

UNIVERSIDAD AUTONOMA DE NUEVO LEON

FACULTAD DE ECONOMIA



CAPTACION DE VALORES DE RENTA FIJA EN EL SISTEMA  
BANCARIO DEL AREA METROPOLITANA DE MONTERREY

TRABAJO

QUE EN OPCION AL TITULO DE  
LICENCIADO EN ECONOMIA  
PRESENTA

*Juan Gilberto González Montemayor*

MONTERREY, N. L.

OCTUBRE DE 1986

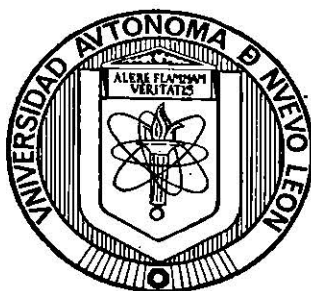
T  
HG1660  
.M6  
G6  
C.1



1080064147

UNIVERSIDAD AUTONOMA DE NUEVO LEON

FACULTAD DE ECONOMIA



CAPTACION DE VALORES DE RENTA FIJA EN EL SISTEMA  
BANCARIO DEL AREA METROPOLITANA DE MONTERREY

TRABAJO

QUE EN OPCION AL TITULO DE  
LICENCIADO EN ECONOMIA  
PRESENTA

Juan Gilberto González Montemayor

MONTERREY, N. L.

OCTUBRE DE 1986

T  
H91660

.mb  
96



Biblioteca Central  
Magna Solidaridad

F. F. F. F. F.



UAMV  
PONDO  
TESIS LICENCIATURA

ESTE TRABAJO DE INVESTIGACION CORRESPONDE A  
UNO DE LOS REQUISITOS PARA OBTENER EL TITULO  
DE LICENCIADO EN ECONOMIA, SEGUN OPCION "C"  
DEL REGLAMENTO EN VIGOR.

A mis padres

En reconocimiento a su esfuerzo.

A mi esposa

A mi hija

## NOTA DE AGRADECIMIENTO

A mis Maestros de Licenciatura, de quienes obtuve las herramientas que hoy me permiten ejercer honrosamente la profesión de Economista.

Al Lic. Manuel Silos Martínez, por su apoyo y comentarios al Proyecto.

A la Comisión de Tesis que me fue asignada: Lic. Leoncio Durandean Palma, Lic. Arturo - García Espinosa y Dr. Ernesto Quintanilla Rodríguez, con mi reconocimiento por su gran dedicación y paciencia al revisar este Trabajo.



# I N D I C E

	Pág.
INTRODUCCION	1
I. INDICADORES MONETARIOS Y DE PRECIOS	5
A. Medio Circulante.	5
B. Indices de Precios.	7
II. MERCADO DE CAMBIOS	9
A. Marco General de la Paridad Peso-Dólar.	9
B. Perfil de los Demandantes de Dólares.	11
III. TASAS DE INTERES Y RENDIMIENTO	13
A. Tasas de Interés Bancarias.	13
B. Tasas de Rendimiento en Certificados de la Tesorería de la Federación (CETES).	15
C. Determinantes de la Captación Bancaria en Monterrey de Certificados y Pagarés Bancarios.	20
IV. CIRCULACION DE VALORES BANCARIOS DE RENTA FIJA: ENERO 1982 - AGOSTO 1986	23
A. Captación Nominal y Captación Real.	23
B. Captación en Términos Nominales.	23
C. Captación en Términos Reales.	27
V. LA CAPTACION BANCARIA EN MONTERREY: ENERO 1982 - AGOSTO 1986	30
A. Análisis.	30
B. Diferenciales en Tasas de Interés.	35
VI. UN EJERCICIO PRACTICO	38

	Pág.
CONCLUSIONES	45
ANEXO ESTADISTICO	48
<u>APENDICE:</u> MARCO GENERAL DE LOS CERTIFICADOS DE DEPOSITO Y PAGARES BANCARIOS	78
A. Depósitos Bancarios a Plazo Fijo.	79
B. Certificados de Depósito a Plazo.	80
C. Pagarés Bancarios.	83
D. Perfil del Ahorrador en Certificados y Pagarés Bancarios.	84
LISTADO DE FUENTES DE INFORMACION	86

## INTRODUCCION

Las instituciones bancarias en Monterrey actualmente se ven afectadas en su captación de valores de renta fija, en la que aún incrementando nominalmente su saldo el crecimiento no alcanza lo que se paga de intereses o en su caso a la inflación misma.

Además, la captación bancaria ha sido afectada seriamente en el mercado de valores por los Certificados de la Tesorería de la Federación (CETES) y por la cotización del peso frente al dólar y sus bruscas devaluaciones. Estas opciones presentan ventajas con respecto a los instrumentos financieros de depósito Certificados y Pagarés de inversión bancarios. Por lo tanto, el objetivo de este estudio es presentar en forma descriptiva la situación de la captación bancaria en el período Enero 1982 a Agosto 1986 en términos nominales y reales (Índice de precios al consumidor en la ciudad de Monterrey, Enero 1982=100), y el cómo los CETES y el mercado de cambios inciden sobre la captación bancaria cuando tienen variaciones en su tasa de interés y cotización respectivamente.

El sistema de valores bancario cuenta con características de operación en la concertación de movimiento de depósito, retiros, plazos, tasas de interés y sus pagos, por lo que se

describirán las principales características de operación. Así mismo, enunciaremos las principales características para los CETES.

Se identifica el perfil de los inversionistas que depositan su dinero en el sistema bancario (Certificado y Pagarés), así como de los inversionistas en CETES y de Mercado de Cambios.

El período estudiado es del mes de Enero de 1982 hasta Agosto de 1986 y los datos utilizados corresponden a cada uno de los meses del referido período. Las fuentes consultadas fueron el Banco de México (Indicadores Económicos) y el Centro Bancario de Monterrey (Boletín Información Oportuna).

El período revisado fue sujeto de una partición de 3 subperíodos. Primero: Enero 1982 a Diciembre 1983; Segundo: Enero 1984 a Julio 1985; y Tercero: Agosto 1985 a Agosto 1986. Esta división se realizó en base a la importancia relativa que tuvieron los rendimientos de los diferentes instrumentos de inversión en el sistema bancario.

En el caso del primer período (Enero 1982 a Diciembre 1983) la tasa de rendimiento correspondiente a Certificados de Depósito fue la más alta. En el segundo (Enero 1984 a Julio 1985), los pagarés ofrecieron rendimiento más elevado. Finalmente, durante el tercer período (Agosto 1985 a Agosto 1986)

de nueva cuenta los Certificados recuperaron su primacía en términos de rendimiento.

El método estadístico utilizado fue el conocido Método de Regresión por Mínimos Cuadrados Ordinarios y el programa estadístico usado fue el SPSS (Statistical Package for Social Sciences). Los resultados presentados contienen los indicadores usualmente proporcionados por el paquete estadístico de referencia.

Sin embargo, el lector de este trabajo debiera tener cautela en la interpretación de ciertos estadísticos (como la  $t$  de Student) porque la evidencia estadística utilizada en este trabajo no es producto de una selección al azar.

El autor de este ensayo eligió el período revisado por su conveniencia y utilidad histórica y con fines descriptivos y no de carácter inductivo.

Recientemente ha quedado establecido el posible abuso de los modelos econométricos aplicados a información estadística provenientes de series temporales. Esto nos permite establecer una importante limitación en la interpretación econométrica de los resultados obtenidos.

Sin embargo, la fortaleza de las conclusiones no queda

disminuida en virtud de que los resultados resisten la prueba de la mera comparación, aún sin echar mano de su significancia estadística. Es decir, claramente los coeficientes de regresión correspondientes al primer período lucen notablemente más elevados que aquéllos que se refieren a los subsiguientes períodos.

Resulta conveniente destacar que las variables utilizadas fueron: Captación Bancaria en Monterrey como variable explicada; y Tasa de Rendimiento CETES y Tipo de Cambio Libre como explicativas. La conveniencia de utilizar un modelo multiplicativo en lugar de uno lineal exigió la incorporación de tales variables en su dimensión logarítmica. Es decir, los coeficientes de regresión deben entenderse como elasticidades.

## I. INDICADORES MONETARIOS Y DE PRECIOS

### A. Medio Circulante.

El medio circulante se refiere a los medios de pago que existen en el sistema económico y que son emitidos por el Banco de México. Está integrado por billetes, monedas metálicas y cuentas de cheques en moneda nacional. Dentro de este concepto se excluyen los billetes y monedas que la banca nacional mantiene en caja.

La emisión de dinero constituye un instrumento de regulación monetaria por parte del Banco de México y se utiliza para financiar el déficit gubernamental, por lo que influye en la demanda agregada de bienes y servicios.

El medio circulante genera presiones inflacionarias cuando sus variaciones exceden en forma importante al crecimiento de la producción interna de bienes y servicios. Dichas presiones se reflejan en el comportamiento del nivel general de los precios.

En los meses de Febrero, Marzo y Agosto a Diciembre de 1982, la circulación monetaria registró un incremento en su crecimiento, lo que perturbó el índice de precios en esos períodos provocando una mayor presión inflacionaria. En los

mismos períodos la paridad del peso frente al dólar fue bruscamente afectada. Para el período de 1983 los incrementos en el circulante provocaron perturbaciones de aumento en la inflación, devaluación y tasas de interés. En 1984, tratando de lograr un equilibrio en la actividad económica del país en los meses de Enero a Septiembre su crecimiento fue moderado. El fuerte incremento realizado de Octubre a Diciembre no perturbó en una forma significativa a la economía nacional.

Los incrementos de 1984 tuvieron rezagos en sus repercusiones, las cuales se presentaron en los meses de Julio a Diciembre de 1985, que aunadas al incremento del circulante ocurrido en ese período provocaron mayor inflación, pérdida en la paridad del peso frente al dólar y aumento en las tasas de interés.

El repunte en la tendencia debido a los ajustes necesarios en el gasto público derivado en un menor flujo de divisas por la caída de los precios internacionales del petróleo, significó una mayor utilización de este recurso como instrumento de financiamiento interno para cubrir el exceso del gasto público.

En un intento por controlar y reducir la inflación ocurrida en los meses de Enero de los años 83 al 86, se realizó un decremento del medio circulante para dirigir la tendencia del índice de precios en un incremento menor al que se tuviera en el



rendimiento financiero en la banca de inversión y convertirla en atractiva por su utilidad real positiva.

## B. Indices de Precios.

El Índice de Precios al Consumidor sintetiza el comportamiento del nivel general de los precios de los bienes y servicios que se adquieren en la economía. Las presiones inflacionarias y el exceso de la demanda global respecto a la oferta total de bienes se traducen en aumentos del índice de precios. Sus variaciones permiten observar la tendencia de corto plazo en el proceso inflacionario.

Durante el período comprendido de Febrero 1982 a Agosto 1986 el índice de precios ha recibido diferentes cambios en su crecimiento mensual. Se han remarcado los incrementos en el primer mes de cada año.

En 1982 el comportamiento del índice de precios tuvo una tendencia en la que representó un alto crecimiento en el mes de Agosto (del 10.3%), además de un fuerte incremento en el mes de Diciembre (del 12.7%). Los años de 1983 a 1986 experimentaron fuertes incrementos en el mes de Enero.

Los incrementos en los precios tan pronunciados en los -

últimos años han dado al inversionista en valores bancarios una visión sobre la utilidad que recibe al obtener un interés o rendimiento de alguna institución bancaria, dado que a través del tiempo con la misma cantidad de dinero no es posible comprar la misma cantidad o calidad de bienes. De esta manera el inversionista al buscar no perder poder adquisitivo de su dinero busca la mejor alternativa de inversión para obtener más utilidad real.

Incremento en el índice de precios da mayor inflación, el Banco de México en búsqueda de mejor competitividad en las alternativas financieras de los inversionistas nacionales se ve precisado a incrementar las tasas de interés para que tengan una utilidad real y así no busquen otros mercados de inversión, intentando conservar la captación de valores en la banca nacionalizada.

## II. MERCADO DE CAMBIOS

### A. Marco General de la Paridad Peso-Dólar.

Las variaciones en el tipo de cambio, y en forma específica, las devaluaciones de una moneda, son el resultado de desajustes en la balanza de pagos, de fuertes presiones inflacionarias - internas respecto al exterior y del debilitamiento de la posición de divisas de las reservas internacionales del Banco de México.

El distanciamiento en la relación de precios entre México y los Estados Unidos, así como la salida de divisas que se ha registrado durante el año, aunada a la falta de capacidad de la planta productiva para exportar, han originado fuertes modificaciones y especulaciones con el tipo de cambio de nuestra moneda. Las drásticas medidas devaluatorias realizadas en Febrero, Marzo y Agosto de 1982 dieron a conocer la evidente falta de control en la política de paridad del peso frente al dólar, dando por consecuencia incrementos en el índice de precios al consumidor (una mayor inflación).

Durante el período 1983 y 1984 se pudo establecer un proceso devaluatorio al no haber ningún cambio drástico en la paridad. Para 1985 parecía continuar con la misma tendencia y control, pero, en los meses de Julio y Octubre se volvieron a

presentar fuertes cambios en la paridad que perturbaron el mercado financiero.

La política de deslizamiento que manejaron las autoridades monetarias fue de 17 centavos diarios hasta el 5 de Marzo de 1985, para aumentarse a 21 centavos al mes de Junio. Sin embargo, la caída en los precios internacionales del petróleo y la reducción de las ventas de México al exterior, originaron una presión adicional sobre el tipo de cambio.

Ante esta situación, se autorizó la operación de Casas de Cambio para la compra-venta de dólares en un mercado libre. Esta medida significó un deterioro del peso mexicano y el 10 de Julio del 85 el Banco de México se retiró del mercado de cambios para que las Casas de Cambio fijaran la paridad en función de la oferta y la demanda de divisas.

Las autoridades financieras informaron que a partir del 25 de Julio el dólar controlado se devaluaría 20% con un deslizamiento de 21 centavos diarios. Adicionalmente se informó de un sistema de flotación regulada que entraría en vigor a partir del 5 de Agosto. Esto marcó un freno en la especulación con la divisa extranjera, resultando una variante de 5 pesos respecto al mes anterior y la misma cotización respecto a Septiembre.

Pero la cotización fue nuevamente perturbada por la - -

especulación cambiaria, dado que los problemas a que se enfrentó el gobierno federal derivados del sismo (ocurrido el 19 de septiembre de 1985) y la inminente acción a tomar, para que se pudiera renegociar el aplazamiento del pago de intereses de nuestra deuda externa, así como el problema deficitario interno, fueron factores importantes para que la cotización de nuestra moneda llegara hasta 490 pesos por dólar en el mes de Octubre con una variación del 46.30% respecto a Septiembre y alcanzara un incremento del 24% en el mes de Junio de 1986.

Estos ajustes del tipo de cambio tienen, en forma evidente, repercusiones y efectos adversos, principalmente de recesión, debido a que conducen a modificaciones de financiamiento del gasto público, de tasas de interés, de inversión, producción y empleo, sin dejar de considerar presiones inflacionarias.

Los drásticos cambios ocurridos en la paridad del peso frente al dólar, la inflación y la posible pérdida en el valor real del rendimiento obtenido en depósitos de inversión en moneda nacional, han creado ahora un poderoso público demandante de dólares.

## B. Perfil de los Demandantes de Dólares.

### 1.- Personas Físicas.

Aquí reunimos a todo el público ahorrador que persigue

un mismo objetivo: la seguridad de su dinero y no perder poder adquisitivo. Inversionistas con grandes capitales que compran dólares y optan por depositarlos en la banca norteamericana para conservar su fortuna y poder adquisitivo. Inversionistas con pequeños capitales, que compran dólares y los conservan en sus casas con el objeto de especular y no perder poder adquisitivo.

## 2.- Personas Morales.

Estos inversionistas requieren dólares para prever sus pagos futuros en la compra de maquinaria o capital de trabajo que adquieren en el extranjero. Para estos inversionistas la compra de dólares se hace necesaria, dado que al dejar de consumirlos tendrían que detener sus procesos productivos.

## 3.- Gobierno Federal.

Requiere los dólares para el pago de la deuda y para la compra de los activos que necesita importar para su propia operación y la de sus empresas.

### III. TASAS DE INTERES Y RENDIMIENTO

#### A. Tasas de Interés Bancarias.

Las tasas de interés bancarias son instrumentos de política financiera que se utilizan con el propósito de estimular el ahorro interno y fomentar el ahorro externo. Así mismo, constituyen una medida que pretende evitar fluctuaciones bruscas en el tipo de cambio cuando existen presiones devaluatorias.

Estas tasas de interés aumentan con la intención de fomentar el ahorro, pero adicionalmente se persigue reducir la demanda global, tanto de bienes de consumo como de bienes de inversión; esta última, al perder dinamismo, ocasiona desempleo y disminución en la producción total.

Los aumentos en las tasas de interés bancarias surgen como una respuesta a presiones inflacionarias y devaluatorias, al debilitamiento en la captación de recursos del sistema bancario, así como a las alzas de interés en los mercados financieros internacionales. Sin embargo, sus efectos en la actividad económica se consideran prácticamente recesivos.

En resumen, con sus políticas las tasas de interés bancarias procuran satisfacer simultáneamente los objetivos siguientes:

- a) Estimular la generación del ahorro necesario para financiar la inversión.
- b) Propiciar que el costo real del crédito bancario no constituya obstáculo desmedido a la inversión productiva.
- c) Que el ahorro generado en la economía permanezca internamente, dada la vinculación internacional de los mercados financieros y así lograr un desaliento a las fugas de capital.

Las tasas de interés (descontada la inflación esperada) deben brindar rendimientos reales positivos al ahorrador. Además, los rendimientos deben tomar en cuenta la depreciación cambiaria y ser competitivos con los que se pagan en el extranjero.

En el período comprendido de Enero a Diciembre de 1982 el incremento en el índice de precios superó en cada uno de los meses a las tasas de interés pagadas por los bancos. Esto dio lugar a que en ese período se pagaran rendimientos negativos en términos reales, con la correspondiente pérdida del poder adquisitivo de los ahorradores.

En el mes de Enero de 1983, con la fuerte inflación ocurrida, se deterioró más el poder de compra. En los meses siguientes, Febrero a Diciembre, el incremento de las tasas de interés aunado a un control sobre la inflación propiciaron que los ahorradores obtuvieran una utilidad positiva.



En un intento por controlar la inflación y la situación económica, en 1984 se redujeron las tasas de interés, el deslizamiento del dólar se mantuvo constante y el crecimiento en el nivel general de precios fue controlado. Así, en este año los ahorradores obtuvieron un rendimiento real positivo.

El control en las tasas de interés fue buscado en 1985. En el mes de Enero los rendimientos reales de los ahorradores sólo fueron perturbados por un incremento en el nivel de precios. Se lograba tener control en la paridad del peso frente al dólar, pero las tasas de interés no pudieron mantenerse y aumentaron a partir del mes de Abril como un intento por retener el ahorro interno.

## B. Tasas de Rendimiento en Certificados de la Tesorería de la Federación (CETES).

### 1.- Marco General.

Los Certificados de la Tesorería de la Federación son títulos de crédito al portador, en los cuales se consigna la obligación del gobierno federal a pagar su valor nominal a la fecha de su vencimiento.

Los CETES se venden a los inversionistas con un descuento, es decir, abajo de su valor nominal, de ahí que el

rendimiento que recibe el ahorrador consiste en la diferencia entre el precio de compra y el de venta. Los valores referidos se emiten por conducto de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público. En la colocación y redención de los CETES el Banco de México actúa como agente.

Este instrumento operado en el mercado financiero constituye una fuente de financiamiento gubernamental. Su constante crecimiento obedece principalmente a las atractivas tasas de rendimiento que ofrecen, así como al déficit público que requiere financiarse, entre otras formas, mediante endeudamiento interno vía emisiones de estos valores.

Las expectativas de crecimiento son todavía mayores en virtud de las dificultades financieras del sector público. Es por esta razón que las últimas emisiones y su colocación primaria han sido sustancialmente importantes en cuanto a su monto y tasas de rendimiento. De igual forma, los fuertes requerimientos de recursos mediante estos valores por parte del gobierno federal, repercutieron en un alza en las tasas de interés bancarias.

La inversión en CETES puede realizarse tanto por personas físicas como morales, a excepción de aquellas cuyo régimen jurídico se lo impida. Los adquirentes pueden ser nacionales o extranjeros.

Las instituciones autorizadas a efectuar operaciones de depósito o retiro (compra-venta) son las Casas de Bolsa, trabajando éstas por cuenta propia y sin cargar comisiones en las transacciones referidas. El rendimiento de los CETES es calculado por las Casas de Bolsa en términos de tasa de descuento anual.

Dentro de su reglamentación se ha establecido un mecanismo financiero, de tal manera que tenga la máxima liquidez posible y que por este motivo los diferenciales entre cotizaciones de compra y venta tiendan a ser pequeños. Para ello, se ha dispuesto que las operaciones entre Casas de Bolsa se realicen precisamente en el local de la Bolsa Mexicana de Valores, lo cual permite establecer un estrecho contacto entre la oferta y la demanda de Certificados.

Los rendimientos correspondientes a los diferenciales entre precios de compra y venta de Certificados que se adquieren en Casas de Bolsa y que posteriormente se enajenan a las mismas, han quedado libres del Impuesto Sobre la Renta para personas físicas; tratándose de morales, estos rendimientos son acumulables al ingreso gravable.

Los CETES deberán permanecer en todo tiempo depositados en el Banco de México que es el que realiza las ventas a las Casas de Bolsa, quienes a su vez llevan cuentas de estos títulos a su clientela.

La estrategia de controlar las tasas de rendimiento en CETES se refleja en la captación de recursos, manteniendo una relación con el medio circulante, inflación y tasas de interés bancarias.

Durante el período de 1982 a 1985 las tasas de rendimiento en CETES oscilaron de acuerdo con el medio circulante, donde al disminuir las tasas se incrementaba el circulante tratando de lograr así el Gobierno Federal un equilibrio de los recursos utilizados por él para su gasto.

## 2.- Perfil de los Ahorradores.

A continuación mencionaremos el perfil de los principales demandantes de CETES.

### a) Personas Físicas:

Son toda la gente que con dinero suficiente para invertir deposita en las Casas de Bolsa en búsqueda de un mayor rendimiento y una mayor liquidez, dado que el rendimiento ofrecido en el corto plazo resulta más atractivo con la ventaja de ser líquido. Además cuenta con un incentivo adicional que es la exención fiscal a los rendimientos correspondientes de compra-venta.

Este público ahorrador es gente que tiene conocimiento suficiente del mercado financiero y está siempre en

búsqueda de mayores rendimientos. El grueso de estos ahorradores corresponde a un estrato económico alto que requiere de una atención informativa profesional para realizar sus operaciones. Entre pocas de estas personas se pueden concentrar altos saldos de captación de valores.

b) Personas Morales.

Son todas las empresas e instituciones que pueden realizar operaciones de depósito. Para las personas morales la compra de CETES constituye una forma de minimizar el costo de la tenencia de liquidez que requieren. A éstas les resulta difícil lograr un control de sus flujos de efectivo, por lo que el tener sus inversiones a plazos líquidos les permite un funcionamiento normal.

Fiscalmente las empresas tienen que declarar sus ingresos acumulados por el rendimiento de CETES, como parte de sus ingresos totales. Estas personas manejan fuertes cantidades de dinero por los requerimientos que tienen para su operación.

c) Banca Nacionalizada.

Las instituciones bancarias pueden disponer de saldos de efectivo que resultan de sus operaciones diarias. Estos saldos se colocan en CETES como alternativa de inversión por su liquidez, disponibilidad y porque tienen un rendimiento mayor al costo porcentual promedio que es el costo de captación

de los recursos de la Banca.

d) Instituciones Públicas y Empresas Paraestatales.

Los CETES han representado un atractivo instrumento de depósito. El Gobierno Federal maneja grandes cantidades de dinero con altos requerimientos de liquidez, invierte en CETES buscando los mayores rendimientos y puede utilizar como mecanismo de financiamiento el dinero destinado a los procesos operativos de sus mismas instituciones y empresas.

C. Determinantes de la Captación Bancaria en Monterrey de Certificados y Pagarés Bancarios.

1.- Marco General.

Al presentarse en el mercado financiero diferentes alternativas de inversión para el público, la Banca ha tenido que competir con éstas, realizando esfuerzos de promoción de sus servicios para mantener la captación. La Banca Nacionalizada ha presentado incrementos en su saldo de captación nominal en los últimos años.

Las perturbaciones que han afectado la economía nacional, tales como inflación, devaluación y aumentos en las tasas de interés, han causado variaciones en la tendencia de la -

captación. El aumento en los precios provocado por la inflación y el crecimiento en el medio circulante han causado que la captación en términos nominales aumente, pero en un análisis en términos reales la captación ha disminuido.

Actualmente la Banca compete contra activos con los que dentro del mercado financiero está en desventaja, por los rendimientos que ofrece y por la rigidez de sus políticas en el manejo de los valores en cuanto a su disponibilidad antes del vencimiento en que la operación ha sido pactada.

El Banco de México, requerido por la competencia, ha cambiado la política de tasas de interés, aumentándolas para hacerlas competitivas y con esto fomentar el ahorro y disminuir la demanda global de bienes de consumo e inversión.

## 2.- Comparación entre las Tasas de Interés Bancarias y Otras Variables.

En el período Enero 1982 a Agosto 1986 las tasas de interés bancarias han estado en desventaja en relación a los CETES como instrumentos financieros. A pesar de que las tasas de interés lograron una ventaja en el mercado financiero cuando fue nacionalizada la Banca, incrementadas para que los ahorradores no retiraran su dinero, las Instituciones Bancarias no han tenido resultados positivos en su captación, ya

que los Certificados y los Pagarés han perdido aceptación del público ahorrador que busca un mayor rendimiento del dinero - que tiene invertido.

El incremento en el índice de precios para el período 1982 y 1983 fue mayor que los intereses pagados por la Banca, por lo que los ahorradores tuvieron pérdida en su poder adquisitivo. Para 1984 y 1985 los rendimientos pagados por la Banca lograron superar los incrementos del índice de precios, en un intento por fomentar el ahorro interno.



#### IV. CIRCULACION DE VALORES BANCARIOS DE RENTA FIJA:

ENERO 1982 - AGOSTO 1986

La participación de estos instrumentos financieros en la economía ha tenido una tendencia creciente, pero este crecimiento puede ser ilusorio dado que en una economía con inflación el valor del dinero y los bienes varía de un período a otro. Por esto analizamos la tendencia de la captación en términos nominales y reales.

##### A. Captación Nominal y Captación Real.

La captación nominal es el total del dinero depositado en las instituciones bancarias. La captación real representa lo que en un período inflacionario se tiene a precios de un año base establecido. Para este estudio se utilizó 1982 como año base. La disparidad entre la captación nominal y la real es consecuencia de que los ahorradores han estado retirando su dinero de las instituciones bancarias.

##### B. Captación en Términos Nominales.

La captación durante el período observado tuvo un crecimiento

mensual que significa mayores cantidades de dinero ahorradas por los inversionistas.

Con sus servicios, la Banca ha estado estimulando el ahorro para atraer nuevos inversionistas. De esta manera puede manejar una mayor cantidad de recursos que se puedan operar más eficazmente.

La tendencia de la captación ha sido oscilante pero con crecimiento, así las instituciones Bancarias han acumulado una gran cantidad de recursos.

La tasa de interés bancaria en Certificados de Depósito, el rendimiento en CETES y el Tipo de Cambio han determinado el comportamiento de la captación en el mercado de valores financieros. A continuación analizamos la influencia que han tenido para las variaciones en el sistema bancario.

#### 1.- Captación Nominal - Certificados a Tres Meses.

La tasa de interés es la herramienta de apoyo para el fomento del ahorro en el sistema bancario. Esta ha experimentado un crecimiento apoyado en las estrategias del Banco de México, pero las alzas decretadas en los meses de Junio, Julio y Agosto de 1985 y Enero de 1986 no lograron atraer los depósitos, disminuyendo la captación.

Las tasas de interés no han sido fundamentales para el aumento en la captación. El aumento del circulante es un parámetro que da una mayor cantidad de dinero en circulación. El rechazo de los ahorradores a depositar es posible analizarlo en términos de que el crecimiento de la captación ha sido inferior a los intereses pagados por las instituciones bancarias a los inversionistas. Se han presentado ya períodos en que - con fuertes aumentos en los intereses la captación ha disminuido, siendo así evidente la pérdida de dinamismo por parte - de los instrumentos bancarios.

## 2.- Captación Nominal - CETES.

Con la entrada de los Certificados de la Tesorería de la Federación al mercado de valores, se aportó una influencia importante sobre la captación bancaria.

La tasa de rendimiento de los CETES ha alterado la tendencia de la captación bancaria en una forma inversa, ya que al haber un aumento en la tasa de rendimiento disminuía el incremento en la captación y viceversa.

En 1982 las tasas de rendimiento sobre los CETES aumentaron en los meses de Febrero, Abril, Mayo, Junio, Noviembre y Diciembre, con la consecuente disminución de la captación. En el mes de Noviembre se paralizó la captación bancaria e indicaba

que si las tasas continuaban aumentando podría incluso disminuir. En los meses de Marzo, Agosto, Septiembre y Octubre, al haber disminuciones en las tasas de rendimiento de los CETES, se presentaron incrementos en la captación bancaria. Este comportamiento en la conducta de los ahorradores se presentó de 1983 hasta Abril de 1986.

En conclusión, los CETES pueden alterar la conducta de los ahorradores en sus decisiones al invertir en el mercado de valores.

### 3.- Captación Nominal - Tipo de Cambio.

El mercado de cambios se ha convertido en un instrumento en el cual el público inversionista en un intento de no perder poder adquisitivo y por especulación en la compra-venta de dólares altera la tendencia de la captación bancaria.

En el año de 1982, aún con los fuertes incrementos de la cotización del dólar frente al peso en los meses de Febrero y Agosto, el público ahorrador no tuvo un comportamiento de rechazo al ahorro en Bancos. Durante 1983 y 1984, con un mercado de cambios controlado, la cotización del dólar (flotante pero constante en su aumento) no afectó la tendencia de la captación bancaria.

Los aumentos en la cotización del dólar frente al peso, en Julio y Octubre de 1985, perturbaron la captación bancaria disminuyéndola en los meses de Junio a Agosto, con la consecuente disminución en el incremento mensual.

### C. Captación en Términos Reales.

El comportamiento de los valores de renta fija en la Banca, en términos reales, obedece a diversas causas, entre las cuales destacan las siguientes:

- Los problemas inflacionarios.
- Devaluación en el mercado de cambios.
- Las tasas de interés bancarias no han sido suficientemente atractivas para el ahorrador.
- Desconfianza del ahorrador que, ante la incertidumbre, decide diversificar su ahorro a través de otros mercados que le permitan asegurar más su liquidez.

Aunque se observó una respuesta de las autoridades financieras fomentando el ahorro al aumentar las tasas de interés en valores de renta fija bancarios, ese incremento no fue suficiente, ya que no era congruente con el problema inflacionario.

Por lo anterior y con el fin de recuperar la confianza del ahorrador y aumentar la captación de la Banca, las autoridades

deciden nuevamente impulsar las tasas de interés de manera significativa. Sin embargo, la pérdida del poder adquisitivo de la moneda hace que el ahorrador no reaccione favorablemente. Por lo tanto, a continuación observaremos el valor real de la captación bancaria durante el período analizado.

#### 1.- Captación Real - Certificados de Depósito.

El Banco de México ha aumentado las tasas de interés con el deseo de fomentar el ahorro y que los ahorradores mantengan un rendimiento real positivo de su dinero. Los aumentos en las tasas de interés no han podido alterar la tendencia de la captación real del dinero, por lo que esta última ha estado a la baja en el período de estudio. El público ahorrador no reacciona con los ofrecimientos de la Banca, rechazándola por alternativas que le puedan dar la oportunidad de mayor rendimiento.

#### 2.- Captación Real - CETES.

Los CETES han presentado una influencia en la conducta de la captación real. Los aumentos y disminuciones en las tasas de rendimiento en CETES causaron correspondientes bajas y aumentos en la captación bancaria en términos reales. Veamos: De Agosto a Octubre de 1982 al disminuir las tasas de CETES se presentaron aumentos y además, al disminuir la tasa disminuyó

la tendencia a la baja tal como lo ocurrido en 1983 y 1984.

En 1985 el constante aumento en la tasa de rendimiento afectó la captación disminuyéndola en todo el período del año. A finales de 1985 la tasa de rendimiento en CETES a 28 días se encontraba en desventaja en relación a la tasa de Certificados de Depósito bancarios por lo que la captación real se mantuvo, disminuyendo su tendencia a la baja. En 1986 las variaciones en la tasa de CETES provocaron reacción inversa en la captación real; ya en el mes de Abril al estar la tasa de CETES en ventaja la captación en términos reales tendió a la baja.

### 3.- Captación Real - Tipo de Cambio.

El control en el mercado de cambios no logró incrementar la captación bancaria durante el período en estudio. Con las bruscas devaluaciones de 1985 la tendencia a la baja en la captación se acentuó. La falta de control en el mercado de cambios tampoco ha favorecido a la captación por la desconfianza del público ahorrador a depositar su dinero en moneda nacional.

## V. LA CAPTACION BANCARIA EN MONTERREY:

ENERO 1982 - AGOSTO 1986

### A. Análisis.

Analizaremos la evolución que ha presentado la captación bancaria en términos reales. Se estudiará la interdependencia entre la captación real y la tasa de rendimiento de CETES, así como el tipo de cambio.

El estudio se dividió en períodos definidos según la influencia que tuvieran las tasas de interés bancarias sobre el mercado, concretamente, basados en los intervalos de tiempo donde se presentara la tasa de interés más alta en los instrumentos de valores Certificados de Depósito y Pagarés bancarios.

<u>PERIODO</u>	<u>INSTRUMENTO</u>
I.- Ene 1982 - Dic 1983	Certificado de Depósito
II.- Ene 1984 - Jul 1985	Pagaré
III.- Ago 1985 - Ago 1986	Certificado de Depósito

#### 1.- Período I.

El comportamiento de la captación bancaria en Monterrey ha mostrado una tendencia decreciente aún con los atractivos



bancarios de altas tasas de interés. Esto podría explicarse por el dinamismo mostrado en los instrumentos de rendimiento CETES y el tipo de cambio libre.

La distracción parcial de los valores de los ahorradores provocando la baja en la captación real bancaria, la podemos asociar con la preferencia por otras alternativas de inversión en el mercado financiero, como CETES y dólares. Esto se puede verificar a través de un análisis de regresión donde las variables independientes serían el tipo de cambio y la tasa de rendimiento en CETES.

Utilizando el método de estimación de mínimos cuadrados ordinarios los resultados obtenidos son los siguientes:

$$\begin{aligned} \text{CAPR}_T &= 687.3982 - .7477 \text{ TCLB}_T - 3.8303 \text{ TCETP} \\ &\quad (32.9194) \quad (-7.3895) \quad (7.4499) \\ R^2 &= .9396 \quad F = 155.786 \quad \text{SER} = 15.3324 \quad \text{DW} = 1.6164 \end{aligned}$$

Al nivel del 95% de confianza en pruebas para dos colas con 24 observaciones el valor t de Student de tablas es 2.064, rechazándose la hipótesis nula. Los resultados de ejercicio de regresión brindaron un buen ajuste de la captación real.

Los signos revelados de las variables explicativas son consecuentes con su comportamiento esperado. Indican que como

artículos contenedores de valor lograrán distraer una fracción del flujo esperado de la captación real.

Lo anterior nos explica que la captación de valores bancarios en términos reales es influida por la acción que realizan en el mercado de valores financieros los CETES y el dólar. El rechazo del público ahorrador a depositar su dinero en la Banca nacionalizada se debe a que busca mayor seguridad en su liquidez y poder adquisitivo.

## 2.- Período II.

Para este período se presentó una situación en que la captación real disminuía, pero en menor proporción que en el anterior período. La estrategia utilizada por el Banco de México en este período fue la de aumentar las tasas de interés en los pagarés bancarios con plazo de un mes. Esto les permitió competir con instrumentos financieros como los CETES en lo correspondiente al plazo de disponibilidad y pago de rendimientos. El pagaré es marcado al plazo de un mes y los CETES al plazo de 28 días.

Lo anterior se analiza a través de una regresión donde las variables independientes son los CETES y el tipo de cambio. Utilizando también en este caso el método de estimación de mínimos cuadrados ordinarios, los resultados obtenidos son los

siguientes:

$$\begin{aligned}
 \text{LCAPR}_T &= 6.0527 - .000093 \text{ TCLB}_T - .00135 \text{ TCETP}_T \\
 &\quad (50.544) \quad (-.2776) \quad (-.5397) \\
 R^2 &= .9975 \quad F = 3131.58 \quad \text{SER} = .0263 \quad \text{DW} = 1.8493 \quad P = .8683
 \end{aligned}$$

Al nivel del 95% de confianza en pruebas para dos colas con 19 observaciones el valor  $t$  de Student de tablas es 2.228, rechazándose la significancia de los parámetros de las variables explicativas.

### 3.- Período III.

La captación bancaria en términos reales aumentó su tendencia decreciente en este período. El Banco de México, con el objetivo de fomentar el ahorro a plazos más largos, aumentó las tasas de interés para los Certificados de Depósito en tasas atractivas para inversión, pero el plazo de tres meses los hizo menos líquidos en comparación con los CETES que son a 28 días.

Se presentaron bruscas devaluaciones en los meses de Julio y Octubre de 1985, con la consiguiente desconfianza en el público ahorrador. Además, incrementos en el índice de precios causaron pérdida en la liquidez y poder adquisitivo del dinero.

La desconfianza por parte del ahorrador ante rumores - de congelación de cuentas bancarias, crisis económica, pérdida del poder adquisitivo y el fuerte deslizamiento del peso frente al dólar, ha dado una conducta de apatía hacia la contratación de valores bancarios. Además, la pérdida de dinamismo de los CETES y la reducción en la captación bancaria muestra la - incertidumbre en que actualmente se encuentra el público ahorrador.

Con el método de estimación de mínimos cuadrados ordinarios a continuación realizamos un análisis de regresión donde las variables independientes son los CETES y el tipo de cambio. Los resultados obtenidos son los siguientes:

$$LCAPR_T = 6.1690 - .00012 TCLB_T - .00427 TCETP_T$$

$$(43.536) \quad (-.4999) \quad (-1.4739)$$

$$R^2 = .4996 \quad F = 4.99 \quad SER = .05368 \quad DW = 1.0149$$

Al nivel del 95% de confianza en pruebas para dos colas con 13 observaciones el valor t de Student de tablas es 2.16, rechazándose la significancia de los parámetros de las variables explicativas, en vista del reducido valor de las T calculadas. Los resultados obtenidos en el análisis de regresión muestran pérdida de influencia de las variables independientes. Esto - podría concluirse como el rechazo de nuestra hipótesis.

## B. Diferenciales en Tasas de Interés.

Con el objetivo de practicar una comparación entre la tasa de rendimiento de CETES a 28 días y la tasa de interés bancaria de acuerdo a los períodos de influencia que tuvieran el Certificado de Depósito o el Pagaré y la relación que presentarían con la captación real, analizamos los diferenciales en las tasas de CETES y en las bancarias para el período Enero 1982 a Agosto 1986.

En seguida se detallan los períodos de comparación para los diferenciales de tasas de interés (Gráfica 8):

CETES a 28 días:	* Ene. 1982 - Dic. 1983	(Certificado de Depósito a 3 meses)
	* Ene. 1984 - Jul. 1985	(Pagaré a 1 mes)
	* Ago. 1985 - Ago. 1986	(Certificado de Depósito a 3 meses)

De Enero a Julio de 1982 los Certificados de la Tesorería de la Federación (CETES) con vencimiento a 28 días presentaban una tasa de rendimiento superior a la tasa de interés de los Certificados de Depósito (CEDES) bancarios con vencimiento a 3 meses. En ese período la tendencia en la captación real era a la baja. A partir del mes de Agosto la tasa de CETES fue inferior a la de CEDES mostrando la captación real control en

su saldo y un reporte de alza en la captación. En los meses de Noviembre y Diciembre, aún estando la tasa de CETES en ventaja, disminuyó la captación real, siendo esto producto de la desconfianza que el público ahorrador empezó a tener a raíz de la nacionalización bancaria efectuada en Septiembre de 1982. De Enero de 1983 a Agosto de 1984 la tasa de CETES fue inferior a la de CEDES y PAGARES y durante todo el período la captación real tuvo un crecimiento en su saldo.

A partir de Septiembre de 1984 y hasta Agosto de 1985, la tasa de CETES fue superior a la de Pagarés a 30 días marcándose la diferencia principalmente en los meses de Mayo a Julio del 85, cuando además la captación tuvo fuerte disminución. Cabe hacer mención que el Pagaré a 30 días compite con el CETES a 28 días con relación al plazo. A partir de Septiembre de 1985 hasta Marzo de 1986 con el Certificado de Depósito bancario de 3 meses la Banca contó con mejor alternativa de tasa de interés al momento de concertar la operación de inversión; esto no ayudó a la captación real bancaria, concentrándose en este período las más fuertes disminuciones; la mayor tasa de interés no fue aceptada por el ahorrador, dado que con plazos largos de 3 meses y constante crecimiento de las tasas aunado a la no disponibilidad del dinero, convirtieron una tasa superior en poco atractiva. Desde Abril y hasta Agosto de 1986 la tasa de CETES fue superior a la de CEDES, lo que agudizó aún más la baja en la captación en términos reales.

Por lo tanto, los Certificados de la Tesorería de la Federación (CETES) a 28 días, con mayor disponibilidad para el capital invertido, alteran en forma inversa la captación bancaria; al ser mayor la tasa de CETES que la bancaria, disminuye la captación real y viceversa y, además, aún siendo inferior al momento de la concertación de la inversión (en una situación de constante inflación e incremento en las tasas de interés), los plazos largos de inversión que ha fijado la Banca como atractivos no son aceptados por los ahorradores, por lo que ésta, con los instrumentos de depósito Certificados y Pagarés, está perdiendo participación en el mercado de ahorro interno.

## VI. UN EJERCICIO PRACTICO

Las oportunidades de inversión que se presentan en el mercado financiero para el ahorrador en Monterrey, dan en fechas recientes qué pensar sobre la decisión a tomar en el instrumento y el plazo al concertar la operación.

La Banca, ofreciendo por una parte los Certificados de Depósito (CEDES) y los PAGARES bancarios y por otra las Casas de Bolsa con los Certificados de la Tesorería de la Federación (CETES) colocan al ahorrador ante la disyuntiva de dónde invertir su dinero para obtener el máximo rendimiento.

En base a lo anterior se optó por realizar un ejercicio práctico a fin de observar lo acontecido en el período Enero 1982 a Agosto 1986, describiendo qué alternativa fue la que dio el mayor rendimiento. Así mismo, dirigiremos nuestra atención al Mercado de Cambios Peso-Dólar. Tratando de identificar si los rendimientos obtenidos en las inversiones en términos reales fueron positivos, deflactaremos el saldo de inversión a precios de Enero de 1982 (=100).

Para este ejercicio optamos por tomar una inversión de \$1'000,000.00 que se inicia en el año base de 1982. En la alternativa de CETES a 28 días se consideró como plazo el de -



30 días a la tasa anual de 28 días, esto con el fin práctico de análisis mensual. Para CEDES a tres meses, dado que los intereses que generan son mensuales se planteó invertir éstos en PAGARES a 30 días para así acumularlos al vencimiento del CEDES y continuar la operación. Para PAGARES a un mes los intereses se acumulan al capital al vencimiento.

Para el mercado de cambios se consideraron los tipos de cambio inicial y final del período en estudio. Además realizaremos el ejercicio de inversión del \$1'000,000.00 por períodos, esto con el fin de identificar la influencia ocurrida en cada uno.

De Enero 1982 a Agosto 1986 si la inversión del \$1'000,000.00 hubiera sido depositada en CETES y se hubieran invertido sus intereses, al final del período se habrían acumulado \$12'890,942.00 (Cuadro 16) que resultaría en un primer momento positivo, pero en términos reales el resultado es de \$902,446.00 que representa pérdida en el poder adquisitivo del dinero aún habiéndose reinvertido el total de los intereses. Para este mismo período, si se hubiera invertido en valores bancarios, el resultado final sería de \$12'524,674.00 (Cuadro 11) en términos nominales, y en términos reales \$876,808.00 que al igual que con CETES - representa pérdida en el poder adquisitivo.

Por otra parte, si el \$1'000,000.00 se hubiera convertido -

en dólares al tipo de cambio de \$26.79 por dólar, (depositándolos en cajas de seguridad o en el extranjero, sin considerar intereses al final del período) serían 37,327.00 dólares; en Agosto de 1986 en pesos serían \$26'129,152.00 y en términos reales \$1'829,209.00, presentando así un aumento en el poder adquisitivo.

Lo anterior dio al ahorrador perspectivas donde los CETES no presentaron una diferencia muy significativa, observándose un constante aumento mensual en las tasas que hicieron los plazos cortos más atractivos. Resulta interesante la pérdida en el poder adquisitivo del dinero; los dólares en este período se presentaron como mejor alternativa a largo plazo aún sin considerar utilidad por intereses.

Estableciendo tres períodos en base al momento en que fueran más atractivas las tasas de interés bancarias de CEDES y PAGARES realizaremos un ejercicio de inversión de \$1'000,000.00 con el objetivo de observar su conducta.

Período 1: Enero 1982 - Diciembre 1983

CETES a 28 días - CEDES a 3 meses.

Para este lapso de tiempo ambos instrumentos de ahorro no presentaron ninguna diferencia en su rendimiento obtenido, puesto que a final de 1983 si la inversión hubiera sido en

CETES se tendrían \$2'659,816.00 contra \$2'658,799.00 en CEDES con un resultado en términos reales de \$769,740.00 y \$769,439.00 respectivamente (Cuadros 9 y 14), presentando aquí una pérdida considerable en el poder adquisitivo, o sea que los intereses pagados por ambos instrumentos no lograron tan siquiera conservar el poder de compra del dinero. Si el \$1'000,000.00 hubiera sido convertido en dólares con un resultado de 37,327.00 dólares, al final del período tendríamos un total de \$6'107,444.00 resultante básicamente de la brusca devaluación de Agosto de 1982 y en términos reales se tendría \$1'767,456.00 con la correspondiente utilidad positiva para el ahorrador.

Es interesante observar que en este período solamente hasta Julio de 1982 los CETES presentaron diferencial a su favor en la tasa de interés (Gráfica 10) y en los restantes 17 meses los CEDES tuvieron ventaja en la tasa de interés por un período grande de tiempo; aún así, no se presenta diferencia en la utilidad de invertir en CETES o en CEDES, pues la ventaja en interés presentada por los CEDES al momento de concertar la operación se pierde, ya que al pactar la inversión a un plazo de 3 meses los intereses se tienen que ajustar para cada mes de acuerdo a la fecha de operación; además, los intereses resultantes de cada mes, reinvertidos a tasa de Pagaré y acumulados a la inversión, son insuficientes para compensar la ventaja que representa invertir en CETES a 28 días y reinvertir en este mismo instrumento consecutivamente.

Período 2: Enero 1984 - Julio 1985

CETES a 28 días - PAGARES a 1 mes

En este período la tasa de PAGARES fue superior a la de CETES hasta Agosto de 1984 (Gráfica 9 ), lo que le permitió una ventaja comparativa en su rendimiento hasta Mayo de 1985. Los CETES al final del período tuvieron mayor utilidad que los CEDES (Cuadros 12 y 17). En términos reales (precios 1982=100) tenemos que a principio del período, Enero de 1984, era igual a \$270,234.00 y que el resultante final a Julio de 1985, reinvertidos capital e intereses, para CETES era igual a \$306,240.00 y para PAGARES \$303,013.00. El diferencial de utilidad obtenido entre ambos es pequeño y lo significativo del caso en este período es que representó utilidad negativa para el ahorrador en cualquiera de los instrumentos. Si el \$1'000,000.00 hubiera sido convertido en dólares en Enero de 1984 al tipo de cambio de \$164.57 con un total de 6,076.00 dólares, al final del período (Julio de 1985) serían en pesos \$2'005,080.00 con una utilidad inferior a la obtenida en los CETES o PAGARES. En este período los CETES y PAGARES presentaron igualdad de circunstancias en lo correspondiente al plazo de vencimiento que permite al ahorrador mayor disponibilidad y reinversión a mejores tasas de interés.

Período 3: Agosto 1985 - Agosto 1986

CETES a 28 días - CEDES a 3 meses

Aun cuando había una tasa superior para los CEDES a partir de Septiembre hasta Marzo de 1986, en esta fecha la alternativa de inversión en CETES a 28 días presentaba mayor utilidad; ya al final del período, con tasa superior para los CETES a partir de Abril, presentaron mayor utilidad que el invertir en CEDES. En términos reales, el \$1'000,000.00 a precios de Enero de 1982 es igual a \$61,372.00, a Agosto de 1986 el saldo reinvertiendo capital e intereses es de \$2'196,428.00 para CETES y de \$2'155,826.00 para CEDES. El saldo en términos reales es de \$68,129.00 y \$68,868.00 respectivamente, con un resultante de utilidad positiva en ambos casos. Convirtiendo el \$1'000,000.00 a dólares a la cotización de \$192.65 de Agosto de 1985 tenemos un total de 5,191.00 dólares que al tipo de cambio de Agosto de 1986, de \$700.00 por dólar, tenemos \$3'633,700.00 y en términos reales \$112,708.00 con una utilidad positiva para el ahorrador, siendo esta última la mejor alternativa de inversión para el público.

Los CETES, por su más corto plazo en relación a los CEDES bancarios que le permite la reinversión a tasas mayores de interés en cada vencimiento, se presentan como mejor alternativa de inversión en el período Enero de 1982 a Agosto de 1986 en el mercado de valores; por lo tanto, diferenciales altos en las

tasas de interés CETES-Bancarias provocarán disminución en la captación bancaria. El Mercado de Cambios se presentó como la mejor alternativa de inversión, siendo la única que dio utilidad al ahorrador por lo que no tuvo la consecuente pérdida en su poder adquisitivo.

## CONCLUSIONES

El movimiento alcista de las tasas de interés en los instrumentos de captación bancarios de renta fija, cuyo objetivo es aumentar la captación en términos reales, no ha sido congruente con las expectativas y requerimientos del sistema bancario. En el mercado de valores financiero el sistema bancario compite contra instrumentos de ahorro tales como los Certificados de la Tesorería de la Federación, y con los dólares en el mercado de cambios. Además la captación bancaria es seriamente afectada por la situación inflacionaria por la que atravesamos.

Actualmente el público ahorrador está informado de la conducta del mercado financiero, enterándose de las alternativas que se ofrecen. Con las opciones de mejores rendimientos de CETES y dólares, los ahorradores que sostienen el grueso de la captación bancaria han recurrido a estos medios en busca de una mayor rentabilidad.

Los grandes ahorradores, tanto personas físicas como morales, han estado retirando sus valores de la Banca en busca de mejores alternativas. Esto la ha afectado seriamente dado que aunque aumente el número de ahorradores, estos no serán de grandes capitales.

En un intento por conservar su participación en el mercado, la Banca ha establecido estrategias de mercadotecnia en busca de captación, siendo la principal el hacer más atractivas las tasas de interés del Certificado de Depósito o del Pagaré. Aún con estas alternativas no es competitiva en el mercado, ya que sus tasas representan rendimientos inferiores a los que pudieran obtenerse en los CETES.

Los activos bancarios no cuentan con disponibilidad inmediata, siendo su única alternativa el préstamo sobre la inversión, lo cual reduce su rendimiento.

La desconfianza del público hacia las instituciones de depósito es evidente, y en una economía con inflación, al promoverse alternativas de mejores tasas a plazos largos, los ahorradores las rechazan dado que de un período a otro tendrán pérdida en su liquidez; contrastándose lo anterior con los períodos cortos de inversión y las altas tasas de rendimiento ofrecidas por los CETES.

La Banca Nacionalizada ha perdido dinamismo en su captación por su pobre competitividad en el mercado de valores financiero y la desconfianza del público inversionista. Así, es menester adecuar la estructura de las actuales políticas de operación y captación para lograr la concordancia con los objetivos y lograr recuperar la posición en el mercado.



Para los períodos Enero de 1982 a Diciembre de 1983 y - Enero de 1984 a Julio de 1985 se acepta la hipótesis de la influencia que ejercen sobre la captación la tasa de rendimiento en CETES y la cotización del tipo de cambio. Para Agosto de 1985 a Agosto de 1986 se acepta esta hipótesis, pero la influencia es menor, pues se presenta como factor adicional en el sistema bancario por parte del público.

A N E X O

E S T A D I S T I C O

**MEDIO CIRCULANTE**  
(MILES DE MILLONES DE PESOS)

MES	INCREMENTO		INCREMENTO		INCREMENTO		INCREMENTO	
	AÑO 1982	MENSUAL %	AÑO 1983	MENSUAL %	AÑO 1984	MENSUAL %	AÑO 1985	MENSUAL %
ENERO	621.0		947.1	(6.3)	1,345.1	(5.9)	2,167	(4)
FEBRERO	650.2	4.7	938.8	(0.9)	1,360.8	1.2	2,218	2.4
MARZO	671.0	3.2	943.4	0.5	1,419.8	4.3	2,255	1.7
ABRIL	673.1	0.3	945.0	0.2	1,486.9	4.7	2,262	0.3
MAYO	678.2	0.8	964.3	2.0	1,525.4	2.6	2,329	3.0
JUNIO	682.1	0.6	995.7	3.3	1,568.8	2.8	2,450	5.2
JULIO	687.5	0.8	1,022.7	2.7	1,586.6	-	2,490	1.6
AGOSTO	751.1	9.5	1,057.4	3.4	1,597.9	0.7	2,534	1.8
SEPTIEMBRE	786.4	4.7	1,050.6	(0.6)	1,625.1	1.7	2,721	7.4
OCTUBRE	836.1	6.3	1,113.1	5.9	1,753.4	7.9	2,760	1.4
NOVIEMBRE	946.8	13.2	1,214.2	9.1	1,912.0	9.0	2,997	8.6
DICIEMBRE	1,010.2	6.7	1,429.5	17.7	2,256.5	18.0	3,668	22.4
% ACUMULADO		68.4		41.5		57.9		62.5

Fuente: BANCO DE MEXICO (1).

**INDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR EN LA CIUDAD DE MONTERREY**  
**INDICE GENERAL 1982 = 100**

MES	ANO	INCREMENTO		ANO	INCREMENTO		ANO	INCREMENTO		ANO
	1982	MENSUAL	%	1983	MENSUAL	%	1984	MENSUAL	%	1985
ENERO	100.00	-		210.99	11.8		370.05	7.1		602.88
FEBRERO	104.16	4.1		220.07	4.3		388.52	5.0		627.47
MARZO	106.87	2.6		231.41	5.2		405.40	4.3		651.35
ABRIL	113.07	5.8		243.99	5.4		427.56	5.5		671.02
MAYO	118.83	5.1		254.32	4.2		439.12	2.7		684.53
JUNIO	124.50	4.8		263.23	3.5		452.99	3.2		703.90
JULIO	130.44	4.8		277.05	5.2		468.05	3.3		721.93
AGOSTO	143.82	10.3		291.09	5.1		482.45	3.1		750.37
SEPTIEMBRE	152.64	6.1		298.36	2.5		499.51	3.5		777.67
OCTUBRE	159.81	4.7		309.04	3.6		514.00	2.9		813.42
NOVIEMBRE	167.52	4.8		331.55	7.3		537.44	4.6		844.62
DICIEMBRE	188.79	12.7		345.55	4.2		551.88	2.7		903.01
% ACUMULADO		95			83.03			59.71		
										63.62
										979.53
										8.5
										1,014.80
										3.6
										1,056.36
										4.1
										1,117.77
										5.8
										1,171.29
										4.5
										1,248.96
										6.6
										1,315.15
										5.0
										1,428.44
										8.6

Fuente: BANCO DE MEXICO (1).

COTIZACION DEL DOLAR FRENTE AL PESO

MES	INCREMENTO		INCREMENTO		INCREMENTO		INCREMENTO		INCREMENTO	
	AÑO 1982	MENSUAL %	AÑO 1983	MENSUAL %	AÑO 1984	MENSUAL %	AÑO 1985	MENSUAL %	AÑO 1986	MENSUAL %
ENERO	26.79	-	120.46	3.8	164.57	0.6	215.99	2.9	450	-
FEBRERO	39.35	46.9	124.10	3.0	166.91	1.4	220.75	2.2	475	5.6
MARZO	46.41	17.9	128.00	3.1	172.65	3.4	226.43	2.6	481	1.3
ABRIL	46.22	(0.4)	131.90	3.0	173.62	1.7	233.36	3.1	481	-
MAYO	47.26	2.2	136.06	3.2	180.56	2.8	239.87	2.8	500	3.9
JUNIO	48.30	2.2	139.96	2.9	184.78	2.3	245.54	2.3	620	24.0
JULIO	48.90	1.2	143.73	2.7	189.27	2.4	330.00	34.4	642	3.5
AGOSTO	100.00	104.5	148.02	2.9	192.65	1.8	335.00	1.5	700	9.0
SEPTIEMBRE	104.00	4.0	151.92	2.6	197.33	2.4	335.00	-		
OCTUBRE	109.50	5.3	155.95	2.6	201.29	2.0	490.00	46.3		
NOVIEMBRE	113.50	3.6	159.85	2.5	205.26	2.0	480.00	(2.0)		
DICIEMBRE	116.00	2.2	163.62	2.4	209.87	2.2	450.00	(6.3)		

Fuente: BANCO DE MEXICO (1).

## TASA DE INTERES BANCARIA 90 DIAS

<u>M E S</u>	<u>1982</u>	<u>1983</u>	<u>1984</u>	<u>1985</u>	<u>1986</u>
ENERO	33.14	59.66	55.20	47.45	73.06
FEBRERO	34.81	59.90	50.00	47.45	74.51
MARZO	33.68	60.27	49.10	51.89	77.97
ABRIL	35.84	60.46	49.10	54.15	80.08
MAYO	40.86	60.35	51.10	54.81	80.11
JUNIO	48.05	60.03	51.10	58.92	82.63
JULIO	50.60	59.25	50.90	62.19	86.66
AGOSTO	53.29	57.33	50.30	64.88	87.50
SEPTIEMBRE	49.75	56.38	48.90	65.57	
OCTUBRE	45.32	57.40	47.45	65.93	
NOVIEMBRE	45.50	57.15	47.45	68.65	
DICIEMBRE	52.54	57.15	47.45	71.92	

---

 Fuente: BANCO DE MEXICO (1).

## TASA DE INTERES BANCARIA A 30 DIAS

<u>M E S</u>	<u>1982</u>	<u>1983</u>	<u>1984</u>	<u>1985</u>	<u>1986</u>
ENERO	26.44	58.84	54.30	46.35	69.30
FEBRERO	28.11	58.88	50.00	46.35	68.72
MARZO	26.86	58.70	48.80	51.53	68.70
ABRIL	29.08	58.98	48.80	54.15	68.68
MAYO	36.26	59.08	51.30	54.00	68.30
JUNIO	43.45	58.73	51.30	55.16	73.32
JULIO	46.00	58.07	50.90	58.59	79.35
AGOSTO	48.69	56.39	49.90	59.98	80.35
SEPTIEMBRE	45.37	55.47	47.10	60.53	
OCTUBRE	41.23	54.79	46.35	60.88	
NOVIEMBRE	41.00	54.72	46.35	62.51	
DICIEMBRE	49.90	54.70	46.35	67.81	

Fuente: BANCO DE MEXICO (1).

## TASA DE RENDIMIENTO ANUAL CETES A 28 DIAS

<u>M E S</u>	<u>1982</u>	<u>1983</u>	<u>1984</u>	<u>1985</u>	<u>1986</u>
ENERO	34.16	54.63	51.83	46.43	71.77
FEBRERO	36.07	56.96	47.80	47.34	72.38
MARZO	35.16	60.38	46.11	53.79	75.98
ABRIL	38.48	59.91	46.33	56.58	80.23
MAYO	43.52	59.79	50.75	56.82	80.22
JUNIO	51.30	59.25	49.29	62.24	83.36
JULIO	53.01	58.74	48.72	66.76	88.50
AGOSTO	53.22	56.86	48.88	69.35	89.14
SEPTIEMBRE	49.70	55.95	48.24	64.19	
OCTUBRE	36.48	52.86	47.44	61.75	
NOVIEMBRE	39.79	52.69	47.01	65.68	
DICIEMBRE	47.35	52.62	47.66	71.18	

---

 Fuente: BANCO DE MEXICO (1).



C U A D R O 7

**CAPTACION DE CERTIFICADOS DE DEPOSITO Y PAGARES BANCARIOS  
EN TERMINOS NOMINALES EN EL AREA METROPOLITANA DE MONTERREY**

(MILLONES DE PESOS)

MES	AÑO 1982		AÑO 1983		AÑO 1984		AÑO 1985		AÑO 1986	
	INCREMENTO MENSUAL %	INCREMENTO MENSUAL %	INCREMENTO MENSUAL %	INCREMENTO MENSUAL %	INCREMENTO MENSUAL %	INCREMENTO MENSUAL %	INCREMENTO MENSUAL %	INCREMENTO MENSUAL %	INCREMENTO MENSUAL %	INCREMENTO MENSUAL %
ENERO	105,975	-	180,056	0.26	310,222	4.15	577,808	8.24	669,360	(92.44)
FEBRERO	121,375	14.53	190,378	5.73	323,454	4.27	579,767	0.34	680,960	1.73
MARZO	129,485	6.68	186,377	(2.10)	341,759	5.66	599,028	3.32	775,465	13.88
ABRIL	127,052	1.88	197,104	5.76	354,562	3.75	612,657	2.28	806,354	3.98
MAYO	129,219	1.71	203,814	3.40	384,899	8.56	623,785	1.82	850,264	5.16
JUNIO	123,866	4.14	210,072	3.07	393,898	2.34	607,888	(2.55)	897,979	5.61
JULIO	128,395	3.66	216,141	2.89	421,618	7.04	610,458	0.42	946,669	5.14
AGOSTO	146,989	14.48	233,663	8.11	451,302	7.04	601,786	(1.42)	945,519	.12
SEPTIEMBRE	154,979	5.44	235,605	0.83	463,306	2.66	632,791	5.15		
OCTUBRE	164,681	6.26	252,973	7.37	479,732	3.55	650,751	2.84		
NOVIEMBRE	164,948	0.16	268,871	6.28	512,945	6.92	668,378	2.71		
DICIEMBRE	177,810	7.80	297,865	10.78	533,816	4.07	686,106	2.65		

Fuente: CENTRO BANCARIO DE MONTERREY (4).

CAPTACION DE CERTIFICADOS DE DEPOSITO Y PAGARES BANCARIOS  
EN TERMINOS REALES EN EL AREA METROPOLITANA DE MONTERREY  
(MILLONES DE PESOS)

MES	AÑO 1982		AÑO 1983		AÑO 1984		AÑO 1985		AÑO 1986		INCREMENTO MENSUAL %
	INCREMENTO MENSUAL %	INCREMENTO MENSUAL %	INCREMENTO MENSUAL %	INCREMENTO MENSUAL %	INCREMENTO MENSUAL %	INCREMENTO MENSUAL %	INCREMENTO MENSUAL %	INCREMENTO MENSUAL %			
ENERO	105,975	-	85,339	(9.39)	83,833	(2.75)	95,841	(1.29)	68,335	(10.86)	
FEBRERO	116,522	9.95	86,508	1.37	83,251	(0.69)	92,397	(3.59)	67,103	(1.80)	
MARZO	121,164	3.98	80,538	(6.90)	84,301	1.26	91,967	(0.47)	73,409	9.40	
ABRIL	112,363	(7.26)	80,781	0.30	82,927	(1.63)	91,302	(0.72)	72,140	(1.73)	
MAYO	108,742	(3.22)	80,140	(0.79)	87,652	5.70	91,125	(0.19)	72,592	0.63	
JUNIO	99,489	(8.51)	78,807	(1.66)	86,954	(0.80)	86,360	(5.23)	71,898	(0.96)	
JULIO	98,433	(1.06)	78,015	(.89)	90,079	3.59	84,559	(2.09)	71,982	0.12	
AGOSTO	102,203	3.83	80,270	2.89	93,543	3.85	80,197	(5.16)	66,192	(8.04)	
SEPTIEMBRE	101,535	(0.65)	78,966	(1.62)	92,751	(0.85)	81,370	1.46			
OCTUBRE	103,045	1.49	81,858	3.66	93,333	0.63	80,001	(1.68)			
NOVIEMBRE	98,463	(4.45)	81,096	(0.93)	95,442	2.26	79,134	(1.08)			
DICIEMBRE	94,184	(4.35)	86,211	6.30	96,726	1.35	75,980	(3.99)			

Fuente: CENTRO BANCARIO DE MONTERREY (4).

## CAPITAL MAS INTERESES INVERTIDOS EN CEDES A 3 MESES

PERIODO 1 ENERO 82 - DIC.83

	<u>CAPITAL INVERTIDO</u>	<u>% CEDES</u>	<u>INTERES</u>	<u>INTERES ACUMULADO AL FIN DE PERIODO</u>	<u>% PAGARES</u>	<u>INTERES</u>	<u>CAPITAL REAL * ENERO 1982 = 100</u>
ENE/82	1'000,000	33.14	27,617	27,617	28.11		1'027,617
FEB	1'027,617	33.14	27,617	55,881	26.86	647	1'013,711
MAR	1'055,881	33.14	27,617	84,746	29.08	1,248	1'015,014
ABR	1'084,746	35.84	32,398	32,398	36.26		988,011
MAY	1'117,144	35.84	32,298	65,775	43.45	979	968,208
JUN	1'150,521	50.60	32,298	99,382	46.00	1,209	951,107
JUL	1'184,128	50.60	49,931	49,931	48.69		946,074
AGO	1'234,059	50.60	49,931	101,888	45.37	2,026	894,184
SEP	1'286,016	45.32	49,931	155,671	41.23	3,852	878,326
OCT	1'339,799	45.32	50,600	50,600	41.00		870,033
NOV	1'390,399	45.32	50,600	102,929	49.90	1,729	861,227
DIC	1'442,728	59.66	50,600	153,529	58.84	4,280	790,999
ENE/83	1,567,591	59.66	74,263	74,263	58.88		742,969
FEB	1'645,498	59.66	74,263	152,170	58.70	3,644	747,716
MAR	1'727,205	60.46	74,263	233,877	58.98	7,444	780,094
ABR	1,814,227	60.46	87,022	87,022	59.08		743,536
MAY	1,905,533	60.46	87,022	178,328	58.73	4,284	749,266
JUN	2'001,283	59.25	87,022	274,078	58.07	8,728	760,279
JUL	2'100,096	59.25	98,813	98,813	56.39		758,021
AGO	2'203,552	59.25	98,813	202,269	55.47	4,643	757,000
SEP	2'311,715	57.40	98,813	310,432	54.79	9,350	774,807
OCT	2'422,292	57.40	110,577	110,577	54.72		783,812
NOV	2'537,911	57.40	110,577	226,196	54.70	5,042	765,469
DIC	2'658,799	54.30	110,577	347,084	54.30	10,311	769,439

Fuente: ESTIMADO EN BASE AL INDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR EN EL AREA METROPOLITANA DE MONTERREY,  
Y LAS TASAS DE INTERES DEL BANCO DE MEXICO (1).

## CAPITAL MAS INTERESES INVERTIDOS EN PAGARES A 1 MES

PERIODO 2 ENERO 84 - JULIO 85

	<u>CAPITAL INVERTIDO</u>	<u>% PAGARES</u>	<u>INTERESES</u>	<u>CAPITAL REAL* ENERO 1982 = 100</u>
ENE/84	2'779,110	50.00	120,311	751,009
FEB	2'894,906	48.80	115,796	745,111
MAR	3'012,632	48.80	117,786	743,107
ABR	3'135,146	51.30	122,514	733,265
MAY	3'269,173	51.30	134,027	744,483
JUN	3'408,930	50.90	139,757	752,540
JUL	3'553,525	49.90	144,595	759,219
AGO	3'701,292	47.10	147,767	767,187
SEP	3'846,568	46.35	145,276	770,068
OCT	3'995,141	46.35	148,573	777,265
NOV	4'149,553	46.35	154,312	772,147
DIC	4'309,829	46.35	160,276	780,936
ENE/85	4'476,296	46.35	166,467	742,485
FEB	4'649,193	51.53	172,897	740,943
MAR	4'848,837	54.15	199,644	744,429
ABR	5'067,641	54.00	218,804	755,215
MAY	5'295,685	55.16	228,044	773,612
JUN	5'539,110	58.59	243,425	786,917
JUL	5'809,557	64.88	270,447	804,726

Fuente: ESTIMADO EN BASE AL INDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR EN EL AREA METROPOLITANA DE MONTERREY  
Y LAS TASAS DE INTERES DEL BANCO DE MEXICO (1).

C U A D R O 11

**CAPITAL MAS INTERESES INVERTIDOS EN CEDES A 3 MESES**

PERIODO 3 AGOSTO 85 - AGOSTO 86

	<u>CAPITAL INVERTIDO</u>	<u>% CEDES</u>	<u>INTERES</u>	<u>INTERES ACUMULADO AL FIN DE PERIODO</u>	<u>% PAGARES</u>	<u>INTERES</u>	<u>CAPITAL REAL ENERO 1982 = 100</u>
AGO/85	6'123,660	64.88	314,103	314,103	60.53		816,075
SEP	6'453,607	64.88	314,103	644,050	60.88	15,844	829,864
OCT	6'800,385	68.65	314,103	990,828	62.51	32,675	836,023
NOV	7'189,479	68.65	389,094	389,094	67.81		851,209
DIC	7'600,560	68.65	389,094	800,175	69.30	21,987	841,692
ENE/86	8'035,864	74.51	389,094	1'235,479	68.72	46,210	820,380
FEB	8'534,824	74.51	498,960	498,960	68.70		841,035
MAR	9'062,349	74.51	498,960	1'026,485	68.68	28,565	857,885
ABR	9'620,058	80.11	498,960	1'584,194	68.30	58,749	860,647
MAY	10,262,277	80.11	642,219	642,219	73.32		876,152
JUN	10'943,736	80.11	642,219	1'323,678	79.35	39,240	876,228
JUL	11'673,483	87.50	642,219	2'053,425	80.35	87,528	887,616
AGO	12'524,674		851,191				876,808

Fuente: ESTIMADO EN BASE AL INDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR EN EL AREA METROPOLITANA DE MONTERREY Y LAS TASAS DE INTERES DEL BANCO DE MEXICO (1).

**CAPITAL MAS INTERESES INVERTIDOS EN PAGARES A 1 MES**  
**PERIODO 2 ENERO 85- JULIO 85**

	<u>CAPITAL</u>	<u>%</u> <u>PAGARES</u>	<u>INTERES</u>
	1'000,000		
ENE/84	1'045,250	54.30	45,250
FEB	1'088,802	50.00	43,552
MAR	1'133,080	48.80	44,278
ABR	1'179,159	48.80	46,079
MAY	1'229,568	51.30	50,409
JUN	1'282,132	51.30	52,564
JUL	1'336,516	50.90	54,384
AGO	1'392,093	49.90	55,577
SEP	1'448,429	47.10	55,336
OCT	1'504,374	46.35	55,946
NOV	1'562,480	46.35	58,106
DIC	1'622,832	46.35	60,351
ENE/85	1'685,514	46.35	62,682
FEB	1'750,617	46.35	65,103
MAR	1'825,791	51.53	75,174
ABR	1'908,180	54.15	82,389
MAY	1'994,048	54.00	85,868
JUN	2'085,708	55.16	91,660
JUL	2'187,543	58.59	102,835

Fuente: ESTIMADO EN BASE A LAS TASAS DE INTERES DEL BANCO DE MEXICO (1).

CAPITAL MAS INTERESES INVERTIDOS EN CEDES A 3 MESES  
 PERIODO 3 AÑO 85 - AÑO 86

	<u>CAPITAL</u>	<u>% CEDES</u>	<u>INTERES</u>	<u>INTERES ACUMULADO</u>	<u>% PAGARES</u>	<u>INTERES</u>
	1'000,000					
AGO/85	1'054,067	64.88	54,067	54,067	60.35	
SEP	1'110,861	64.88	54,067	110,861	60.88	2,727
OCT	1'170,552	64.88	54,067	170,552	62.51	5,624
NOV	1'237,517	68.65	66,965	66,965	67.81	
DIC	1'308,266	68.65	66,965	137,714	69.30	3,784
ENE/86	1'383,184	68.65	66,965	212,632	68.72	7,953
FEB	1'469,068	74.51	85,884	85,884	68.70	
MAR	1'559,869	74.51	85,884	176,685	68.68	4,917
ABR	1'655,865	74.51	85,884	272,681	68.30	10,112
MAY	1'766,408	80.11	110,543	110,543	73.32	
JUN	1'803,705	80.11	110,543	227,840	79.35	6,754
JUL	2'009,314	80.11	110,543	333,449	80.35	15,066
AGO	2'155,826	87.50	146,512			

Fuente: ESTIMADO EN BASE A LAS TASAS DE INTERES DEL BANCO DE MEXICO (1).

**CAPITAL MAS INTERESES INVERTIDOS EN CETES A 28 DIAS**  
**PERIODO 1 ENERO 82 - DIC.83**

	<u>CAPITAL</u>	<u>%</u>	<u>RENDIMIENTO</u>	<u>CAPITAL REAL</u>
ENE/82	1'000,000	34.16	28,467	1'028,466.67
FEB	1'028,466	36.07	30,914	1'017,023.46
MAR	1'059,381	35.16	31,040	1'020,347.89
ABR	1'090,421	38.48	34,966	995,296.91
MAY	1'125,387	43.52	40,814	981,400.06
JUN	1'166,201	51.30	49,855	976,739.45
JUL	1'216,056	53.01	53,719	973,465.44
AGO	1'269,775	53.22	56,314	922,053.03
SEP	1'326,090	49.70	54,922	904,773.16
OCT	1'381,012	36.48	41,982	890,407.16
NOV	1'422,995	39.79	47,184	877,596.72
DIC	1'470,179	47.35	58,011	809,463.41
ENE/83	1'528,190	54.63	69,571	757,275.29
FEB	1'597,761	56.96	75,840	760,482.51
MAR	1'673,601	60.38	84,210	759,597.66
ABR	1'757,811	59.91	87,759	756,391.86
MAY	1'845,570	59.79	91,956	761,845.56
JUN	1'937,526	59.25	95,665	772,413.75
JUL	2'033,191	58.74	99,525	769,796.45
AGO	2'132,716	56.86	101,055	767,369.66
SEP	2'233,771	55.95	104,150	783,588.38
OCT	2'337,921	52.86	102,985	789,838.29
NOV	2'440,906	52.69	107,176	768,544.49
DIC	2'548,082	52.62	111,734	769,739.78
	2'659,816			

Fuente: ESTIMADO EN BASE A LAS TASAS DE INTERES DEL BANCO DE MEXICO (1).



CAPITAL MAS INTERESES INVERTIDOS EN CETES A 28 DIAS  
PERIODO 2 ENERO 84 - JUL 85

	<u>CAPITAL</u>	<u>%</u>	<u>RENDIMIENTO</u>	<u>CAPITAL REAL</u>
ENE/84	2'774,696	51.83	114,882	749,819
FEB	2'885,221	47.80	110,525	742,610
MAR	2'996,086	46.11	110,865	739,035
ABR	3'111,760	46.33	115,674	727,797
MAY	3'243,361	50.75	131,602	738,600
JUN	3'376,582	49.29	133,221	745,398
JUL	3'513,672	48.72	137,089	750,696
AGO	3'656,795	48.88	143,124	757,956
SEP	3'803,798	48.24	147,003	761,502
OCT	3'854,175	47.44	150,377	769,293
NOV	4'109,080	47.01	154,905	764,567
DIC	4'272,279	47.66	163,199	774,127
ENE/85	4'437,581	46.43	165,302	736,064
FEB	4'612,643	47.34	175,063	735,118
MAR	4'819,405	57.79	206,762	739,919
ABR	5'046,639	56.58	227,235	752,081
MAY	5'285,598	56.82	238,958	772,142
JUN	5'559,745	62.20	274,146	789,850
JUL	5'869,052	66.76	309,307	812,965

Fuente: ESTIMADO EN BASE A LAS TASAS DE INTERES DEL BANCO DE MEXICO (1).

CAPITAL MAS INTERESES INVERTIDOS EN CETES A 28 DIAS

PERIODO 3 AGO.85 - AGO.86

	<u>CAPITAL</u>	<u>%</u>	<u>RENDIMIENTO</u>	<u>CAPITAL REAL</u>
AGO/85	6'208,234	69.35	339,182	827,349
SEP	6'540,323	64.19	332,089	841,016
OCT	6'876,877	61.75	336,554	845,422
NOV	7'253,271	65.68	376,394	858,765
DIC	7'683,511	71.18	430,240	850,875
ENE/86	8'143,049	71.77	459,538	831,322
FEB	8'634,211	72.38	491,162	850,830
MAR	9'180,900	75.98	546,689	869,109
ABR	9'794,720	80.23	613,820	576,276
MAY	10'449,497	80.22	654,777	892,136
JUN	11'175,389	83.36	725,892	894,776
JUL	11'999,574	88.50	824,185	912,409
AGO	12'890,942	89.14	891,368	902,446

Fuente: ESTIMADO EN BASE A LAS TASAS DE INTERES DEL BANCO DE MEXICO (1).

CAPITAL MAS INTERESES INVERTIDOS EN CETES A 28 DIAS  
 PERIODO 2 ENERO 84 - JULIO 85

	<u>CAPITAL</u>	<u>%</u>	<u>RENDIMIENTO</u>
	1'000,000		
ENE/84	1'043,192	51.83	43,192
FEB	1'084,746	47.80	41,554
MAR	1'126,427	46.11	41,581
ABR	1'166,571	46.33	40,144
MAY	1'215,907	50.75	49,336
JUN	1'265,850	49.29	49,943
JUL	1'317,243	48.72	51,393
AGO	1'370,899	48.88	53,656
SEP	1'426,009	48.24	55,110
OCT	1'482,384	47.44	56,375
NOV	1'540,493	47.01	58,109
DIC	1'601,676	47.66	61,183
ENE/85	1'663,647	46.43	61,971
FEB	1'729,278	47.34	65,631
MAR	1'815,439	57.79	86,161
ABR	1'901,039	56.58	85,600
MAY	1'991,053	56.82	90,014
JUN	2'094,322	62.24	103,269
JUL	2'210,836	66.76	116,514

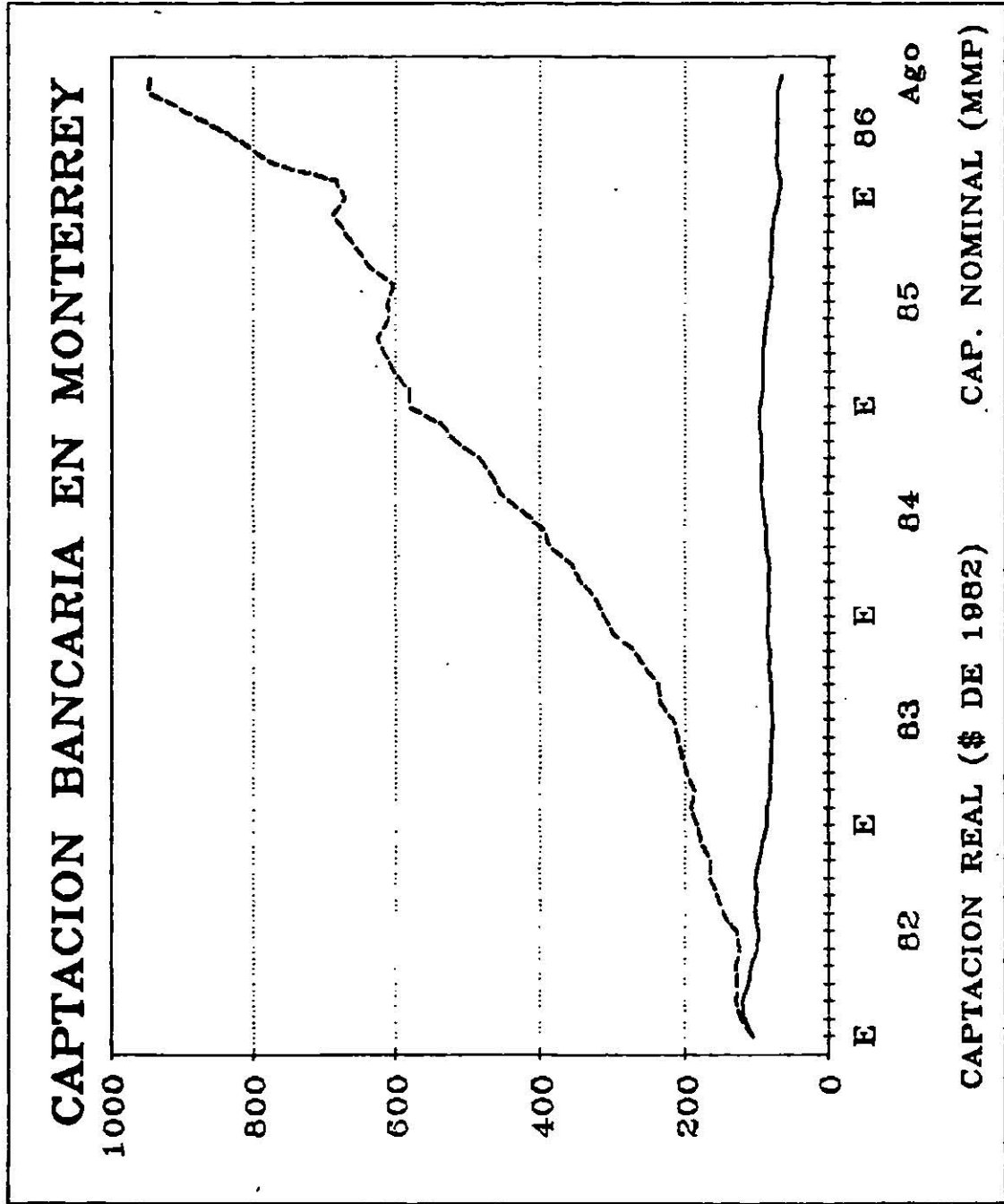
Fuente: ESTIMADO EN BASE A LAS TASAS DE INTERES DEL BANCO DE MEXICO (1).

**CAPITAL MAS INTERESES INVERTIDOS EN CETES A 28 DIAS  
PERIODO 3 AÑO 85 - AÑO 86**

	<u>CAPITAL</u>	<u>%</u>	<u>RENDIMIENTO</u>
	1'000,000		
AGO/85	1'057,792	69.35	57,792
SEP	1'114,375	64.19	56,583
OCT	1'171,719	61.75	57,344
NOV	1'235,851	65.68	64,132
DIC	1'309,158	71.18	73,307
ENE/86	1'287,457	71.77	78,299
FEB	1'471,144	72.38	83.687
MAR	1'564,292	75.98	93,148
ABR	1'668,878	80.23	104,586
MAY	1'780,442	80.22	111,564
JUN	1'904,123	83.36	123,681
JUL	2'044,552	88.50	140,429
AGO	2'196,428	89.14	151,876

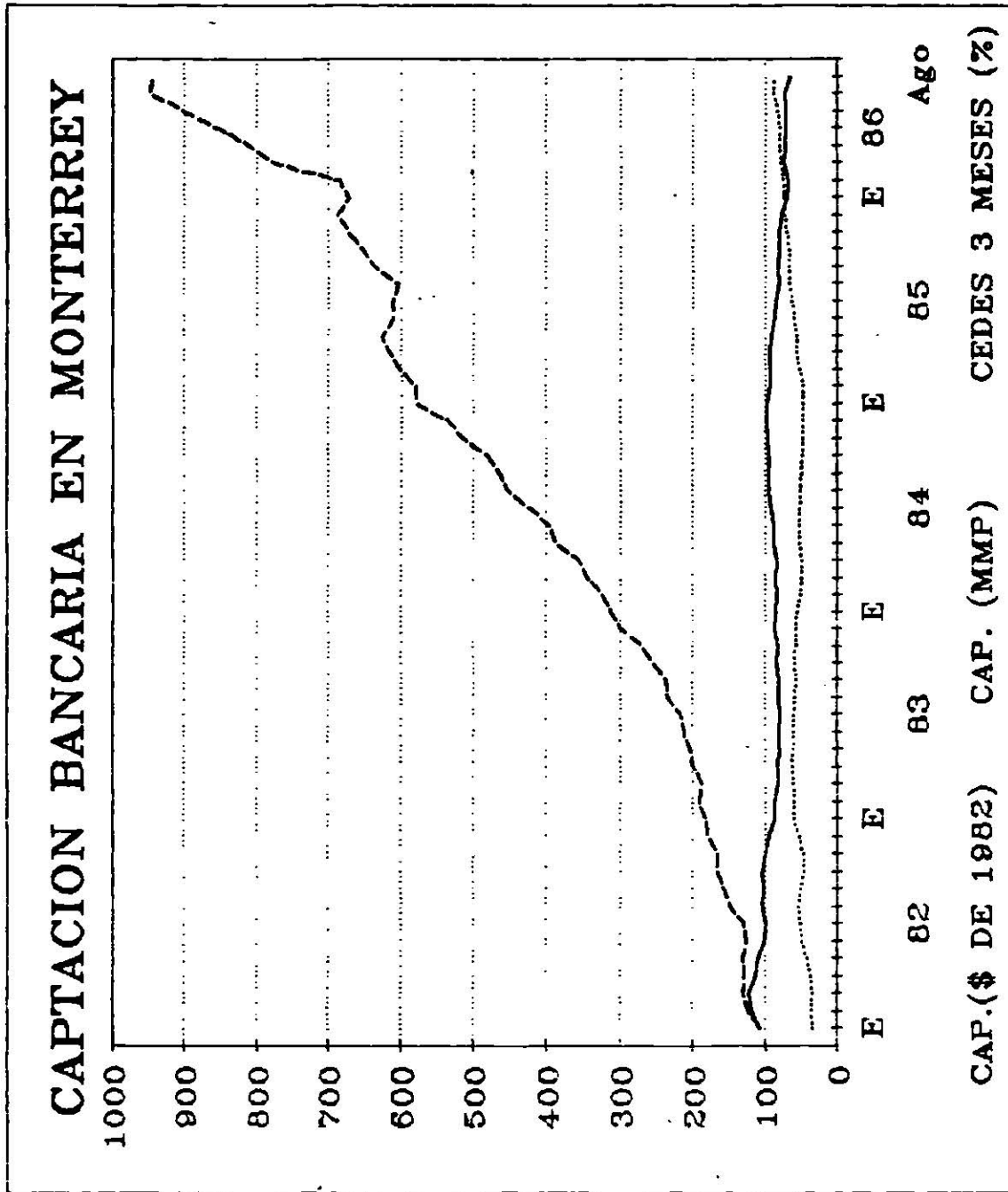
Fuente: ESTIMADO EN BASE A LAS TASAS DE INTERES DEL BANCO DE MEXICO (1).

GRAFICA No. 1



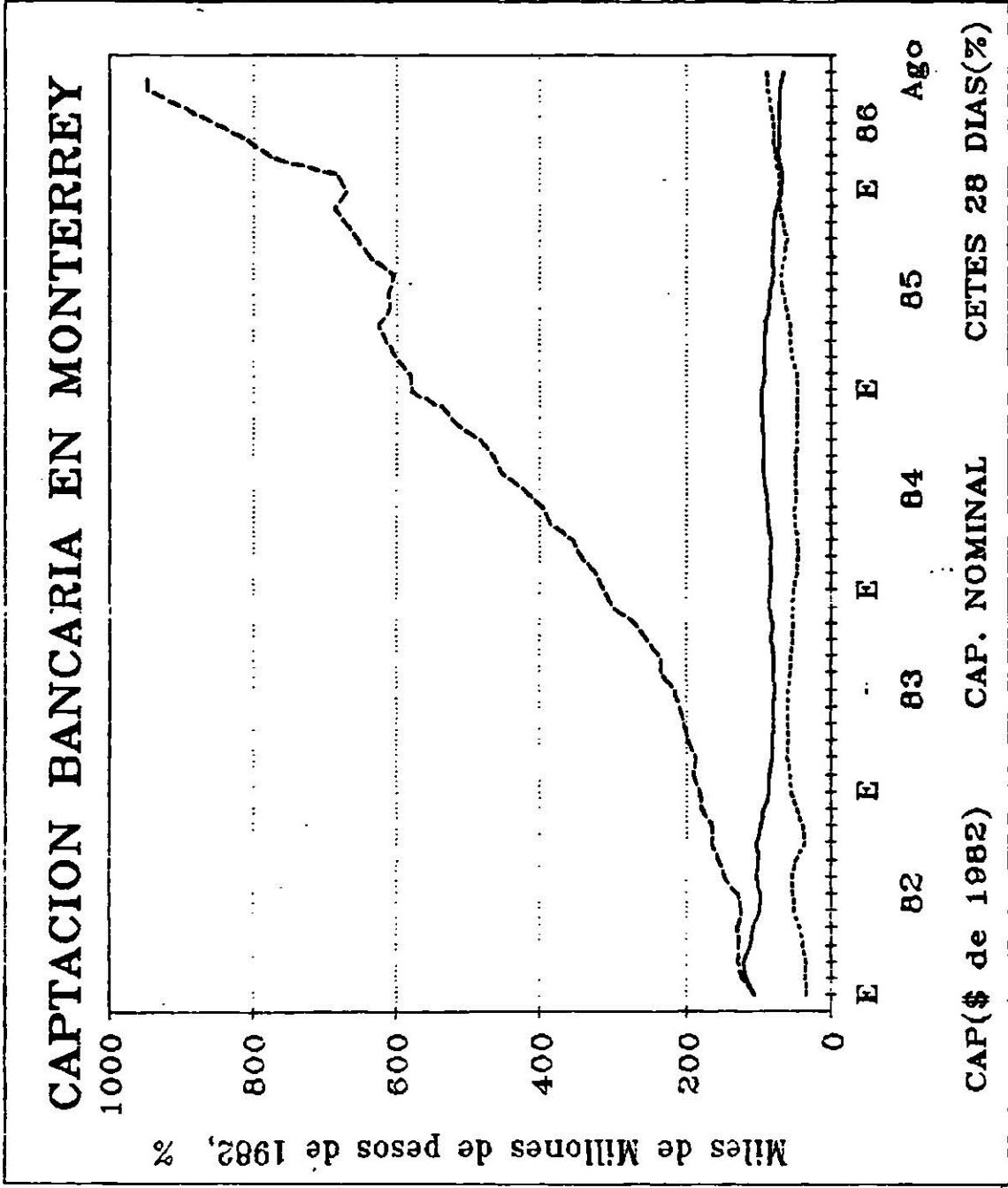
Fuente: CENTRO BANCARIO DE MONTERREY (4); e INDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR EN EL AREA METROPOLITANA DE MONTERREY.

GRAFICA No. 2

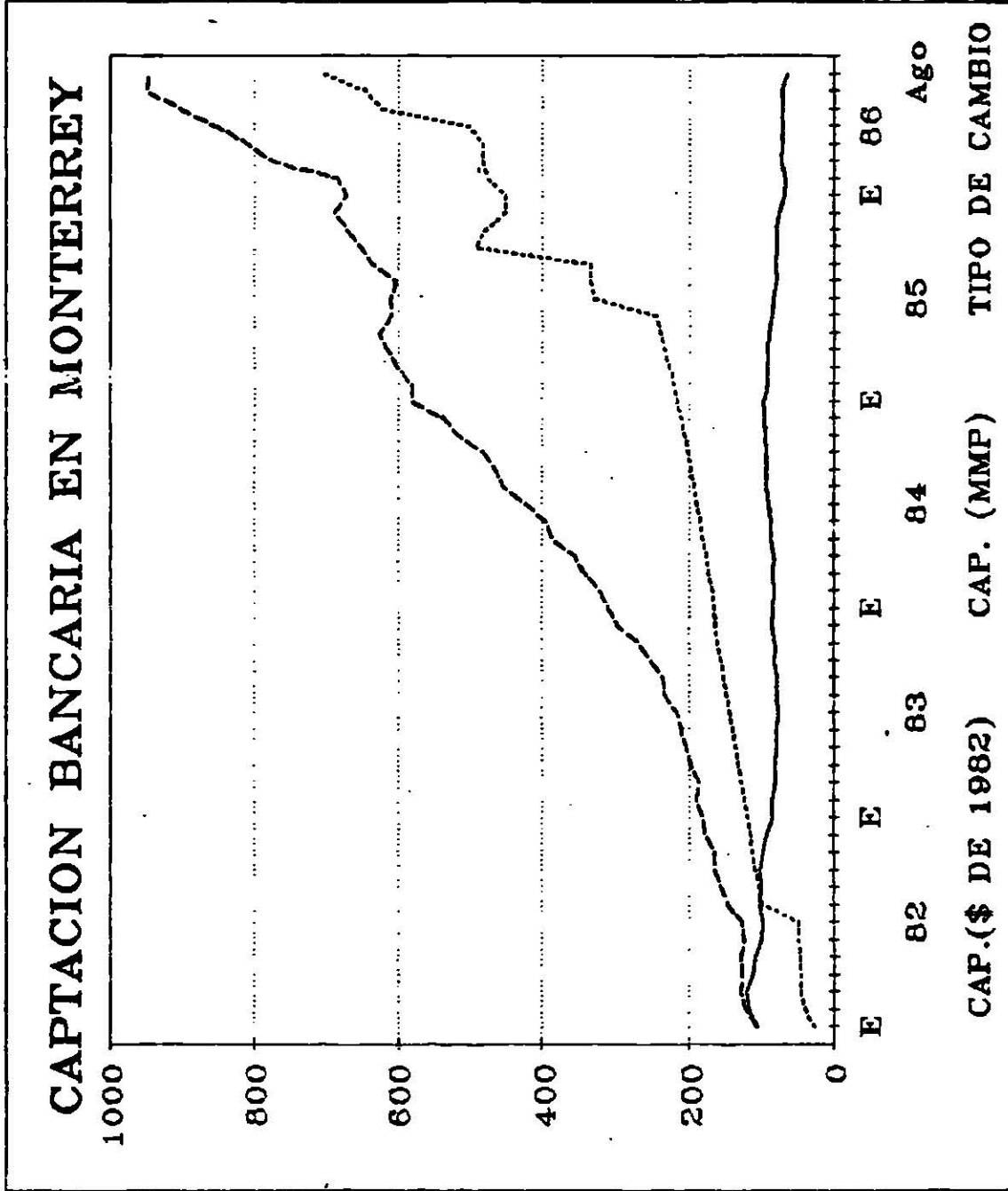


Fuente: CENTRO BANCARIO DE MONTERREY (4); y BANCO DE MEXICO (1).

GRAFICA No. 3

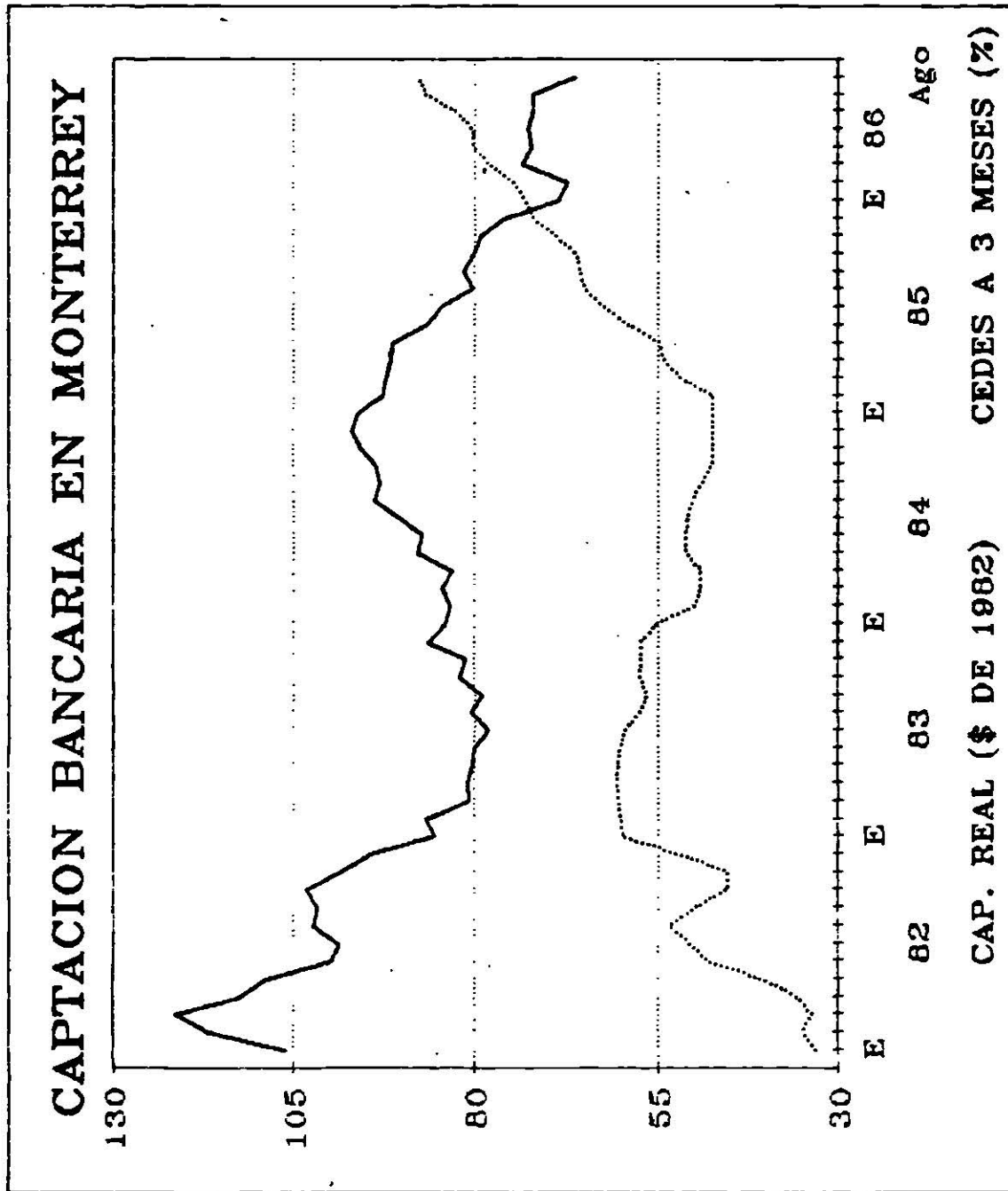


Fuente: CENTRO BANCARIO DE MONTERREY (4); y BANCO DE MEXICO (1).



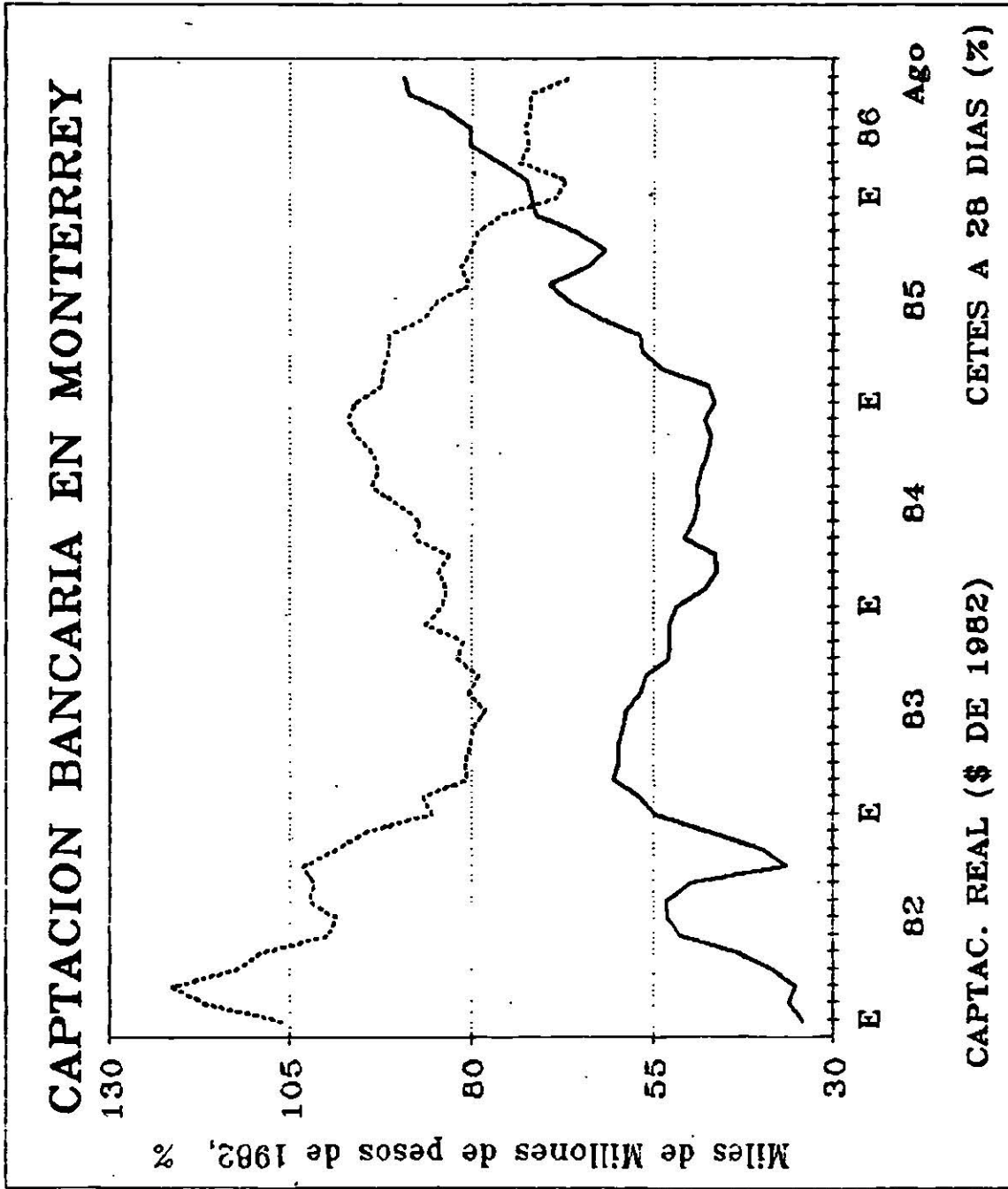
Fuente: CENTRO BANCARIO DE MONTERREY (4); y BANCO DE MEXICO (1).





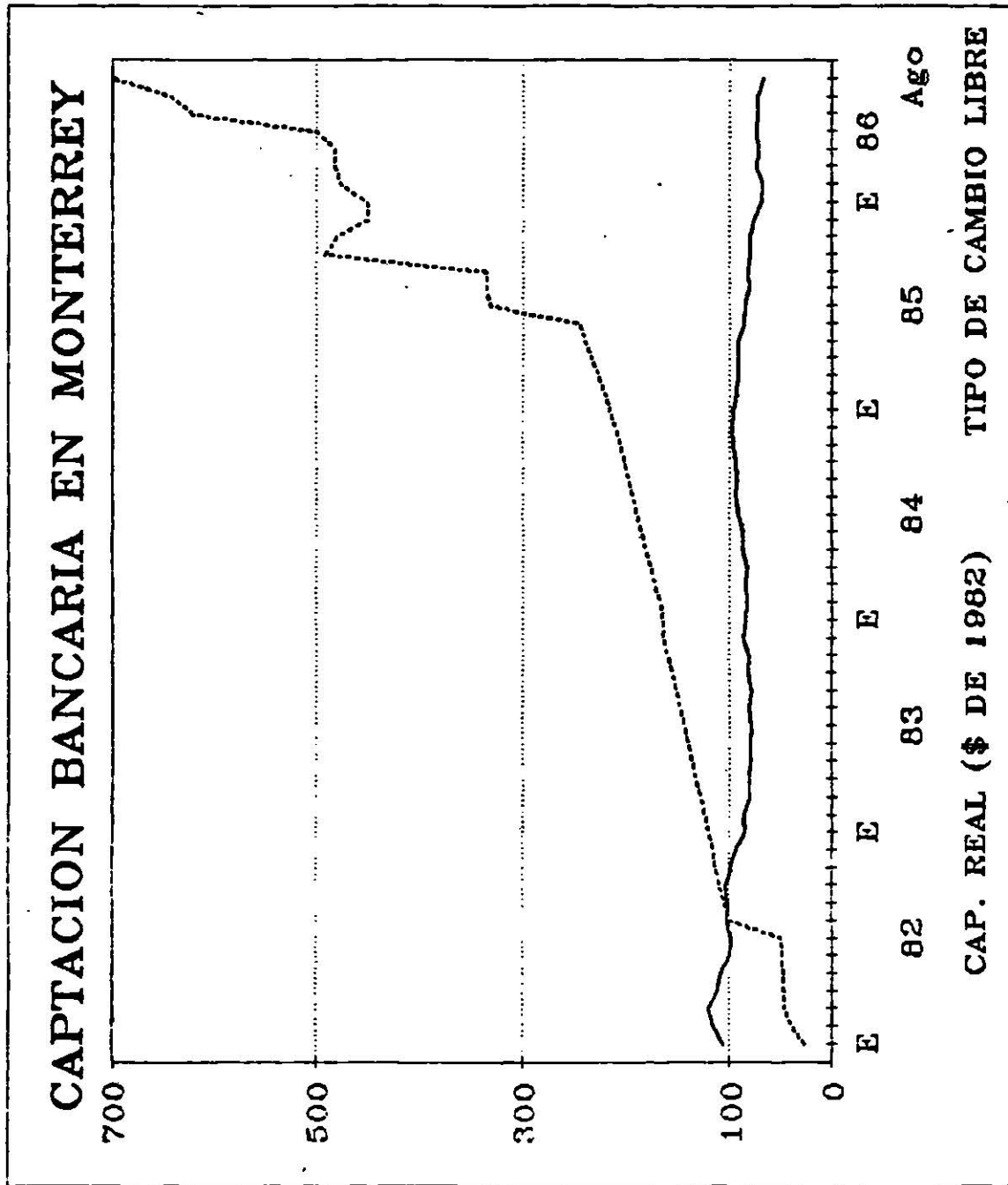
Fuente: CENTRO BANCARIO DE MONTERREY (4); y BANCO DE MEXICO (1).

GRAFICA No. 6



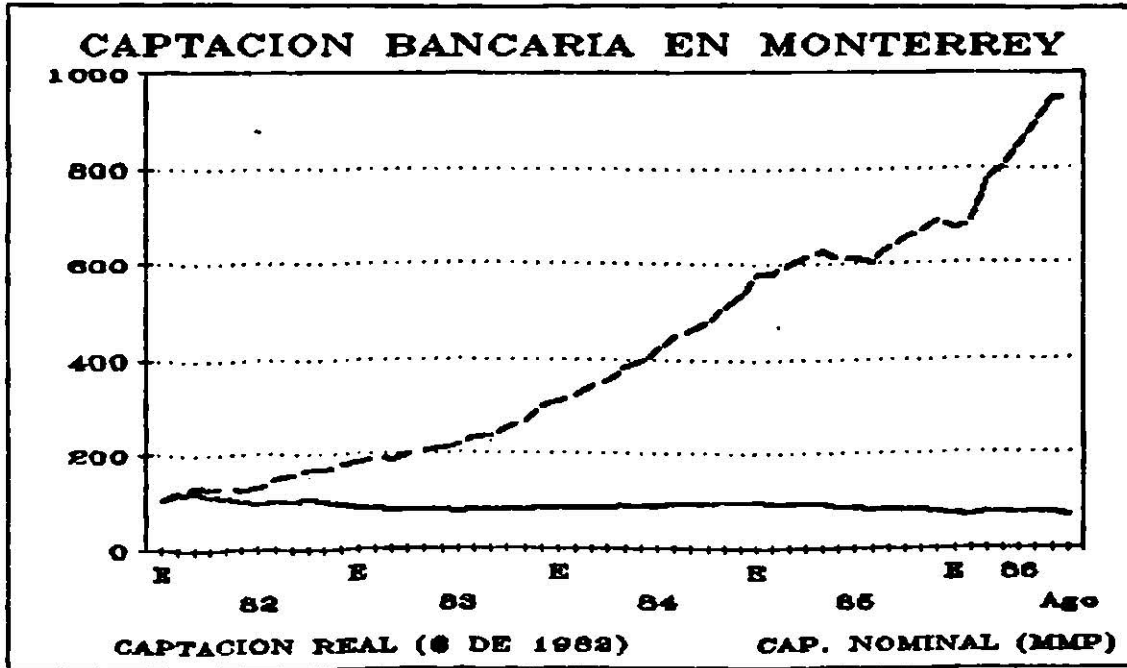
Fuente: CENTRO BANCARIO DE MONTERREY (4); y BANCO DE MEXICO (1).

GRAFICA No. 7



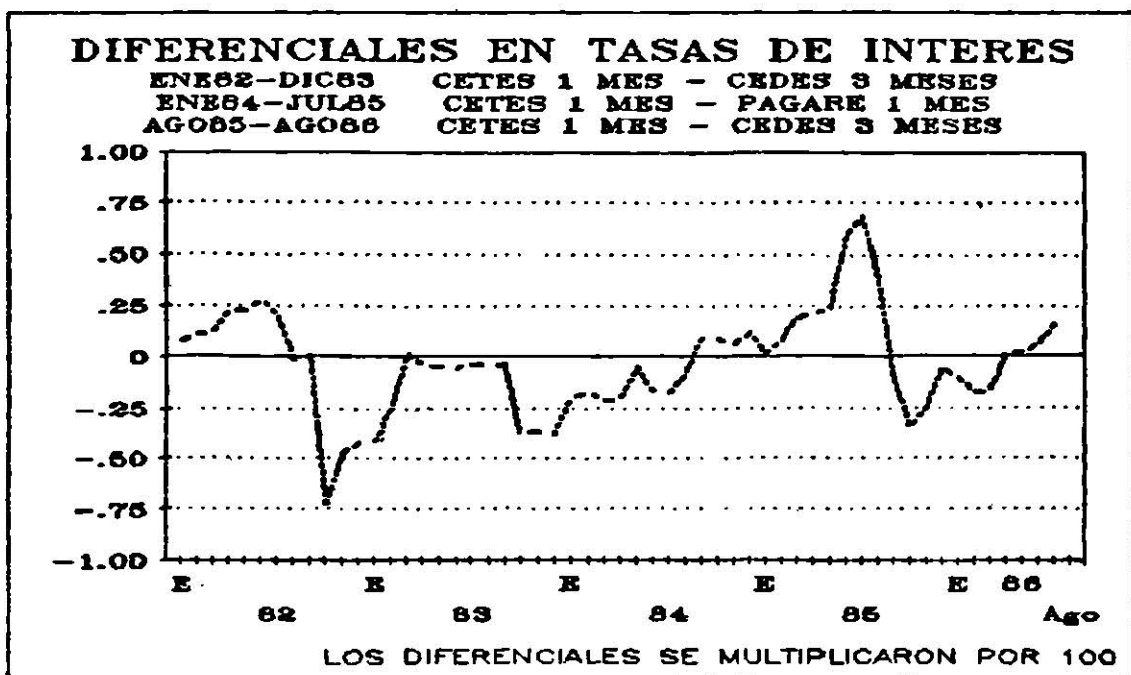
Fuente: CENTRO BANCARIO DE MONTERREY (4); y BANCO DE MEXICO (1).

GRAFICA No. 8



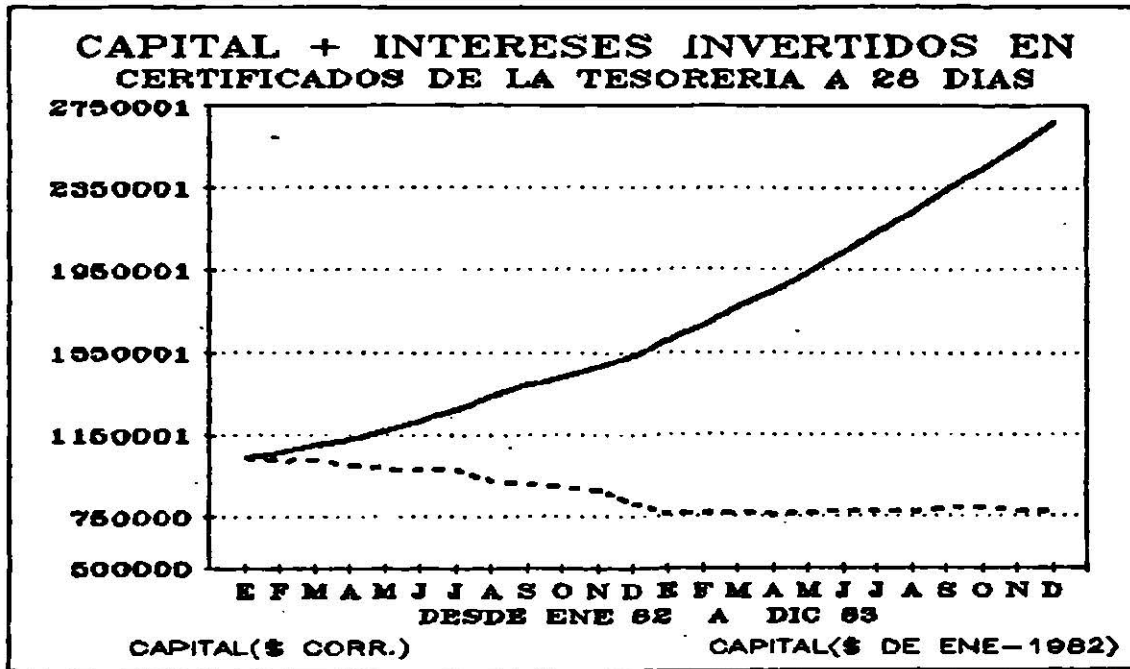
Fuente: CENTRO BANCARIO DE MONTERREY (4); e INDICÉ DE PRECIOS AL CONSUMIDOR EN EL AREA METROPOLITANA DE MONTERREY.

GRAFICA No. 9



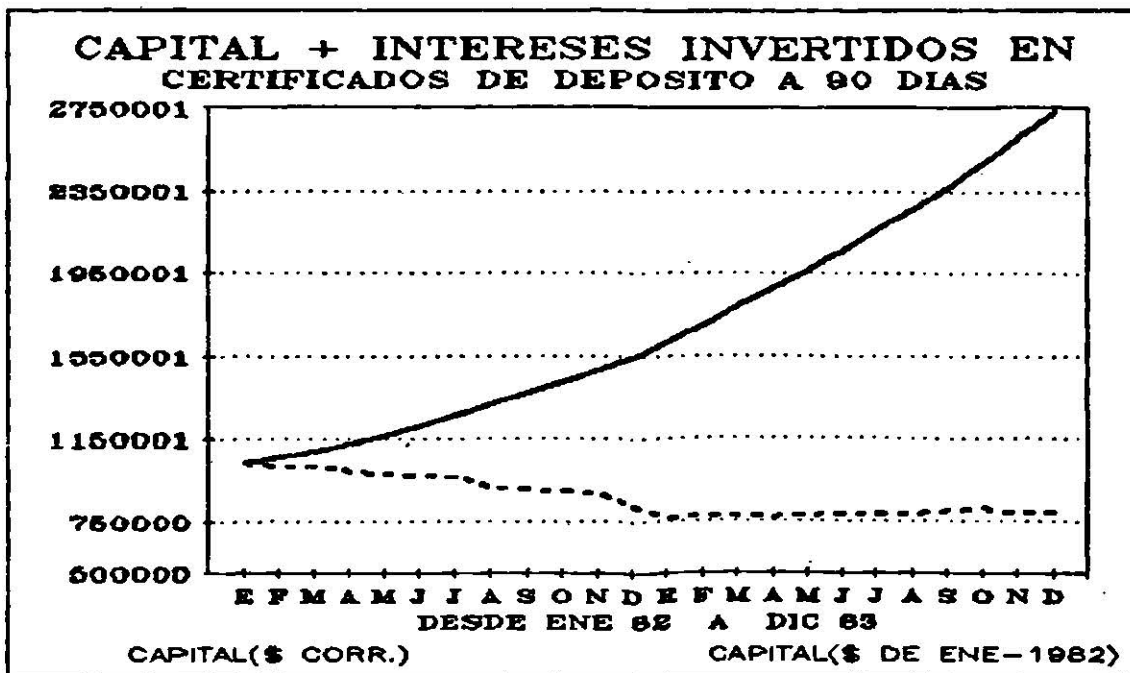
Fuente: BANCO DE MEXICO (1).

GRAFICA No. 10



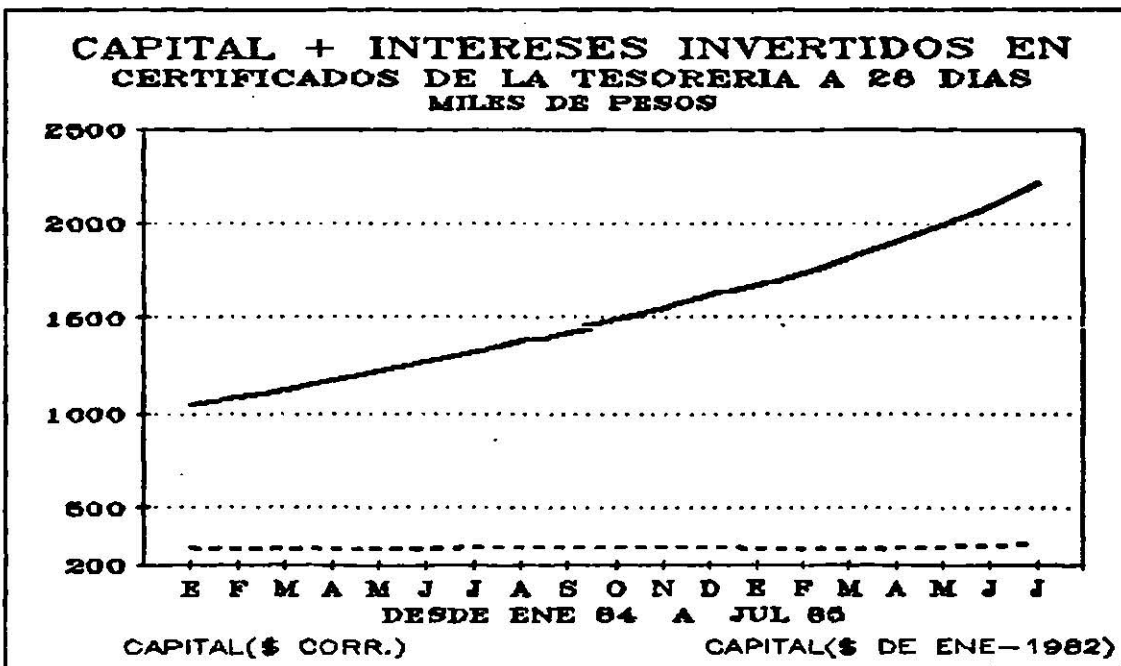
Fuente: ESTIMADO EN BASE AL INDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR EN EL AREA METROPOLITANA DE MONTERREY Y LAS TASAS DE INTERES DEL BANCO DE MEXICO (1).

GRAFICA No. 11



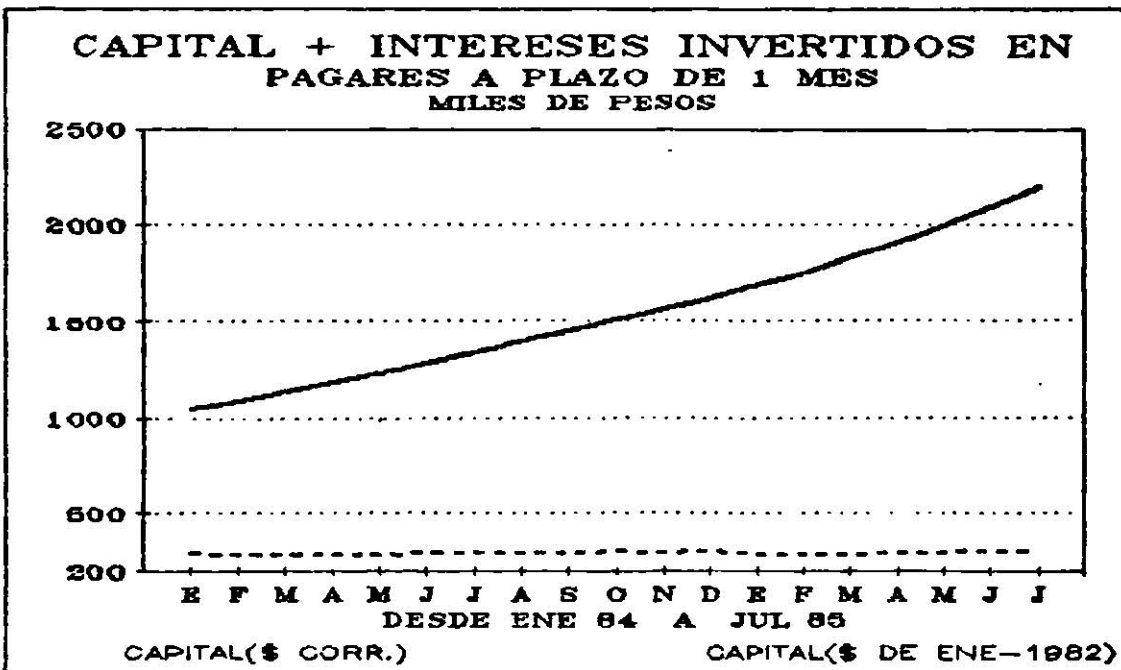
Fuente: ESTIMADO EN BASE AL INDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR EN EL AREA METROPOLITANA DE MONTERREY Y LAS TASAS DE INTERES DEL BANCO DE MEXICO (1).

GRAFICA No. 12



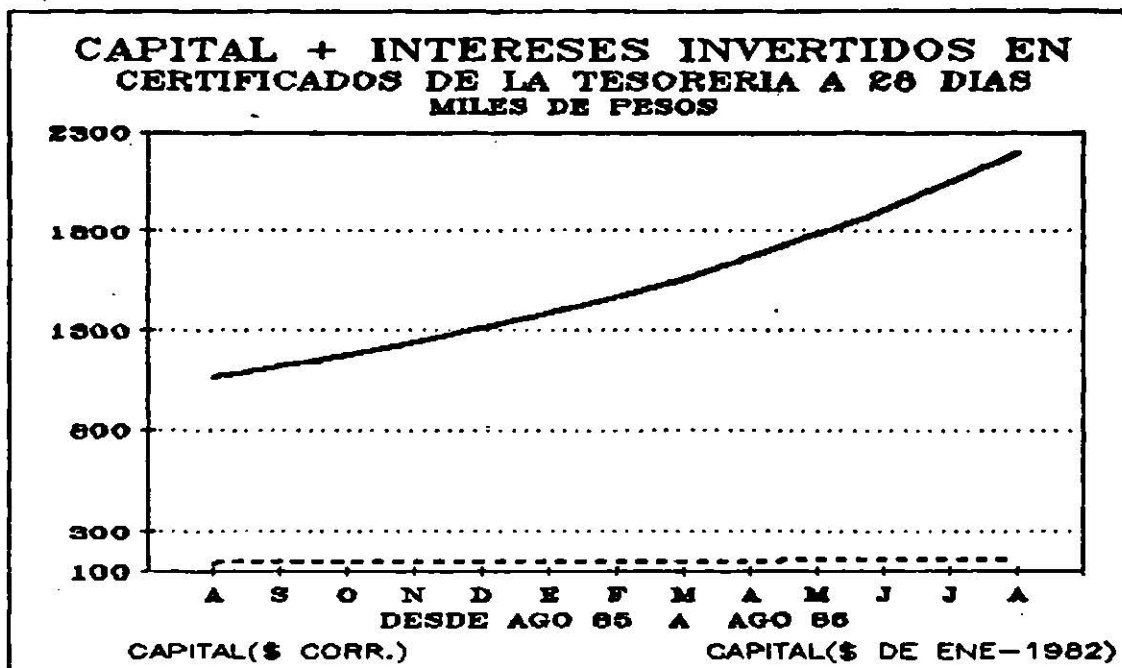
Fuente: ESTIMADO EN BASE A LAS TASAS DE INTERES DEL BANCO DE MEXICO (1).

GRAFICA No. 13



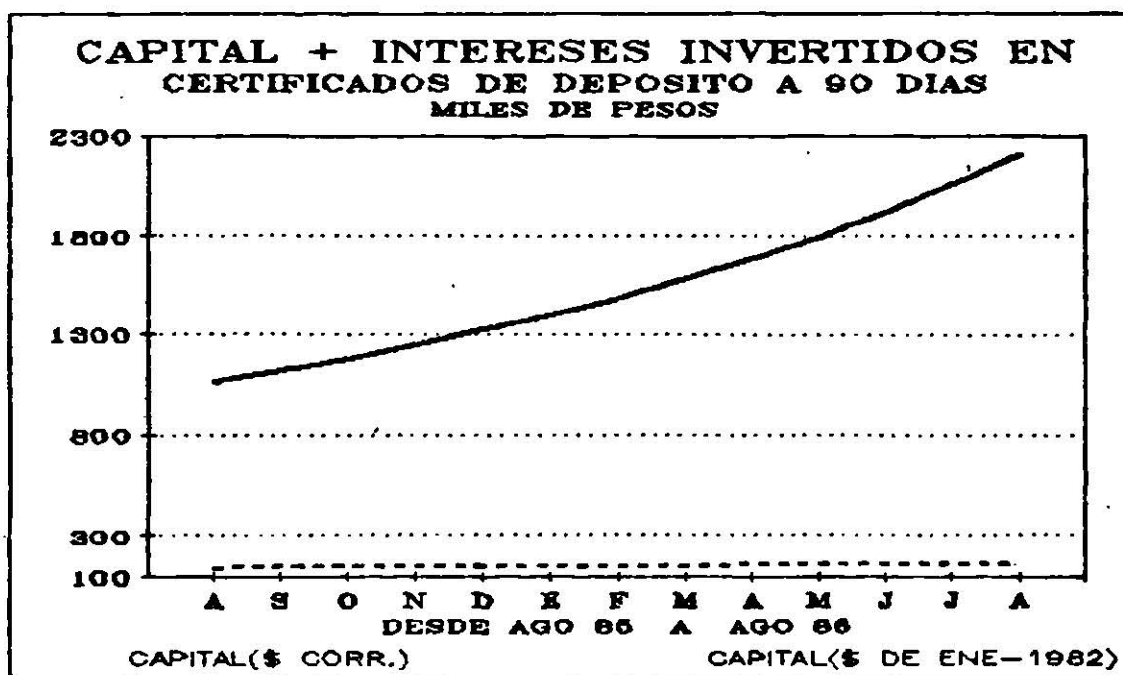
Fuente: ESTIMADO EN BASE A LAS TASAS DE INTERES DEL BANCO DE MEXICO (1).

GRAFICA No. 14



Fuente: ESTIMADO EN BASE A LAS TASAS DE INTERES DEL BANCO DE MEXICO (1).

GRAFICA No. 15



Fuente: ESTIMADO EN BASE A LAS TASAS DE INTERES DEL BANCO DE MEXICO (1).

A P E N D I C E



## MARCO GENERAL DE LOS CERTIFICADOS DE DEPOSITO Y PAGARES BANCARIOS

### A. Depósitos Bancarios a Plazo Fijo.

Los depósitos Bancarios a plazo fijo en Certificados de Depósito y Pagarés son valores regulados por el Banco de México en los cuales las Instituciones Bancarias se obligan a pagar un interés por el dinero depositado. Estos instrumentos se ofrecen al público en diferentes plazos. La tasa de interés pagada a la inversión en depósito será la vigente al momento de la operación establecida por el Banco de México.

El Banco de México actúa de manera reguladora, establece políticas de operación en las inversiones bancarias, tanto para los instrumentos financieros como sus tasas de interés; controla que el total de la Banca Nacionalizada siga sus lineamientos establecidos. Estos instrumentos en el mercado financiero constituyen una fuente de financiamiento para el Gobierno Federal ya que exige a la Banca deposite el encaje legal que es regulado por el Gobierno mismo.

Se establece para el depósito en la Banca un régimen de contratación, el cual varía de acuerdo a las características y necesidades del ahorrador, pudiendo en estos casos figurar personas físicas o morales.

Toda persona física puede depositar su dinero con la celebración del contrato y señalando por lo tanto sus referencias personales; el contrato deberá ser firmado por el titular del mismo.

Al establecerse un contrato entre la institución bancaria como Depositaria y las personas morales como Depositantes se les solicita lo siguiente:

- a) Copia registrada del Acta Constitutiva de la Sociedad.
- b) Poder Notarial que los faculte como representantes, así como el comprobante de que el citado documento no ha sido revocado.
- c) Autorización de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público en caso de ser no contribuyente.
- d) Registro Federal de Contribuyentes en caso de no retención de impuestos.

El contrato de depósito bancario de dinero rige las condiciones que se establecen entre el depositante y la institución bancaria, amparando los depósitos de dinero en valores.

## B. Certificados de Depósito a Plazo.

### 1.- Marco General.

A partir del año de 1974, el Banco de México estableció que las inversiones a plazo de 1, 3, 6, 12, 18 y 24 meses

se documenten con un título de crédito denominado "Certificados de Depósito a Plazo". Este tipo de inversión ha sufrido diversas modificaciones con el propósito de mantener tasas competitivas en el mercado financiero nacional e internacional.

El Banco de México estableció que a partir del 8 de Agosto de 1979, las tasas de rendimiento variarían de acuerdo a las fluctuaciones del mercado de valores. Estos Certificados se mantienen con el mismo rendimiento durante el lapso marcado específicamente en cada documento, de acuerdo al día y plazo contratado.

Las características que se tienen para las personas físicas son las siguientes:

- Tasa Nominal: Fluctuante según lo establece el Banco de México.
- Sobretasa: Fluctuante según lo establece el Banco de México.
- Impuesto: A cargo sobre la tasa del ahorrador, quien de acuerdo con la Ley del I:S:R: vigente, es del 15% régimen nominativo (tasa baja) y del 21% al portador (tasa alta). Invariablemente para las personas radicadas en el extranjero se aplicará la retención del 21%.
- Disponibilidad: Al vencimiento.
- Pago de Intereses: Mensualmente.

Las características para las personas morales son las mismas que para las físicas a diferencia del renglón de impuestos en el que no se retiene de acuerdo con la Ley del I:S:R: vigente, ya que constituye un ingreso acumulable dada la naturaleza del inversionista. Para personas radicadas en el extranjero - invariablemente se retendrá la tasa del 21% régimen al portador.

## 2.- Políticas de Operación.

- a) Estas inversiones se mantienen al amparo de contratos en administración y solamente en los casos que el cliente lo requiera se expide físicamente el título de crédito.
- b) Al no existir el título de crédito, estos Certificados no podrán ser transferidos ni dados en garantía.
- c) Estas inversiones se manejan sin cálculo de intereses en la operación.
- d) Las tasas de rendimiento en los plazos de uno, tres, y seis meses son fluctuantes y las proporciona el Banco de México, el último día hábil de cada semana.
- e) Las sobretasas que incrementan el rendimiento neto están exentas de impuesto y sólo se pagan a las personas físicas.

f) Estas inversiones se amortizan en la fecha de su vencimiento, pudiéndose retirar precisamente ese día o, cuando se trate de días inhábiles, se hará el siguiente día hábil de la fecha de su amortización.

## C. Pagarés Bancarios.

### 1.- Marco General.

El Banco de México, con el objetivo de dar más alternativas de inversión al público, instituyó el Pagaré bancario. Con ese instrumento se podría invertir en cantidades fraccionarias. Los Pagarés sostienen el interés a la inversión por el período establecido a la fecha de la operación.

Las características para este instrumento de depósito son las mismas que las de Certificados a diferencia en el pago de los intereses, los cuales se entregan a la fecha de vencimiento de la inversión. Los Certificados de Depósito y los Pagarés fueron establecidos por el Banco de México con la intención de brindar al público una diversidad de alternativas de depósito.

Las características que los diferencian son la fecha de pago de intereses, el poder depositar en Pagarés cantidades

fraccionarias y que en los Certificados de Depósito se puedan tener inversiones a días específicos, mientras en Pagarés sólo a fechas establecidas de 1, 3, 6, 9 y 12

#### D. Perfil del Ahorrador en Certificados y Pagarés Bancarios.

A continuación describimos los principales perfiles que tienen los ahorradores en valores a plazo fijo de Certificados y Pagarés Bancarios. Los compradores de estos depósitos buscan un trato personal y atento, un lugar donde depositar su confianza, y discreción en lo que corresponda a sus inversiones.

##### Personas Físicas.

El grueso del público ahorrador en la captación bancaria está representado por el estrato social medio, el cual con su dinero busca seguridad y tranquilidad en sus ahorros. Para otras, estos instrumentos bancarios representan los medios tradicionales de depósito a plazo. El dinero que tienen es su patrimonio y buscan un beneficio de interés para en forma constante aumentarlo. Ahorradores de edad madura que han acumulado grandes cantidades de dinero y que han depositado y hecho fortuna con los valores bancarios, prefieren tener sus depósitos a plazo fijo tradicionales. No buscan especulación ni - -

procedimientos de inversión en los que se tenga mejor conocimiento del mercado financiero. Estos atraen a sus más cercanos familiares que en búsqueda de la cercanía al padre o familiar depositan en estos instrumentos su dinero.

#### Personas Morales.

En este grupo se encuentran las empresas que en la búsqueda de créditos que puedan obtener de la Banca, depositan su dinero y concentran fuertes cantidades a plazo fijo.

LISTADO DE FUENTES DE INFORMACION

- 1.- Banco de México: Indicadores Económicos. Cuadernos Mensuales. Enero 1982 a Agosto 1986.
- 2.- \_\_\_\_\_: Informe Anual. Años 1982 a 1985.
- 3.- Boyd, Harper y Ralph Westfall: Investigación de Mercados: Texto y Casos. México. UTHEA, 1983.
- 4.- Centro Bancario de Monterrey: Boletín Información Oportuna. Publicación Mensual. Enero 1982 a Agosto 1986.
- 5.- Diario Oficial de la Federación del 28 de Noviembre de 1977. "Decreto del Congreso de la Unión mediante el cual se autorizó al Ejecutivo Federal la emisión de Certificados de la Tesorería de la Federación."
- 6.- Dornbusch, Rudiger y Stanley Fischer: Macroeconomía. McGraw-Hill, 1985.
- 7.- Fernández Hurtado, Ernesto (Comp): Cincuenta Años de Banca Central: Ensayos Conmemorativos. México. Fondo de Cultura Económica, 1976.
- 8.- Kotler, Philip: Dirección de Mercadotecnia: Análisis, Planeación y Control. México. Editorial Diana, 1974.
- 9.- Nacional Financiera: El Mercado de Valores. Publicación Mensual.
- 10.- Secretaría de Hacienda y Crédito Público, Dirección General de Crédito: Legislación Bancaria. México, 1957.



