofrece tres paquetes de contratación de conexión a sus usuarios en donde el más económico es de 389 pesos mensuales con una velocidad de hasta 512 kbps, el segundo es de 599 pesos con velocidad de 1Mbps, hasta uno de 999 pesos con 2 Mbps de velocidad.

Además, como parte de los paquetes, la telefónica incluye desde 100 llamadas locales, hasta llamadas locales ilimitadas y para nuevos clientes bonos de 400 y 500 pesos. De acuerdo con el Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI) en México hay 22.3 millones de usuarios de Internet.

Los oligopolios dominan a la economía mexicana

El año que inicia tiene en la agenda económica muchos asuntos de la mayor relevancia. Las reformas que se proponen impulsar los legisladores de Acción Nacional y el Revolucionario Institucional, serán pasos que consolidarán un modelo de economía que deja a las grandes empresas y al capital financiero en



dominio absoluto de la forma en la que se impulsa el desarrollo socioeconómico de México.

El monopolio existe cuando en el mercado participa sólo un productor o proveedor de un bien o servicio, el oligopolio es cuando más de uno, pero sólo unos cuantos participan de tal manera que pueden llegar a acuerdos sobre cantidades de abasto, precios y puntos de venta. En la economía mexicana se ha fortalecido esta forma de mercado. Realmente se tienen en el mercado mexicano muy pocos productos o servicios en los que exista libre competencia, la mayor proporción de bienes que se mueven en el Producto Interno Nacional son controlados por muy pocas marcas o proveedores, eso marca ciertos límites a las posibilidades de desarrollo de la economía y propicia mecanismos concentradores de riqueza. Tenemos un mercado inmaduro en todos sentidos, tanto en la producción como en la distribución. Un mercado con muchas barreras y limitaciones que exigen de la regulación social, no de los intereses monopolísticos.

Las fallas del mercado serán atribuidas (como hasta ahora se ha hecho) a la indebida aplicación del modelo por parte del Gobierno, apreciación absoluta que olvida las estructuras oligopólicas que han sido propiciadas por la ausencia de una autoridad que cuide los intereses de la sociedad, me refiero a la población que habitamos el territorio de la República Mexicana. El Gobierno se ha destacado por defender a toda costa los intereses de ciertas empresas y grupos empresariales, propiciando el desarrollo de un mercado dominado por la falta de libertad en la competencia. En especial ha privilegiado la ingerencia de la inversión extranjera y la de ciertos grupos que se apropiaron de lo que antes era el monopolio estatal y lo convirtieron en empresas extraordinariamente concentradoras. Entre ellas dominan y manejan el mercado a su gusto.

Los ejemplos son sobresalientes, en las comunicaciones con Telmex, que domina la forma de acceso de cualquier llamada a los usuarios con la apropiación de un bien social que eran los cables que le permitirían al consumidor el acceso desde su casa la selección de otra compañía. Hasta ahora se debate que otro cable pueda hacer entrar llamadas de teléfono a los hogares y negocios, pero aún así, serán sólo dos proveedores y fácilmente determinarán los precios.

Con la reciente venta de Aeroméxico, nos dimos cuenta que los compradores están ligados a un grupo financiero, que ya compró con ventaja uno de los dos bancos más importantes de México, City Bank - BANAMEX. ¿Tendrán intereses a través del control financiero en otras líneas aéreas norteamericanas? Pronto lo sabremos. El caso es que son dos las empresas que dominan el mercado y aunque se incorporen otros tres o cuatro más, los precios se determinarán no por los costos y la eficacia del servicio, ellos determinan los precios cuando son monopolio en algunas ciudades y determinan en general el nivel de precios.

El caso de algunas bebidas y productos alimenticios como la cerveza, el pan de caja, jugos enlatados, donde existen cuando mucho dos empresas que dominan el mercado, con ventajas contra productores regionales.



La industria de la construcción es otro ejemplo de oligopolio por excelencia, el cemento, el hierro y el acero, la distribución de materiales, está en manos de unos cuantos.

Los pequeños y medianos empresarios pueden subsistir siempre que se encuentren en la cadena de producción que domina alguna de las grandes empresas monopólicas o si no desaparecen.

En los medios de comunicación existen dos grandes grupos que controlan la televisión en todas sus modalidades. En el radio no más de cuatro son los principales emisores en todo el país, en esta actividad quedan algunos espacios para las estaciones públicas o universitarias, muy limitados en potencia y recursos creativos. El caso de la exclusión de Carmen Aristegui, de cadena W es la evidencia del dominio del interés de una empresa sobre el del consumidor. Simplemente el oligopolio privilegia el interés de la empresa y no el del usuario.

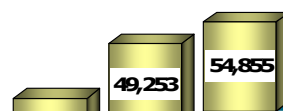
En los transportes se ha sobrepuesto el interés de las grandes empresas a los del público consumidor. Las líneas aéreas, los ferrocarriles, los grupos de camioneros están dominados por acuerdos que llegan incluso al dominio de la política fiscal, de tal manera que son grupos que no pagan impuestos, por privilegios que tienen por su condición de operar en un mercado en oligopolio.

En las discusiones de las próximas reformas son muy pocos los legisladores que defenderán el interés del consumidor y de la población que los llevó al Congreso, le darán prioridad al interés del inversionista no del consumidor. Si esto último no ocurriera estaríamos en otra situación, México sería realmente un país democrático.

Gráficas

En las siguientes gráficas conoceremos la situación de la industria de las telecomunicaciones en México.

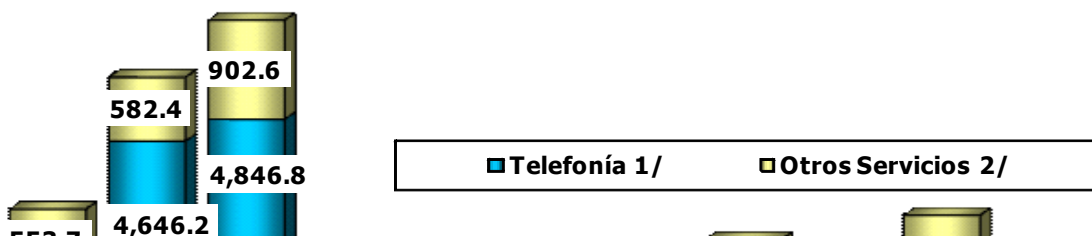
INGRESOS EN LA INDUSTRIA DE TELECOMUNICACIONES Millones de pesos corrientes





En la gráfica podemos apreciar el ingreso total que ha obtenido la industria de las telecomunicaciones durante los últimos 10 años, como podemos ver, ha ido en aumento a pasos agigantados. El rubro que recibe mayores ingresos es el de la telefonía, los demás servicios, tales como la TV de paga ha ido remontando poco a poco.

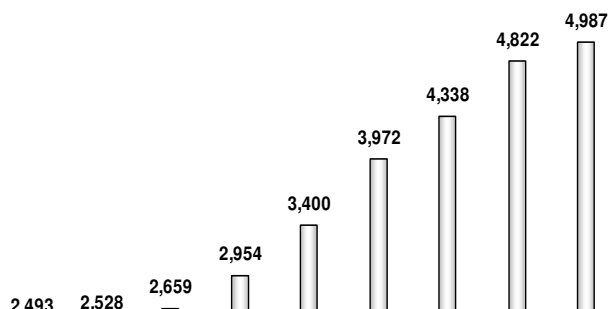
INVERSIONES EN LA INDUSTRIA DE TELECOMUNICACIONES Millones de dólares





En esta gráfica podemos destacar las grandes cantidades que se invierten en la industria mexicana de las telecomunicaciones, siendo el servicio más demandado, la telefonía recibe una fuerte inversión, en el año 2000 y 2001 tuvo su registro más alto, debido al gran auge de la telefonía celular.

TELEVISIÓN RESTRINGIDA Miles de Suscriptores





Dentro del rubro de la televisión restringida, misma que se divide en televisión de cable, microondas y satelital, la que ha registrado mayores números y va en aumento es la Tv por cable, triplicando los números en ocho años y alcanzando cinco veces más sus crecimiento original en 16 años, mismos patrones que no son alcanzados en la televisión microondas y satelital.

Conclusiones

México requiere urgentemente de una infraestructura nacional para el transporte de señales de telecomunicaciones con capacidad y cobertura suficientes para satisfacer los requerimientos presentes y futuros que



garanticen a los mexicanos su inserción en la sociedad de la información y el conocimiento.

En vastas regiones del país existe un solo proveedor de servicios de transporte interurbano de señales de telecomunicaciones, quien fue ya declarado como dominante en este mercado por la *Comisión Federal de Competencia*, al tiempo que otras regiones carecen del todo de estos servicios. Ello impide que amplios sectores de la población puedan acceder a servicios de telefonía, Internet de banda ancha y televisión restringida.

Los más de 21,000 kilómetros de la red de fibra óptica de la Comisión Federal de Electricidad (*CFE*) han sido construidos con recursos públicos aportados por los contribuyentes de todo el país. Esa red tiene amplia capacidad ociosa que puede utilizarse para extender la cobertura de los servicios de telecomunicaciones, incrementar la competencia en la provisión de estos servicios y, como consecuencia, impulsar a la baja los altos precios que hasta hoy tienen que pagar los usuarios finales.

La decisión del Gobierno Federal de licitar la fibra oscura de la *CFE* es, sin duda, una medida que apunta en la dirección correcta. Sin embargo, el licitar sólo un par de hilos de esta fibra no garantiza la obtención de los objetivos planteados por el propio gobierno.

La licitación de un solo par de hilos de fibra oscura implica:

- 1.- Que se incrementen artificialmente los costos de la licitación, al no existir certidumbre acerca de la licitación futura de nuevos pares.
- 2.- Que no se genere la suficiente competencia que presione los precios de los servicios finales a la baja.
- 3.- Que no se garantice la capacidad suficiente para satisfacer las necesidades de una sociedad que utiliza y requiere tasas crecientes de transferencia de información para los próximos diez años.

Tal y como es del conocimiento de la *CFE*, las experiencias de países de América, Europa y Asia demuestran la viabilidad técnica, económica y de seguridad del arrendamiento de la fibra oscura de empresas eléctricas para la provisión de servicios de telecomunicaciones; elementos con los que ya cuenta dicha paraestatal.

Muchos de estos países han definido el uso de la fibra oscura de entidades gubernamentales como parte de una política pública dirigida a promover la competencia y a ampliar la cobertura y penetración de los servicios de telecomunicaciones.

Solicitamos que, a la brevedad posible, la *CFE* ponga a disposición para su licitación a través de la Secretaría de *Comunicaciones y Transportes*, cuando



menos 3 pares de hilos de fibra oscura de su red de fibra óptica, para la provisión de servicios de telecomunicaciones.

Estamos ciertos de que esta medida es consistente con la implementación de una política pública orientada a incrementar la penetración de los servicios de telecomunicaciones, a hacerlos más asequibles a la población en general y a reducir la amplia brecha digital; objetivos que coadyuvarán en el fortalecimiento de la competitividad del país.

A N E X O S



“No es cuestión de romper estructuras, sino saber qué hacer con los pedazos”

*Joaquín Salvador Lavado “Quino” (1932)
Dibujante argentino y creador de Mafalda*

Questionario

Mercados

1.- Defina usted el concepto de mercados



Entendemos por mercado el lugar en que asisten las fuerzas de la oferta y la demanda para realizar las transacción de bienes y servicios a un determinado precio.

Comprende todas las personas, hogares, empresas e instituciones que tiene necesidades a ser satisfechas con los productos de los ofertantes. Son mercados reales los que consumen estos productos y mercados potenciales los que no consumiéndolos aún, podrían hacerlo en el presente inmediato o en el futuro.

Se pueden identificar y definir los mercados en función de los segmentos que los conforman esto es, los grupos específicos compuestos por entes con características homogéneas. El mercado está en todas partes donde quiera que las personas cambien bienes o servicios por dinero. En un sentido económico general, mercado es un grupo de compradores y vendedores que están en un contacto lo suficientemente próximo para las transacciones entre cualquier par de ellos, afecte las condiciones de compra o de venta de los demás.

Stanley Jevons afirma que "los comerciantes pueden estar diseminados por toda la ciudad o una región, sin embargo constituir un mercado, si se hallan en estrecha comunicación los unos con los otros, gracias a ferias, reuniones, listas de precios, el correo, u otros medios".

2.- Describa la clasificación de mercados.

Los tipos de mercados son:

- **Mercado actual.** Lo constituyen todos los consumidores actuales, es el resultado total de la oferta y la demanda para cierto artículo o grupo de artículos en un momento determinado.
- **Mercado autónomo.** Se dice que un mercado es autónomo cuando los sujetos que intervienen en él llevan a cabo las transacciones en las condiciones que libremente acuerden entre sí.
- **Mercado de capital.** Lugar en el que se negocian operaciones de crédito a largo plazo y se buscan los medios de financiación del capital fijo.
- **Mercado de competencia.** Es la parte del mercado que está en manos de la competencia.
- **Mercado de demanda.** En este tipo de mercado la acción se centra en el fabricante.



- **Mercado de dinero.** Es en el que se negocian operaciones de crédito a corto y largo plazo y se buscan los medios de financiación del capital circulante.
- **Mercado de la empresa.** Es la parte del mercado que la empresa domina.
- **Mercado exterior.** Ámbito en donde se desarrolla la actividad comercial y que corresponde a un país diferente de aquel donde la empresa se encuentra localizada.
- **Mercado gubernamental.** Es el constituido por las instituciones estatales.
- **Mercado imperfecto.** Se llama así a aquel en que las propiedades de la mercancía no están objetiva y completamente definidas.

3.- ¿De acuerdo con la competencia explique usted los tipos de mercados (modelo perfectos y modelos imperfectos)?

Mercado y competencia perfecta

No todos los mercados son eficientes en el sentido de que no en todos ellos existen unas condiciones técnicas llamadas de competencia perfecta. Los mercados eficientes o de competencia perfecta son aquellos en los que se asume que existen tantos vendedores como compradores de un mismo bien o servicio que ninguno de ellos, actuando independientemente, puede influir sobre la determinación del precio y que éste a su vez, está dado y es fijado por las mismas fuerzas del mercado.

La competencia perfecta es una representación idealizada de los mercados de bienes y de servicios en la que la interacción recíproca de la oferta y la demanda determina el precio. Un mercado de competencia perfecta es aquel en el que existen muchos compradores y muchos vendedores, de forma que ningún comprador o vendedor individual ejerce influencia decisiva sobre el precio. Para que esto ocurra, debe cumplirse estos siete elementos:

- *Existencia de un elevado número de oferentes y demandantes.* La decisión individual de cada uno de ellos ejercerá escasa influencia sobre el mercado global.
- *Homogeneidad del producto.* No existen diferencias entre los productos que venden los oferentes.
- *Transparencia del mercado.* Todo los participantes tienen pleno conocimiento de las condiciones generales en que opera el mercado.



-
- *Libertad de entrada y salida de empresas.* Todas las empresas, cuando lo deseen, podrán entrar y salir del mercado.
 - *Libre acceso a la información.*
 - *Libre acceso a recursos.*
 - *Beneficio igual a cero en el largo plazo.*

La esencia de la competencia perfecta no está referida tanto a la rivalidad como a la dispersión de la capacidad de control que los agentes económicos pueden ejercer sobre la marca del mercado. Cuando no se viola flagrantemente alguno de los requisitos para la competencia perfecta se produce un fallo de mercado.

El funcionamiento de los mercados en competencia perfecta

La oferta y la demanda del producto determina un precio de equilibrio, y a dicho precio las empresas deciden libremente que cantidad producir.

Por consiguiente, el mercado determina el precio y cada empresa acepta este precio como un dato fijo sobre el que no puede influir.

A partir del precio de equilibrio cada empresa individual producirá la cantidad que le indique su curva de oferta para ese precio concreto. La curva de oferta de cada empresa está condicionada por su costo de producción. (Costo marginal en términos más precisos).

Al precio que se determine en el equilibrio de un mercado competitivo las empresas no tendrán, en general, los mismos beneficios. Esto se deberá a que, si bien suponemos que todas las empresas conocen la misma tecnología a corto plazo, las instalaciones fijas de cada empresa serán diferentes, de forma que los costos y beneficios serán distintos.

Aunque esta situación puede existir en el corto plazo (mientras no sea posible alterar el tamaño de la empresa), no se mantendrá en cuanto las organizaciones logren readaptar sus procesos productivos. Además, los beneficios que obtengan las empresas más eficientes, serán tenidos en cuenta por las compañías de otros mercados o sectores. De nuevo, en el corto plazo, éstas no podrán abandonar el sector en el que se encuentran, pero tan pronto como puedan liquidar sus instalaciones, lo harán.

Así, en un mercado de competencia perfecta hay una tendencia a que se minimicen los costes y se equiparen así los beneficios.

El término "se vacía el mercado", proviene de lo mismo: se cumple el objetivo de la competencia perfecta, el cual es maximizar los excesos de oferta por parte de los empresarios, y el exceso de demanda por los consumidores. Un "mercado vacío" es aquel en el que se vendió y compró todo lo que se produjo.

La competencia perfecta y la eficiencia económica



En los mercados de competencia perfecta, las empresas que pretenden obtener mayores beneficios deben recurrir al máximo aprovechamiento de la tecnología. Por lo tanto, la búsqueda de mayores beneficios va asociada a la combinación más eficiente y rentable de los factores productivos y a la modernización de la tecnología. El mercado es el negocio que hacen los vendedores para obtener su ganancia, ellos venden a los compradores, clientes ó consumidores.

Mercados de competencia imperfecta o monopolística

Los mercados de competencia imperfecta son aquellos en los que bienes y productores son los suficientemente grandes como para tener un efecto noble sobre el precio.

La diferencia fundamental con los mercados de competencia perfecta reside en la capacidad que tienen las empresas oferentes de controlar en precio. En estos mercados, el precio no se acepta como un dato ajeno, sino que los oferentes intervienen activamente en su determinación.

En general, puede afirmarse que cuanto más elevado resulte el número de participantes, más competitivo será el mercado.

4.- ¿Defina usted el mercado financiero y sus principales características?

En economía, un mercado financiero es un mecanismo que permite a los agentes económicos el intercambio de activos financieros. En general, cualquier mercado de materias primas podría ser considerado como un mercado financiero si el propósito del comprador no es el consumo inmediato del producto, sino el retraso del consumo en el tiempo.

Los mercados financieros están afectados por las fuerzas de oferta y demanda. Los mercados colocan a todos los vendedores en el mismo lugar, haciendo así más fácil encontrar posibles compradores. A la economía que confía ante todo en la interacción entre compradores y vendedores para destinar los recursos se le llama economía de mercado, en contraste con la economía planificada.

En materia económica, un mercado es el lugar o área donde se reúnen compradores y vendedores para realizar operaciones de intercambio. Los mercados financieros, por tanto, son aquellos lugares donde compradores y vendedores se concentran para intercambiar activos financieros.

Dentro de sus características tenemos:

- **Amplitud:** número de títulos financieros que se negocian en un mercado financiero. Cuantos más títulos se negocien más amplio será el mercado financiero.



- **Profundidad:** existencia de curvas de oferta y demanda por encima y por debajo del precio de equilibrio que existe en un momento determinado. Si existe gente que sería capaz de comprar a un precio superior al precio P_0 de equilibrio. Y si existe alguien que está dispuesta a vender a un precio inferior.
- **Libertad:** si existen barreras en la entrada o salida del mercado financiero.
- **Flexibilidad:** capacidad que tienen los precios de los activos financieros, que se negocian en un mercado, a cambiar ante un cambio que se produzca en la economía.
- **Transparencia:** posibilidad de obtener la información fácilmente. Un mercado financiero será más transparente cuando más fácil sea obtener la información.

Un mercado cuanto más se acerque a esas características, más se acerca al ideal de mercado financiero perfecto.

No existe ningún mercado financiero que sea perfecto.

Nunca vamos a estar seguros de que el precio de mercado refleja su valor justo.

Características del Mercado Financiero Perfecto:

- Gran cantidad de agentes que intervienen tanto por el lado de la oferta como por el lado de la demanda. De forma que nadie puede influir en la formación del precio del activo financiero.
- Que no existan costes de transacción, ni impuestos, ni variación del tipo de interés, ni inflación.
- Que no existan restricciones ni a la entrada ni a la salida del mercado financiero.
- Que exista perfecta información, que todos sepan lo mismo.
- Los activos sean divisibles e indistinguibles.

5.- ¿Explique usted las principales instituciones que integran el mercado financiero?

El mercado financiero en México lo conforman:



- **Secretaría de Hacienda y Crédito Público**

La Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) es una dependencia del Poder Ejecutivo Federal. La SHCP se encarga de planear y delinear el Sistema Financiero Mexicano mediante el otorgamiento y revocación de autorizaciones para la constitución de diversos intermediarios financieros.

- **Banco de México**

El Banco de México es el banco central del Estado mexicano; constitucionalmente autónomo, su finalidad principal es proveer a la economía de moneda corriente, y tiene como objetivo principal procurar la estabilidad del poder adquisitivo del peso. Adicionalmente, se encarga de promover el sano desarrollo del sistema financiero y propiciar el buen funcionamiento de los sistemas de pagos.

- **Comisión Nacional Bancaria y de Valores**

La Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) es un órgano desconcentrado de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) con autonomía técnica y facultades ejecutivas en los términos de la Ley de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

La CNBV supervisa y regula, en el ámbito de su competencia, a las entidades financieras, para procurar su estabilidad y correcto funcionamiento, así como mantiene y fomenta el sano desarrollo del sistema financiero en su conjunto, siempre procurando la protección de los intereses del público.

También es su objetivo supervisar y regular a las personas físicas y demás personas morales cuando realicen actividades previstas en las leyes relativas al sistema financiero.

- **Comisión Nacional para la Protección y de Defensa de los Usuarios de los Servicios Financieros**

La Comisión Nacional de Defensa de los Usuarios de los Servicios Financieros (CONDUSEF) es un organismo público descentralizado cuyo objeto es promover, asesorar, proteger y defender los derechos e intereses de las personas que usan servicios financieros ofrecidos por las instituciones financieras que operan dentro del territorio nacional. Adicionalmente, tienen como propósito fomentar entre los usuarios una cultura adecuada respecto de las operaciones y servicios financieros.

La CONDUSEF se rige por lo dispuesto en la Ley de Protección y Defensa al Usuario de Servicios Financieros.

- **Instituto para la Protección del Ahorro Bancario**

El Instituto para la Protección al Ahorro Bancario (IPAB) es un organismo descentralizado de la Administración Pública Federal, con personalidad jurídica



y patrimonio propio, creado con fundamento en la Ley de Protección al Ahorro Bancario. De acuerdo con esta Ley, publicada en el Diario Oficial el 19 de enero de 1999, que tiene como objetivo principal establecer un sistema de protección al ahorro bancario, el IPAB debe concluir los procesos de saneamiento de instituciones bancarias, así como administrar y vender los bienes a su cargo para obtener el máximo valor posible de recuperación (carteras de crédito recuperadas para su saneamiento).

- **Comisión Nacional de Seguros y Fianzas**

La Comisión Nacional de Seguros y Fianzas (CNSF) es un órgano desconcentrado de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) cuya función es supervisar que la operación de los sectores asegurador y afianzador se apegue al marco normativo, preservando la solvencia y estabilidad financiera de las instituciones para garantizar los intereses del público usuario. La CNSF se rige por lo dispuesto en la Ley Orgánica de la Administración Pública Federal, la Ley General de Instituciones y Sociedades Mutualistas de Seguros, la Ley Federal de Instituciones de Fianzas y su propio Reglamento Interior.

- **Comisión Nacional del Sistema Seguro de Ahorro para el Retiro**

La Comisión Nacional del Seguro de Ahorro para el Retiro (CONSAR) es un órgano administrativo desconcentrado de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, que tiene por objeto proteger los ahorros para el retiro de los trabajadores.

La CONSAR se rige por lo dispuesto en la Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro.

6.- ¿Cuáles son los instrumentos financieros y describe cada uno de ellos?

1. **Acciones:** Títulos de Valor que representan un parte alícuota del capital social de una empresa, otorgando o limitando derechos corporativos y/o patrimoniales de un socio.
2. **Sociedades de Inversión:** Lo que se comercia en la BMV son las acciones de las sociedades de inversión, que son instituciones financieras especializadas en la administración y el análisis de varias carteras de valores que concentran el dinero de pequeños y medianos inversionistas, que invierten por cuenta y beneficio de éstos entre un amplio y selecto grupo de valores, sin pretender intervenir en la gestión administrativa de las empresas en que invierten.
3. **Certificados de Participación Ordinarios (CPO's):** Son títulos emitidos por medio de un Fideicomiso, los cuales confieren a su tenedor únicamente derechos patrimoniales.



-
4. **Warrant's:** Son títulos que confieren a su tenedor el derecho mas no la obligación de comprar o vender un bien subyacente, en este caso una canasta de acciones o índices a un precio determinado (precio de ejercicio) durante un tiempo establecido.

La forma de colocación de los instrumentos pueden ser por: Oferta Pública y Oferta Privada.

La *Oferta Pública* se entiende como aquella que se hace a través de un medio de comunicación masiva a cualquier persona para suscribir, enajenar o adquirir los valores (acciones, obligaciones, certificados, etc.); ésta puede ser primaria, secundaria o mixta.

La *Oferta Privada* es la que no se lleva a cabo por algún medio electrónico de comunicación masiva para suscribir, enajenar o adquirir los valores. La emisión privada de capital consiste en la colocación de un paquete accionario entre un grupo de inversionistas, perfectamente identificado, con el cual se ha conversado anteriormente.

7.- ¿Describe el concepto de tasas de interés y explica las tasas de interés activas y pasivas?

Las tasas de interés son el precio del dinero. Si una persona, empresa o gobierno requiere de dinero para adquirir bienes o financiar sus operaciones, y solicita un préstamo, el interés que se pague sobre el dinero solicitado será el costo que tendrá que pagar por ese servicio. Como en cualquier producto, se cumple la ley de la oferta y la demanda: mientras sea más fácil conseguir dinero (mayor oferta, mayor liquidez), la tasa de interés será más baja. Por el contrario, si no hay suficiente dinero para prestar, la tasa será más alta.

En términos generales, a nivel individual, la tasa de interés (expresada en porcentajes) representa un balance entre el riesgo y la posible ganancia (oportunidad) de la utilización de una suma de dinero en una situación y tiempo determinado. Por otra parte, el riesgo de la inversión en una empresa determinada es mayor que el riesgo de un banco. Sigue entonces que la tasa de interés será menor para bonos del Estado que para depósitos a largo plazo en un banco privado, la que a su vez será menor que los posibles intereses ganados en una inversión industrial.

De esta manera, desde el punto de vista del Estado, una tasa de interés alta incentiva el ahorro y una tasa de interés baja incentiva el consumo. Esto

permite la intervención estatal a fin de fomentar ya sea el ahorro o la expansión, de acuerdo a objetivos macroeconómicos generales.

De acuerdo a la nomenclatura bancaria



- **Tasa activa:** es aquella que se aplica a las operaciones de colocación de fondos vía préstamos (descuentos, créditos ordinarios, créditos hipotecarios, etc.)
- **Tasa pasiva;** es aquella que el banco paga a los depositantes o ahorristas por la captación de depósitos (ahorros, cuentas corrientes, depósitos a plazo, etc.)

8.- ¿Explique usted cuál es el capital productivo y cuál es el capital especulativo?

- ⁷⁸**Capital Productivo**

Una de las formas en que funciona el capital industrial y se da como resultado de la modificación que el capital sufre al pasar de su forma monetaria a su forma productiva; segunda fase del ciclo del capital industrial. Los medios de producción y la fuerza de trabajo adquiridos por el capitalista constituyen las partes materiales y humanas integrantes del capital que actúa en la esfera de la producción.

Para que el proceso de trabajo se efectúe se han de unir los medios de producción y la fuerza de trabajo. Bajo el capitalismo, esta unión se lleva a cabo mediante la compra regular que de fuerza de trabajo y de medios de producción realiza el capitalista. Si estos dos factores no se unen, como suele ocurrir en el período de las crisis económicas, la producción se interrumpe. Entonces, los obreros se ven condenados al hambre, a la miseria, pierden su calificación, y los medios de producción se deterioran debido a su inactividad.

A diferencia del capital monetario y del capital mercantil, el capital productivo tiene dos particularidades: en primer lugar, sólo actúa en la esfera de la producción material, y en segundo lugar —y esto es lo más importante— su función estriba en crear plusvalía. A esto se debe el significado decisivo de la forma productiva del capital en el transcurso de su ciclo. De las dos partes que integran el capital productivo, la única fuente de plusvalía es la fuerza de trabajo, en cuya adquisición se invierte el capital variable. Para encubrir la esencia de la explotación capitalista, los economistas burgueses idearon la falsa concepción de la “productividad del capital”.

Según esta “teoría”, no es al trabajo asalariado lo que crea la ganancia de los capitalistas, sino el “capital”, con la particularidad de que circunscriben el concepto de capital únicamente a los elementos del capital constante: a los medios de producción, al trabajo pasado. Sin embargo, la teoría de la plusvalía, de Marx, demuestra de manera irrefutable que la plusvalía se crea en el

⁷⁸ Diccionario de Economía Política de Boríssov, Zhamin y Makárova



proceso de la producción capitalista, y la crean las inversiones de trabajo de los obreros asalariados.

- **Capital Especulativo**

En algunos casos puede llegar a ser denominado capital especulativo, aparece en los sitios donde hay ganancias, solo es rentable para quienes invierten el capital en dichos organismos. Por ejemplo el capital golondrina que invierten cuando hay ganancias y se van cuando dejan de haber ganancias.

En finanzas, es el capital invertido en entidades u organismos financieras, no tiene por qué referirse al capital invertido en actividades productivas que generen beneficios para más personas, es decir no incrementan el capital productivo existente. En muchas ocasiones se ha centralizado internacionalmente bajo el mando de grupos relativamente reducidos, como resultado, tanto de la fusión y absorción de instituciones bancarias y de las empresas de diferentes ramas de la producción, así como por casos de monopolización artificial, formando una oligarquía financiera.

9.- *¿Describe cuáles son las fases del ciclo económico y explica cada una de ellas?*

- Auge o Prosperidad.
- Recesión.
- Depresión.
- Recuperación o Crecimiento.

Auge o Prosperidad

Fase del ciclo económico donde toda la actividad económica se encuentra en un periodo de prosperidad y apogeo. El auge puede durar de forma variable ya sea que dure muchos años como solo unos cuantos meses, según las condiciones económicas.

- La Actividad en los negocios esta al máximo.
- Pleno empleo.
- Maximiza su PIB.
- Los precios aumentan porque hay un mayor volumen en la circulación del dinero.

- Expansión en los depósitos bancarios, acompañado de un aumento de ganancias e inversión.

Recesión



Aunque no existe una definición exacta, suele considerarse que una economía está en recesión cuando su PIB desciende durante al menos dos trimestres consecutivos.

- Reducción en los negocios.
- Precios inflexibles o bajos.
- Aumento del desempleo, ante la incapacidad de generar nuevos empleos porque no hay crecimiento; en el caso de un crecimiento negativo, aumentan los despidos.
- Subempleo
- Disminución del consumo, ya sea por el aumento de precios (inflación), o por la disminución de la capacidad de consumo (menos dinero, mayores tasas de interés en créditos, etc.).
- Aumento en la cartera vencida de los créditos, provocada por la falta de capacidad de pago de los deudores, que a su vez es provocada por la inflación y el aumento en tasas de interés.
- Disminución del PIB, ya que disminuye el consumo.
- Aumento de inventarios, sobre todo en la industria manufacturera.

Depresión

Además de la existencia del ciclo económico, una economía puede verse afectada por shocks que desencadenen una crisis económica y, en casos muy dramáticos, una depresión económica. Una depresión es una caída muy profunda y prolongada de la economía. La depresión económica se caracteriza por:

- Alto nivel de desempleo.
- Baja en la productividad.
- Baja demanda de los consumidores.
- Quiebra de empresas.
- Restricción del crédito.
- Reducción de inversión.
- Fluctuaciones de tipos de cambio monetarios altamente volátiles.

Recuperación o Crecimiento

El crecimiento económico representa la expansión del PIB o la producción potencial de un país. Dicho de otra manera, el crecimiento económico se concreta cuando se desplaza hacia fuera la frontera de posibilidades de producción.

Implica el crecimiento de la producción potencial en el largo plazo. El crecimiento de la producción per cápita es un objetivo importante del gobierno, porque está asociado con un promedio creciente de ingresos reales y de niveles de vida.

10.- ¿Cuáles serían los impactos económicos y sociales de la crisis en los mercados globalizados?



Las crisis son un importante método de ajuste de desequilibrios propios de un sistema que, al estar basado en la búsqueda de las ganancias individuales, se caracteriza por la descoordinación de la producción de los distintos bienes.

La fase de crecimiento ha llevado a un exceso de capital constante, en el que han invertido los empresarios para reproducir y ampliar la producción y comercialización de productos y para bajar costos para competir, todo lo que implicó la disminución de la tasa de beneficio de las empresas.

Los efectos (y la duración) de la crisis son variados pero todos ellos restituyen rentabilidad a los negocios, lo que conduce a un nuevo período de crecimiento:

- En el periodo de crisis, los empresarios no invierten, ya que no hay rentabilidad, ni aún para reponer el desgaste de las maquinarias utilizadas.
- Al pasar el tiempo disminuye el capital constante debido a la depreciación y mejora la rentabilidad, dando lugar a la posibilidad de nueva inversión.
- Además el capital fijo en términos físicos se ha desgastado con lo que se hace necesaria su reposición.
- La nueva demanda de inversión provoca la suba de la tasa de rentabilidad en otros sectores industriales.
- Quiebran los empresarios menos competitivos, ya sea porque sus técnicas o sus escalas de producción implican mayores costos que la competencia, sea porque su capacidad financiera es débil y la retracción de ventas, baja de precios y dificultad de financiamiento se potencian negativamente. Las quiebras provocan la destrucción y venta de capital constante. La desaparición de estos empresarios deja cuota de mercado para los que continúan, que ven aumentada su escala y como consecuencia, su rentabilidad.
- Si su escala es aumentada en forma importante, deberán invertir en nuevo capital constante (maquinaria y materias primas) para satisfacer la demanda, lo que también impulsará la economía.
- Disminuye el salario real, producto del aumento de la desocupación y de políticas específicas de los gobiernos. La rentabilidad aumenta al disminuir los costos de mano de obra, aún cuando los precios de los productos hayan disminuido.
- El marco institucional cambia: Por un lado, el Estado (dominado por el capital, que según el país y la época varían los sectores dominantes dentro del mismo ya sea el capital industrial, comercial y/o financiero, nacional y/o extranjero) invocando la gravedad de la situación toma



medidas de emergencia que se traducen en un aumento de rentabilidad de las empresas, ya sea catalizando la baja del salario real ya comentada, ya sea transfiriendo recursos por medio de incentivos, baja de impuesto, etc. a los empresarios. Por otro lado, los empresarios en sus estrategias y aprendiendo sobre el pasado, cambian su forma de hacer negocios hacia maneras más eficientes o cambian de ramas industriales hacia las más prometedoras en la nueva situación, etc.

- Nuevas técnicas de producción surgen de las crisis, en la búsqueda de cambios que mejoren la rentabilidad. Además, técnicas de punta que se venían desarrollando con anterioridad a la crisis pero que no se habían incorporado a los procesos productivos por los costos de conversión o por razones institucionales, encuentran ahora su oportunidad al haberse desgastado buena parte de las maquinarias existentes y al haber cambiado el marco institucional.
- Los empresarios que sobreviven a la crisis y empresarios nuevos que se incorporan desde el exterior comienzan un nuevo período de expansión, motivado por la recuperada rentabilidad a que lleva los cambios descritos.
- La fase expansiva impulsa el crecimiento de la economía en la medida de que el circuito de producción se repite y se amplía constantemente, lo que implica mayor inversión, más trabajo y más consumo, a la vez que la búsqueda de una mayor ganancia implica cambios de técnicas que conllevan inversión y aumentan la productividad, creando así con el paso del tiempo las condiciones para una nueva crisis.

En resumen, la tasa de ganancias es el hilo conductor de la explicación del crecimiento y de la crisis.

Pero la tendencial caída de la tasa de beneficio no se desarrolla en términos lineales y constantes: desciende gradualmente en períodos de crecimiento, se hunde repentinamente con el desencadenamiento de la crisis, se recupera sustancialmente una vez que se completa la destrucción de capitales y la baja del salario y se relanza el crecimiento.

A partir de esta fase del ciclo la tasa de beneficio reinicia su descenso gradual.

Hasta aquí nuestras consideraciones se han enfocado en una economía cerrada. Si ahora examinamos como funciona una economía capitalista abierta al exterior, que es la norma general, existen mecanismos que pueden retardar estos efectos por fuera de este ciclo que hemos descrito: el comercio

internacional y la exportación de capital son posibles compensaciones a la tendencia decreciente de la tasa de beneficio.



Las importaciones de materia primas y alimentos reducen a la vez el capital constante y el capital variable.

La exportación de capital puede incrementar la tasa de beneficio si las inversiones se realizan en áreas donde la composición orgánica es baja y la tasa de beneficio alta con respecto a la economía doméstica.

Pero estas compensaciones, que se dan particularmente en los países desarrollados, pueden amortiguar pero no cambiar la tendencia general.

Hemos mencionado el tema de los salarios refiriéndonos a su disminución como consecuencia de la crisis.

Ahora que hemos descrito el ciclo económico completemos la caracterización de su evolución, la cual no es independiente del proceso que hemos analizado.

En las etapas de crecimiento los salarios reales se elevan, debido a que el aumento del uso de maquinarias (capital constante) intensifica el proceso laboral por lo que las necesidades de consumo de los trabajadores se incrementan, debido al mayor desgaste físico y a las necesidades educativas que las nuevas técnicas de producción conllevan.

Pero una vez que el crecimiento se transforma en crisis e incluso desde antes, al ver disminuir su tasa de beneficio, el empresario busca reducir los salarios para recuperar sus ganancias.

Esta reducción la logra el empresario no sin exacerbar las luchas de clase y con la intervención del Estado a su favor, como veremos en la siguiente sección.

Así, las crisis conllevan una fuerte agudización de la tensión social, que mayor será cuanto mayor sea la crisis del sistema.

11.- ¿Explique usted cuáles serían las ventajas y desventajas de los mercados globales?

La globalización se define como un proceso mediante el cual los habitantes del mundo tienen una mayor interdependencia en todas las facetas de su vida: culturales, políticas, económicas y tecnológicas, etc.

La globalización es un fenómeno complejo que ha tenido efectos de gran alcance. Por lo tanto como es lógico, el término "globalización" ha adquirido muchas connotaciones emotivas y se ha convertido en una cuestión muy controvertida en el discurso político actual. Por un lado, la globalización se ve

como una fuerza benigna e irresistible que puede ofrecer prosperidad económica a las personas en todo el mundo. Por el otro, se le culpa de ser la fuente de todos los males contemporáneos.



No obstante, se suele reconocer que las características fundamentales de la globalización han sido la liberalización del Comercio Internacional, la expansión de la Inversión Extranjera Directa (IED) y la aparición de flujos financieros masivos transfronterizos. Se produjo un aumento de la competencia en los mercados globales. Esto se debe al efecto combinado de dos factores subyacentes: las decisiones políticas de reducir las barreras nacionales a las transacciones económicas internacionales y el impacto de las nuevas tecnologías, especialmente en los ámbitos de la información y las comunicaciones.

Los aspectos negativos se dan al principio de la integración, ya que siempre existirán desigualdades entre los mercados financieros de cada país; por lo tanto, sin políticas bien definidas en dicha integración, los países más débiles se ven más seriamente afectados en su economía. Aunado a ello, las desigualdades en los aparatos productivos y en la cultura de consumo de los pueblos, ya que ésta afectará directamente la relación importación-exportación del mercado emergente. Razón por la cual, cada mercado debe conocer a cabalidad sus ventajas y desventajas dentro del mismo, con la finalidad de ajustar sus políticas económicas para poder competir eficientemente y aprovechar los recursos que aporten los demás países para así mejorar sus deficiencias y ser cada día más competitivos.

12.- ¿Explique usted en qué consiste la crisis de los mercados hipotecarios de los Estados Unidos y su consecuencia en los mercados globales?

La crisis financiera de 2008 oficialmente empezó en agosto de 2007, esto fue cuando los bancos centrales tuvieron que intervenir para proporcionar liquidez con los primeros síntomas de las dificultades originadas por las hipotecas subprime.

Se denominan hipotecas prime a una hipoteca por un 80% del importe, concedida a personas con ingresos suficientes y buen historial crediticio. Incluso se puede compensar algún requisito que no se cumpla con otro que se vaya sobrado: Aceptamos dar el 100% si los ingresos son muy altos, o aceptamos un mal historial crediticio si nos piden el 50% del valor de la vivienda. La expansión de las hipotecas subprime, más los mencionados tipos bajos (para las hipotecas A) y la aversión a la bolsa (tras el pinchazo de la burbuja puntocom), alimentó la burbuja inmobiliaria, lo que a su vez favoreció el incremento de las hipotecas subprime... burbuja inmobiliaria e hipotecas subprime iban de la mano. Y era una simbiosis perfecta, pues si alguien con una hipoteca subprime no podía pagar, vendía su vivienda y aun ganaba dinero... o pedía una rehipoteca, aprovechando la revalorización de su vivienda, y pagaba la deuda con más deuda. El problema ha sido, obviamente, que ahora la vivienda ya no sube; en vez de eso, la vivienda está bajando, por primera vez desde 1945, la 2ª guerra mundial. Y el otro problema de las



hipotecas subprime es la fuerte subida de la hipoteca al vencer el periodo de carencia.

A fines de 2007 los mercados de valores de Estados Unidos comenzaron una precipitada caída, que se acentuó gravemente en el comienzo del 2008. La confluencia de otros eventos de particular nocividad para la economía estadounidense (subida de los precios del petróleo, aumento de la inflación, estancamiento del crédito), exageraron el pesimismo global sobre el futuro económico estadounidense, hasta el punto de que la Bolsa de Valores de Nueva York sucumbía diariamente a 'rumores' financieros. Muchos opinan que esto fue lo que precipitó la abrupta caída del banco de inversión Bear Stearns, que previamente no mostraba particulares signos de debilidad.

Sin embargo en marzo del 2008, en cuestión de días fue liquidado en el mercado abierto y posteriormente en un acto sin precedentes, la Reserva Federal maniobró un 'rescate' de la entidad, la cual terminó siendo vendida a precio de saldo a JP Morgan Chase. Rápidamente, el impacto de las hipotecas de crisis provocó repercusiones más allá de los Estados Unidos. Pérdidas de los bancos de inversión ocurrieron en todo el mundo. Las empresas empezaron a negar de comprar bonos por valor de miles de millones de dólares, a causa de las condiciones del mercado.

El Banco Federal los EE. UU. y el Banco Central Europeo trataron de reforzar los mercados con dinero, inyectando fondos disponibles a los bancos (préstamos en condiciones más favorables). Las tasas de interés también fueron cortadas, en un esfuerzo para alentar a los préstamos. Sin embargo, a corto plazo las ayudas no resolvieron la crisis de liquidez (falta de dinero disponible para los bancos), ya que los bancos siguen siendo desconfiados, por eso se niegan a otorgar préstamos a unos de otros. Los mercados de crédito se volvieron inmóviles pues los bancos fueron reacios a prestarse dinero entre ellos, al no saber cuántos malos préstamos podrían tener sus competidores. La falta de crédito a los bancos, empresas y particulares acarrea la amenaza de recesión, la pérdida de empleos, quiebras y por lo tanto un aumento en el costo de la vida. En los EE. UU., el casi colapso de Bear Stearns lleva a una crisis de confianza en el sector financiero y el fin de los bancos especializados en la sola inversión.

Los bancos centrales en los EE. UU., Canadá y algunas partes de Europa tomar la coordinación sin precedentes de un recorte de un medio punto por ciento de los tipos de interés en un esfuerzo para aliviar la crisis. Acciones han subido y bajado con noticias de los fracasos, las adquisiciones y de rescates. En parte, esto refleja la confianza de los inversores en el sistema bancario. Si bien las acciones bancarias han sido golpeadas por deudas dudosas, los minoristas se han visto afectados ya que la confianza de los consumidores se ha desvanecido por la caída de los precios de la vivienda. El dólar estadounidense sufrió un proceso constante de devaluación (el término correcto sería depreciación) y el déficit comercial que continuó batiendo récords.

La ventaja exportadora por un dólar débil fue completamente anulada en el intercambio comercial por el alza de los precios del petróleo, del cual EEUU



importa el 50%. Millones de familias comenzaron a perder sus hogares, e instituciones como General Motors, Ford, Chrysler y muchas aerolíneas empezaron a tener serias dificultades. Los índices de confianza del consumidor se situaron sus más bajos niveles históricos (algunos datan de los años 50), y se produjo un alza del desempleo en Estados Unidos y otros países desarrollados.

Glosario de Términos



Auge. Fase del ciclo económico donde toda la actividad económica se encuentra en un periodo de prosperidad y apogeo.

Balanza de Pagos: Expresión contable que refleja las transacciones de un país con el resto del mundo, como también la acumulación de reservas monetarias internacionales durante un período determinado.

Balanza comercial: Estado de la actividad de transacciones internacionales de bienes de un país - Saldo entre exportaciones e importaciones durante un período de tiempo que generalmente es de un año calendario.

Bancarrota: Estado de insolvencia de un individuo o una empresa, en la que no existe la capacidad para pagar sus obligaciones según fueron originalmente convenidas.

Banca Corporativa: Conjunto de servicios de financiamiento y otros que una institución bancaria brinda a las empresas.

Banca Personal: Actividades de financiamiento y servicios de un banco para atender las necesidades del individuo.

Banco Central: Institución oficial encargada del manejo nacional de la liquidez y los medios de pago en la economía.

Banco de Inversión: Entidad financiera especializada en el diseño y colocación de instrumentos de financiamiento de largo plazo a través de la bolsa de valores o en forma privada para un emisor determinado.

Bróker: Persona o entidad que actúa como intermediario entre un comprador y un vendedor. Actúa como agente y no toma ninguna posición propia durante la negociación.

Capital de riesgo: Recursos destinados al financiamiento de proyectos cuyos resultados esperados son de gran incertidumbre, por corresponder a actividades riesgosas ó a la incursión en nuevas actividades y/o mercados.

Cártel: Agrupación de empresas que se unen para manejar la competencia dentro de una industria, con el fin de favorecerse al introducir características monopólicas u oligopólicas.

Cártel centralizado: Un cártel que toma todas las decisiones para las empresas que lo integran, lo que conduce a la solución del monopolio.

Cártel de repartición de mercado: Un cártel en el cual todas las empresas que lo integran llegan a un acuerdo sobre la participación que cada uno tendrá en el mercado.



CAT: Certificado de Abono Tributario. Instrumento financiero transable en la bolsa de valores que otorga el Gobierno de Costa Rica como incentivo a las empresas exportadoras de productos no tradicionales. Se aplica en el descuento de impuestos sobre la renta.

Ciclo económico: Intervalo de tiempo en el que se alternan períodos de auge y desaceleración económica

Competencia perfecta: La forma de organización de mercado en el cual 1) hay un gran número de vendedores y compradores de la mercancía, por lo que las acciones de un solo individuo no pueden afectar el precio de la mercancía, 2) los productores de todas las empresas en el mercado son homogéneos, 3) existe una movilidad perfecta de los recursos y 4) los consumidores, los propietarios de los recursos y las empresas presentes en el mercado tienen conocimiento perfecto de los precios y costos actuales y futuros.

Competencia monopolística: La organización del mercado en la que existen muchas empresas que venden un producto diferenciado.

Costo directo: Cualquier costo de producción que es directamente identificable en el producto final.

Costo fijo: Costo que no varía ante cambios en el nivel de producción.

Crecimiento económico: Crecimiento de la producción en una economía, generalmente estimado a través del movimiento del producto interno bruto.

Curva de la oferta a corto plazo: La parte en ascenso de la curva del costo marginal (CM) de la empresa perfectamente competitiva, por encima de la curva CVP o punto de cierre de la empresa.

Curva de la demanda quebrada, o modelo de Sweezy: Intenta explicar la rigidez de los precios del mercado oligopolístico, al afirmar que los oligopolistas igualarán las disminuciones en precio, pero no sus aumentos.

Déficit comercial: Saldo negativo de la diferencia entre el valor de los bienes que un país vende al exterior y los que adquiere.

Déficit fiscal: Saldo negativo de la diferencia entre los ingresos y los gastos del gobierno.

Deflación: Movimiento a la baja en los índices de precios.

Demanda agregada: Suma de los gastos de consumo, inversión, del gobierno y de exportaciones en una economía.

Depreciación: Reducción del valor contable o de mercado de un activo. Representa un gasto no erogable, por lo que no afecta el flujo de fondos de la empresa.



Depresión económica: Caída de la actividad económica de un país, representada por la disminución del producto interno bruto.

Desregulación financiera: Proceso con el que se pretende eliminar las regulaciones que pesan sobre el funcionamiento de los mercados financieros para darle una mayor flexibilidad en su operación.

Deuda interna: Conjunto de obligaciones que mantiene el gobierno que están denominadas en moneda nacional.

Deuda externa: Obligaciones de pago del gobierno denominadas en moneda externa.

Devaluación: Movimiento al alza en el tipo de cambio, expresado como unidades de moneda local por unidad de moneda externa.

Duopolio: Industria en la que la oferta del bien se produce por dos únicas empresas.

Elasticidad: relación del cambio porcentual en una variable dependiente ante un cambio de una unidad porcentual en una variable independiente.

Equilibrio a corto plazo de la empresa perfectamente competitiva: El nivel de producción en el cual IM o P es igual CM y CM está creciendo (siempre y cuando $P > CVP$)

Equilibrio a largo plazo de la empresa perfectamente competitiva: El nivel de producción en el cual IM o P es igual a CML y CML está creciendo.

Equilibrio a corto plazo del monopolista puro: El nivel de producción en el que $IM = CMC$ y la pendiente de la curva IM es menor que la pendiente de la curva CMC .

Equilibrio a largo plazo del monopolista puro: El nivel de producción en el que la curva CML interseca desde abajo la curva IM .

Especulación: Actividad mediante la cual un agente se apropia de un bien con el fin de obtener ganancias inciertas al vender el mismo bien en un período posterior.

Estancamiento económico: Condiciones de mínimo crecimiento de las actividades productivas en una economía.

Estandarización: Es la emisión homogénea de una serie de títulos. Cada título de dicha serie contiene las mismas características en cuanto a fecha de emisión, tasas de interés, valor facial y fecha de vencimiento.

Estanflación: Situación en la que en una economía se presentan problemas de inflación y estancamiento económico simultáneamente.



Hiperinflación: Nivel de inflación volátil y que crece exponencialmente.

Hipoteca: Garantía para asegurar el pago de una deuda, constituida por bienes inmuebles

Hipoteca de primer grado: acreedor que tiene el primer derecho de recuperación del monto garantizado en la hipoteca, ante otros acreedores que tienen también garantía de pago sobre la misma propiedad.

Índice de precios: Medida que refleja el nivel de precios de una economía en un momento dado.

Índice de precios al consumidor: Índice de precios establecido sobre la base de los precios de una canasta de bienes y servicios ofrecidos al consumidor final.

Inflación: Aumento sostenido y generalizado de los índices de precios.

Interés: Es el precio pagado por el uso de un dinero prestado.

Interés simple: Es el que se calcula con base al monto del principal únicamente y no sobre el interés devengado. El capital permanece constante durante ese término y el valor del interés y su periodicidad de pago será siempre el mismo hasta el vencimiento.

Interés compuesto: Es el que se calcula sobre el principal más los intereses acumulados en períodos anteriores.

Línea de crédito: Acuerdo de crédito entre una institución financiera y un cliente, por el cual el cliente tiene un monto máximo autorizado durante un período dado de tiempo, que usa y reintegra según sus necesidades.

Liquidación: Conclusión de un negocio o proyecto mediante la venta de todos sus activos y la cancelación de todas sus deudas. Darle vencimiento a un activo financiero mediante su conversión a efectivo, típicamente por medio de su venta.

Liquidez: Estado de la posición de efectivo de una empresa y capacidad de cumplir con sus obligaciones de corto plazo.

Macroeconomía: Rama de la teoría económica que se ocupa del comportamiento de la economía como un todo y de sus componentes en forma agregada.

Mercado primario: Mercado en el que se transan títulos por primera vez.

Mercado secundario: Mercado en el que se cotizan títulos anteriormente emitidos y en circulación.



Microeconomía: Rama de la teoría económica que se ocupa del estudio del comportamiento de los agentes económicos individuales.

Modelos de Bertrand: La premisa de éste modelo de oligopolio es que cada empresa oligopolística, al intentar maximizar sus ganancias (o IT si $CT = 0$), supone que la otra empresa mantiene constante su precio.

Modelo de Chamberlin: Es similar al modelo de Cournot, excepto que los dos oligopolistas reconocen su interdependencia y maximizan sus ganancias conjuntas.

Modelo de Cournot: La premisa de este modelo de oligopolio es que cada empresa oligopolística, al intentar maximizar sus ganancias totales (o IT si $CT = 0$), supone que las otras empresas mantendrán constante su producción.

Modelo de Edgeworth: Es similar al modelo de Bertrand, pero da como resultado oscilaciones continuas del precio del producto entre el precio de monopolio y el precio máximo de producción de cada empresa.

Monopolio: Industria en la que existe sólo un productor de un bien o servicio.

Monopolio natural: Industria en la que existen economías de escala, gracias a las cuales el costo promedio es menor cuando hay un sólo productor.

Monopolio puro: La forma de organización de mercado en la que existe una sola empresa que vende una mercancía para la cual no existe sustitutos cercanos.

Oligopolio: La organización de mercado en la cual hay pocos vendedores de un producto homogéneo o diferenciado.

Per cápita: Es el resultado de dividir un agregado entre la población total.

Población económicamente activa: Comprende al conjunto de personas posibilitadas de trabajar y que cumplen los requisitos de edad para ello.

Poder adquisitivo: Medida de la cantidad de bienes y servicios que se compran con una unidad monetaria en una economía.

Poder de compra: Capacidad de adquisición de una canasta de bienes y servicios por parte de una corriente de ingresos.

Política fiscal: Aplicación de instrumentos discrecionales para modificar los parámetros de ingresos y gastos del gobierno.

Política monetaria: Conjunto de medidas aplicadas por las autoridades monetarias de un país y que están encaminadas a afectar el nivel de liquidez de la economía.



Política de estabilización: Utilización de instrumentos monetarios y fiscales por parte del gobierno con el fin de resolver problemas de inflación y/o desempleo en la economía.

Producto Interno Bruto: Valor de los bienes y servicios producidos dentro de una economía durante un período específico.

Punto de equilibrio: El nivel de producción en el cual IT, de la empresa es igual a su CT y la ganancia total de ésta es cero.

Quiebra: Situación en la que un individuo o empresa no está en capacidad de cumplir con las obligaciones financieras normales.

Recesión: Situación en la que la tasa de crecimiento real de la producción de una economía es negativa.

Remate: Sistema de negociación en el que existe tres períodos claramente definidos para su operatoria: período de inscripción (en donde se inscribe todas las ofertas de compra y venta de los títulos), período de difusión (en el cual permite que todos los participantes conozcan las ofertas inscritas y sus condiciones) y período de recepción de posturas y adjudicación (en el cual se hace el cierre de las negociaciones y se adjudica los bienes rematados).

Tasa de crecimiento económico: Tasa porcentual a la que crece anualmente la producción total de una economía en un período específico.

Tasa de inflación: Tasa porcentual a la que crece el nivel de precios en una economía durante un período específico.

Tasa de interés nominal: Tasa o porcentaje de rendimiento sobre la cual se calcula el monto de interés bruto de una obligación.

Tasa de interés real: Tasa que expresa una corriente de ingresos según su valor real, es decir, corrigiendo el efecto inflacionario.

Tasa impositiva: Tasa que se aplica para el pago de impuestos.

Tasa interna de retorno (TIR): Tasa de rendimiento sobre una inversión de activos.

Tipo de cambio: Tasa a la cual una moneda puede cambiarse por otra.

Fuentes de Consulta



Bibliografía

- *Congreso para el año fiscal 2010, 9 de septiembre de 2009, El Financiero, Primera Plana.*
Economía, cuarta edición.
Paul Wonnacott y Ronald Won
Mc Graw Hill 1992.
- *Economía*
David Begg y Stanley Fischer.
Mc Graw Hill 2002.
- *Economía*
Paul Samuelson y William D. Nordhaus.
Mc Graw Hill 2006.
- *Economía, segunda edición.*
John B. Taylor
CECSA 2000
- *Matemática Financiera para tomar decisiones empresariales.*
César Aching Guzmán
- *The Columbia Electronic Encyclopedia (en inglés).*
Nueva York: Columbia University Press
- "Los grandes ciclos de la vida económica"; *Ensayos sobre el Ciclo Económico*:35-56;
Kondratieff, Nikolai; Gottfried Haberler compilador.
Fondo de Cultura Económica, México.
- Marx, Karl
El Capital III
Fondo de Cultura Económica, México.
- *Microeconomía Tercera Edición,*
Dominick Salvatore
Mc Graw Hill



Fuentes Hemerográficas

- Discurso de Barack Obama,
El financiero
15 septiembre 2009.



Páginas Web de Consulta



-
- <http://www.zonaeconomica.com/ciclos-economicos>
 - <http://www.elprisma.com/apuntes/economia/cicloeconomico/>
 - <http://www.ilustrados.com/publicaciones/EpZpEkZEIFDpQcEgOl.php>
 - <http://www.economia.com.mx/inflacion.htm>
 - <http://www.mailxmail.com/curso-macroeconomia-introduccion/crecimiento-inflacion-ciclos-economicos>
 - <http://www.salvemosmexico-casr.blogspot.com/2009/.../crisis-economica-en-mexico-2009-grafica.htm>
 - http://es.wikipedia.org/wiki/Ciclo_econ%C3%B3mico#Clases
 - http://www.siege.df.gob.mx/glosario/prin_glosario.html
 - http://es.wikipedia.org/wiki/Producto_interno_bruto
 - www.elprisma.com/apuntes/.../cicloeconomico/
 - http://es.wikipedia.org/wiki/Pleno_empleo
 - <http://www.cafebabel.es/article/26634/explicacion-crisis-economica-hipoteca-petroleo.html>
 - http://es.wikipedia.org/wiki/Crisis_financiera_de_Estados_Unidos_del_2008
 - <http://www.educacionfinancierafacil.com/2008/12/mercado-inmobiliario-definicion.html#axzz0qCqJAeoS>
 - <http://www.rankia.com/blog/fernan2/363929-burbuja-inmobiliaria-usa>
 - <http://www.rankia.com/blog/fernan2/364366-hipotecas-subprime-crisis-subprime>
 - <http://www.contactomagazine.com/articulos/crisishipotecaria0808.htm>
 - <http://www.monografias.com/trabajos14/mercado-de-valores/mercado-de-valores.shtml>
 - <http://www.emexico.gob.mx/work/resources/LocalContent/9840/1/intro.html>
 - <http://uol.elargentino.com/nota-86175-Sin-el-mercado-inmobiliario-los-Estados-Unidos-no-se-recuperaran.html>



-
- <http://www.biblioteca.co.cr/html/glosariofinaciero.shtml>

