

Sistema Financiero

La principal función de un sistema financiero es intermediar entre quienes tienen y quienes necesitan dinero. Quienes tienen dinero y no lo requieren en el corto plazo para pagar deudas o efectuar consumos desean obtener un premio a cambio de sacrificar el beneficio inmediato que obtendrían disponiendo de esos recursos. Ese premio es la tasa de interés. Quienes requieren en el corto plazo más dinero del que poseen, ya sea para generar un valor agregado mediante un proyecto productivo (crear riqueza adicional) o para cubrir una obligación de pago, están dispuestos a pagar, en un determinado periodo y mediante un plan de pagos previamente pactado, un costo adicional por obtener de inmediato el dinero. Ese costo es la tasa de interés. Empatar las necesidades y deseos de unos, los ahorradores, con las necesidades de otros, los deudores, es la principal tarea del sistema financiero y en dicha labor las tasas de interés juegan un papel central.

Un sistema financiero estable, accesible, competitivo y eficiente, facilita el cumplimiento de las tareas del banco central. A través del sistema bancario, un banco central pone en circulación la moneda nacional e instrumenta las políticas monetaria y cambiaria. La instrumentación de dichas políticas, a su vez, afecta los precios que se determinan en los mercados financieros, tales como las tasas de interés o el tipo de cambio.

El sistema financiero desempeña un papel central en el funcionamiento y desarrollo de la economía. Está integrado principalmente por diferentes intermediarios y mercados financieros, a través de los cuales una variedad de instrumentos movilizan el ahorro hacia sus usos más productivos. Los bancos son quizá los intermediarios financieros más conocidos, puesto que ofrecen directamente sus servicios al público y forman parte medular del sistema de pagos. Sin embargo, en el sistema financiero participan muchos otros intermediarios y organizaciones que ofrecen servicios de gran utilidad para la sociedad.

Un sistema financiero estable, eficiente, competitivo e innovador, contribuye a elevar el crecimiento económico sostenido y el bienestar de la población. Para lograr dichos objetivos, es indispensable contar con un marco institucional sólido y una regulación y supervisión financieras que salvaguarden la integridad del mismo sistema y protejan los intereses del público.

Un sistema financiero está integrado por distintos intermediarios financieros, siendo los más conocidos y destacados, los bancos. Otros más son las aseguradoras,

Sistema Financiero

afianzadoras, arrendadoras, casas de bolsa y las administradoras de fondos de inversión. Como intermediarios financieros, los bancos son indispensables para la existencia y el buen funcionamiento de cualquier sistema financiero.

Un banco es capaz de otorgar crédito sin necesidad de que dicho financiamiento esté directamente vinculado a un ahorrador o grupo específico de ahorradores o a un inversionista o grupo específico de inversionistas. Esta característica distingue a los bancos de otros tipos de intermediarios financieros.

El financiamiento otorgado por un banco constituye la mayor parte de sus activos, ya que financiar empresas o personas físicas es su función primordial. El financiamiento puede exceder varias veces el monto de recursos en efectivo o susceptibles de convertirse en efectivo de inmediato. Estos recursos le han sido confiados al banco por ahorradores e inversionistas. Dichos recursos constituyen la mayor parte de los pasivos de un banco.

La intermediación bancaria tiene dos caras principales: cuando se otorgan créditos y cuando se obtienen recursos. Cuando los bancos otorgan créditos cobran una tasa de interés que se conoce como tasa de interés activa. A su vez, los bancos pagan a quienes les han confiado sus recursos una tasa de interés conocida como tasa de interés pasiva.

Esta dualidad hace que la intermediación bancaria implique diversos riesgos. Entre ellos destacan los riesgos de crédito y los riesgos de liquidez. Los primeros derivan de la posibilidad de que quienes recibieron crédito de los bancos incumplan con su obligación de pagarlos. Los segundos son consecuencia directa de que los bancos típicamente otorgan créditos a plazo, mientras que la mayoría de los recursos que captan se encuentran a la vista. Por ello, si en un momento en particular ocurre un retiro inesperadamente elevado de recursos el banco puede enfrentar un problema de liquidez.

Las instituciones financieras controlan los riesgos de crédito y de liquidez evaluando la capacidad y disposición de pago de los posibles usuarios de financiamiento, creando reservas para enfrentar contingencias, incrementando constantemente el número de depositantes, y compaginando los montos y plazos de los créditos a otorgar con la disponibilidad de recursos.

Existen acuerdos internacionales, como por ejemplo los de Basilea, que establecen lineamientos para la regulación, la integración de indicadores de solvencia, solidez y

Sistema Financiero

liquidez de los bancos y los límites máximos de financiamiento que pueden otorgar. Muchos de los límites establecidos por la regulación se fijan con base en el capital invertido por los accionistas de un determinado banco. Por su parte, los bancos centrales y otras autoridades financieras establecen regulaciones y adoptan medidas preventivas para reducir los riesgos que podrían amenazar la operación del sistema financiero. Además, vigilan que los intermediarios financieros cumplan con el marco legal y la regulación emitida, y que funcionen adecuadamente para proteger los intereses del público. Finalmente, las autoridades facilitan la transparencia mediante el registro, la transmisión y divulgación de información asociada a las transacciones financieras.

Los mercados financieros son aquellos en los que se intercambian activos con el propósito principal de movilizar dinero a través del tiempo. Están integrados fundamentalmente por los mercados de deuda, los mercados de acciones y el mercado cambiario.

- **Mercados de deuda:** El mercado de deuda en México comienza a operar en 1978 cuando el Gobierno Federal emite los primeros Certificados de la Tesorería de la Federación (cetes). En 1977 se emitieron los petrobonos, cuyo rendimiento era determinado por el precio del petróleo. Sin embargo, la flexibilidad de los Cetes para realizar operaciones de compra y venta y operaciones de reporto dentro y fuera de la Bolsa Mexicana de Valores contribuyó a elevar el número de operaciones con este instrumento iniciando de esta forma el desarrollo del mercado de deuda. Previo a los cetes, la principal fuente de financiamiento para el público en general eran los créditos bancarios. Durante la década de los ochenta nacen las primeras casas de bolsa, ofreciendo a los intermediarios nuevas formas de financiamiento encaminadas al mercado de deuda. En los noventas, la liberalización de las tasas de interés y la decisión del Gobierno Federal de financiar todo su déficit presupuestal con la emisión de deuda tuvo como consecuencia una mayor participación de los intermediarios en este mercado. Alrededor de esta década los pagafes, cuyo rendimiento estaba ligado al tipo de cambio peso-dólar de EE.UU.AA.; los tesobonos, que sustituyeron a los pagafes; los ajustabonos, que pagaban un rendimiento ajustado por la inflación y fueron reemplazados por los udibonos; y, los bondes, que pagaban una tasa revisable cada 28 y 91 días. En enero de

Sistema Financiero

2000, y con el propósito de impulsar el desarrollo en el mercado de deuda a través de instrumentos de mayor plazo, el Gobierno Federal emitió los primeros bonos a tasa fija con un plazo de 3 años. Actualmente existen referencias de 3, 5, 10, 20 y 30 años.

El mercado de deuda privada se empieza a formar a partir de la reforma financiera de 1988 que terminó con la reprivatización de la banca en 1991. En este periodo se empiezan a comerciar formalmente los títulos de deuda privada. En 1988 aparecen las aceptaciones bancarias y el papel comercial. Finalmente, en 2000, nacen los certificados bursátiles, cuya principal característica es la flexibilidad que tienen en cuanto al monto y al plazo de financiamiento.

El Gobierno Federal, los gobiernos estatales o locales y las empresas paraestatales o privadas pueden necesitar financiamiento, ya sea para realizar un proyecto de inversión o para mantener sus propias actividades. Estas entidades pueden conseguir los recursos a través de un préstamo; solicitando un crédito a un banco o a través de la emisión de un instrumento de deuda. El mercado de deuda es la infraestructura donde se emiten y negocian los instrumentos de deuda. El mercado de deuda también se conoce con otros nombres dependiendo del tipo de instrumentos de deuda negociado. Por ejemplo, si en el mercado se negocian principalmente instrumentos de deuda que pagan una tasa fija, entonces se denomina mercado de renta fija.

- **Mercados de acciones** (Bolsa Mexicana de Valores): si bien las primeras negociaciones de títulos accionarios de empresas mineras en México se realizaron en 1850, la Bolsa Mercantil de México se constituyó hasta 1886. En 1975, el mercado accionario cambió su nombre al que actualmente conserva, Bolsa Mexicana de Valores (BMV).

Sistema Financiero

En un principio, las acciones eran títulos de papel que los inversionistas intercambiaban físicamente aunque esto limitaba severamente su libre operación. No fue sino hasta el 11 de enero de 1999 que la totalidad de la negociación accionaria se incorporó a un sistema electrónico de negociación, denominado Sistema Electrónico de Negociación, Transacción, Registro y Asignación (BMV-SENTRA Capitales). A partir de ese momento, el intercambio de acciones ya no se realiza de mano en mano sino mediante registros electrónicos.

Para que una empresa coloque o “liste” sus acciones en la BMV tiene que acudir a una casa de bolsa, quien además de brindarle asesoría en la colocación de sus acciones, es la encargada de realizar las operaciones de compra y venta a nombre de los inversionistas. Todos los inversionistas, tanto nacionales como extranjeros, que deseen hacer operaciones en la BMV tienen que abrir una cuenta en una casa de bolsa. Una vez que una empresa lista sus acciones en el mercado, estas pueden cambiar libremente de manos conforme las necesidades de los participantes.

Las acciones representan una parte de una compañía, y por ello los inversionistas asignan un valor o precio para cada una de ellas. Los poseedores de estos títulos ganan si sube el precio de dicha acción o si la empresa realiza un reparto de utilidades, a través del pago de dividendos. La interacción entre la demanda y oferta de acciones determina el precio de las mismas en el mercado. En el caso de compañías que no cotizan en la BMV, existen múltiples métodos para realizar una valuación accionaria. Uno de los más utilizados es calcular el valor presente de todos los flujos de efectivo que se espera recibir de la empresa a través del pago de dividendos.

La BMV desarrolló varios índices para medir el desempeño del mercado accionario mexicano en su conjunto. El más importante es el Índice de Precios y Cotizaciones (IPC), que normalmente cuenta con 35 emisoras. El IPC funciona como un termómetro del mercado al medir la evolución de los precios de las acciones listadas. Asimismo, si un inversionista quiere mitigar el riesgo de comprar acciones y busca replicar el rendimiento de algún índice sin tener que adquirir los títulos de las emisoras respectivas, puede invertir en “títulos referenciados a acciones” (tracs). Estos valores son instrumentos emitidos por instituciones financieras que están vinculados a un conjunto de acciones. Por ejemplo, el trac que replica al IPC se llama Naftrac.

En la BMV no solo se pueden encontrar empresas nacionales o extranjeras que acudieron a la bolsa mexicana para recabar capital, sino también cotizan acciones de

Sistema Financiero

otros mercados internacionales, como el NYSE, que decidieron colocar sus títulos para que inversionistas mexicanos inviertan en ellos. Esta compraventa de acciones listadas en otros mercados organizados se realiza a través del Mercado Global BMV, en el que actualmente se negocian acciones de empresas de Estados Unidos, Canadá, Australia, Europa y otros países asiáticos. De igual forma, las acciones de empresas mexicanas pueden comprarse en mercados estadounidenses a través de certificados de depósito estadounidenses (ADRs, por sus siglas en inglés)

¿Qué son las acciones?

Cuando una empresa requiere de capital, tiene básicamente dos formas de obtenerlo, una es a través de préstamos en forma de créditos o títulos de deuda, y la otra mediante la emisión de capital nuevo. La principal diferencia entre estas dos fuentes de financiamiento radica en que, con los préstamos, las empresas están obligadas a pagar alguna forma de interés a la persona o institución que les otorga el financiamiento, mientras que con la emisión de capital, las empresas solo efectúan pagos a los inversionistas si la empresa genera utilidades. Esta diferencia hace que la emisión de capital sea menos riesgosa para las empresas pero más riesgosa para los inversionistas.

Los títulos que representan el capital invertido en una compañía se conocen como acciones y pueden tener diferentes características dependiendo del poder de votación que el poseedor de las acciones tenga en la empresa, las utilidades a las que tiene acceso o el porcentaje de la empresa que representa. Por ejemplo, las acciones comunes u ordinarias son aquellas que, de acuerdo con los estatutos sociales de la emisora, no tienen calificación o preferencia alguna. Tienen derecho a voto general interviniendo en todos los actos de la vida de la empresa y, solo tienen derecho a dividendos, es decir, a pagos periódicos provenientes de las utilidades generadas por la empresa, después de que se haya pagado a las acciones preferentes.

Sistema Financiero

- **Mercado cambiario:** el mercado cambiario o de divisas es el mercado en el cual se negocian las distintas monedas extranjeras. Este mercado está constituido por una gran cantidad de personas (inversionistas, operadores, etcétera) alrededor del mundo. En ese mercado se compran y se venden monedas de distintas naciones, permitiendo así la realización de cualquier transacción internacional. Los principales participantes del mercado cambiario son instituciones financieras como bancos comerciales, casas de cambio y las bolsas organizadas de comercio o de valores. Un banco central también puede participar como comprador y vendedor de divisas al mayoreo.

Los mercados cambiarios facilitan el comercio internacional ya que permiten la transferencia del poder de compra de una moneda a otra. Así, los agentes de un país pueden realizar ventas, compras y otros tipos de negocios con los agentes de otras naciones. Exportadores, importadores, turistas nacionales en el exterior, turistas extranjeros en México, inversionistas, y trabajadores mexicanos en el extranjero, entre otros, recurren al mercado cambiario.

El mercado cambiario mexicano forma parte del mercado internacional de divisas. La mayor parte de sus operaciones se realizan en el mercado peso-dólar ya que la actividad en los mercados con otras divisas es muy baja. Este mercado está descentralizado; se pueden realizar operaciones con el peso mexicano en cualquier mercado del mundo donde se ofrezca el cambio. El mercado cambiario mexicano opera las 24 horas del día. Todas las operaciones al mayoreo se realizan de manera electrónica.

Los bancos comerciales y las casas de cambio son los intermediarios más importantes en el mercado cambiario en México. Los bancos comerciales nacionales, al igual que sus contrapartes extranjeras, cuentan con una central de cambios, donde los operadores compran y venden divisas en el mercado interbancario por cuenta propia y para sus principales clientes e inversionistas.

Las casas de cambio también operan en el mercado interbancario junto con las centrales de cambios de los bancos comerciales y pueden comprar y vender dólares por

Sistema Financiero

cuenta propia o en nombre de grandes empresas e inversionistas. Asimismo, pueden realizar operaciones al menudeo como transferencias y pago de remesas.

En México existen muchos establecimientos (bancos comerciales, casas de cambio, casas de bolsa y centros turísticos) que comercian divisas, y cada uno de ellos fija un precio de compra y venta que depende de la oferta y demanda de la divisa. El precio al cual compran divisas estos establecimientos siempre será menor al precio al cual las venden. Esta diferencia se debe a que las instituciones que operan en el mercado cambiario, no suelen cobrar comisiones por las ganancias de sus clientes, sino que ganan con la diferencia entre los precios de compra y venta. Se pueden publicar diferentes tipos de cambio dependiendo del momento en que se pacta la transacción, la fecha de su liquidación, el lugar donde se calcula, el monto y el plazo.

Entre los tipos de cambio que publica el Banco de México, se encuentra el tipo de cambio para solventar obligaciones denominadas en dólares de Estados Unidos, pagaderas en la República Mexicana, conocido como fix. La Oficina de Cambios Nacionales del Banco de México calcula este tipo de cambio, el cual se publica todos los días a partir de las 12:00 horas en la página electrónica del Banco de México. Este mismo dato se publica un día hábil después en el Diario Oficial de la Federación.

Otro tipo de cambio publicado por el Banco de México es el tipo de cambio interbancario 48 horas. Esta cotización es el resultado de las operaciones al mayoreo llevadas a cabo entre intermediarios financieros, generalmente bancos comerciales, casas de bolsa, casas de cambio y particulares. Las denominaciones "mismo día", "24 horas" y "48 horas" se refieren a los plazos de liquidación, es decir, si se realiza una operación hoy, entonces se paga "el mismo día", "24 horas" o "48 horas" más tarde.

El mercado interbancario del dólar opera, en su mayoría, a un plazo de liquidación de 48 horas. Este plazo es el más común. A este tipo de cambio se le conoce también como spot.

Referencia:

El sistema Financiero. Banco de México. Consultado el 7 de enero de 2016 en <http://www.banxico.org.mx/divulgacion/sistema-financiero/sistema-financiero.html>

Sistema Financiero