

# Efecto de la crisis *subprime* en el valor de mercado de las empresas que conforman el IPC de la BMV en 2008 y 2009

María Josefina Rivero-Villar\*  
Anselmo Salvador Chávez Capó\*\*  
Tito Livio de la Torre Hidalgo\*

## Resumen

Entre 2004 y 2006 el incremento del 1% al 5.35% en las tasas de interés ocasionó una desaceleración en el mercado hipotecario de los Estados Unidos, lo que originó la crisis de las hipotecas Subprime que, además de afectar a su sistema financiero, permeó al mundo y dio como resultado una crisis económica generalizada en 2008. Se diseñó una investigación no experimental, cuantitativa, longitudinal y descriptiva para determinar el efecto de esta crisis en valor de mercado de las empresas que conforman el índice de precios y cotizaciones de la Bolsa Mexicana de Valores en el año 2008. Se llegó a la conclusión de que, en México, uno de los sectores más afectados fue el bursátil, que mostró una pérdida de 997,182.41 millones de pesos del valor de mercado de las empresas sujetas a estudio, como consecuencia de la corrida financiera que esta crisis ocasionó.

## Abstract

Between 2004 and 2006, the increase of interest rates from 1% to 5.35% produced a deceleration in the mortgage market of the United States that originated the Subprime mortgages crisis, which besides the affectation to their financial system, permeated to the whole world resulting in a generalized economic crisis in 2008. A non-experimental, quantitative, longitudinal and descriptive research was designed to determine the effect of this crisis in the market value of the firms that were part of the Prices and Quotations Index in the Mexican Stock Exchange during 2008. It was concluded that in Mexico, one of the most affected sectors was the one pertaining to stock exchange, which exhibited a market value loss in the firms subject to study, of 997,182.41 million pesos, as a consequence of the financial accrued interest this crisis generated.

**Palabras clave:** Bolsa Mexicana de Valores, índice de precios y cotizaciones, crisis Subprime, valor de mercado de las empresas

**Key words:** Mexican Stock Exchange, Prices and Quotations Index, Subprime Crisis, Market value of the firms

\* Profesor-investigador. Universidad Popular Autónoma del Estado de Puebla, mariajosefina.rivero@upaep.mx.

\*\* Profesor-investigador. Universidad Popular Autónoma del Estado de Puebla, anselmo.chavez@upaep.mx.

\*\*\* Profesor. Universidad Popular Autónoma del Estado de Puebla, titolivio.delatorre@upaep.mx.

## Introducción

Ante una economía cada vez más globalizada, los movimientos violentos en las variables financieras dan como resultado un enorme grado de incertidumbre que obliga a los accionistas a buscar rendimiento y seguridad en sus inversiones y evitar aquellas que conlleven mayor riesgo. En este sentido, el sector bursátil es uno de los más afectados, debido a la conducta de los inversionistas en su conjunto, que buscan la liquidez de su inversión para tener la certeza de su valor.

En México, durante 2008, las empresas que cotizaban en la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) tuvieron ventas equivalentes al 30% del producto interno bruto (PIB) calculado en 9 billones de pesos (*Tendencias* 1067, 2008). Esto, además de mostrar su eficiente desempeño, es un indicador del comportamiento de la economía en su conjunto, que permite mostrar los sectores que se vieron más afectados por el cambio de valor en los principales indicadores macroeconómicos, al sufrir un colapso el sector hipotecario.

## Objetivo general

Determinar el efecto de la crisis Subprime en el valor de mercado de las empresas que conforman el índice de precios y cotizaciones de la Bolsa Mexicana de Valores.

## Marco teórico

El marco teórico se encuentra dividido en dos partes, la primera corresponde al sistema financiero, tanto internacional como mexicano, y la segunda está dedicada a la crisis subprime.

## Sistema financiero internacional

El sistema financiero internacional (SFI) es el marco de referencia a escala global, donde interactúan las empresas multinacionales cuando efectúan intercambios comerciales. Tiene aproximadamente la misma estructura que los sistemas financieros individuales, aunque es más amplio y complejo (Díaz y Hernández, 1999).

En el sistema monetario internacional se encuentra el contexto financiero global, en el cual operan las compañías multinacionales y los inversionistas in-

ternacionales. Actualmente, los procesos de intercambio de bienes y servicios se efectúan en un ámbito global, lo que representa un riesgo cambiario debido a los movimientos de los valores de las diferentes monedas y en los lugares donde las empresas actúan. Este sistema ha sufrido modificaciones al paso de los años, conforme se han transformado las relaciones económicas, políticas y sociales (tabla 1).

**Tabla 1**  
Evolución del sistema monetario internacional

<i>Etapa</i>	<i>Descripción</i>
Bimetalismo (hasta 1875)	Tanto el oro como la plata se utilizaban como medios internacionales de pago y el valor de las monedas se determinaba sobre la base de su cantidad de oro, plata, o de ambos.
Patrón oro clásico (1875-1914)	El oro es el único metal que tiene asegurada una acuñación irrestricta y puede ser importado y exportado libremente. Su convertibilidad con otras monedas nacionales se establece en ambos sentidos de manera estable, como acervo monetario de una nación, debe subir o bajar según el oro entra al país o sale de él.
Periodo entre guerras (1915-1944)	Período marcado por el nacionalismo económico. Los intentos por restituir el patrón oro, la inestabilidad política y económica, las quiebras bancarias y las fugas de capitales, no permitieron tener un sistema monetario internacional congruente. Surge el dólar americano como moneda mundial dominante, y desplaza a la libra esterlina.
Sistema de Bretton Woods (1945-1972)	Se crean las reglas de conducción de las políticas monetarias internacionales y se crean el Fondo Monetario Internacional (FMI) y el Banco Mundial (BM). Se crea una cámara de compensación internacional que utiliza un patrón de cambio oro basado en el dólar. Al inicio de los 70, como consecuencia de la coyuntura económica, social y financiera, se tuvo como resultado una sobrevaluación del dólar, por lo que los bancos centrales de Japón y Alemania salieron a intervenir los mercados de divisas para mantener sus valores a la par. En agosto de 1971, Estados Unidos suspende la convertibilidad a oro del dólar. Se intentó salvar el sistema por medio del <i>Acuerdo smithsoniano</i> . En marzo de 1973, Europa y Japón dejaron que sus monedas flotaran; desde entonces los tipos de cambio flotan entre sí.

<i>Etapa</i>	<i>Descripción</i>
Régimen de tipos de cambio flexible (1973 a la fecha)	En sus inicios se ratifica el <i>Acuerdo de Jamaica</i> , que establece tipos de cambios flexibles y aceptables para los miembros del FMI y la intervención de los bancos centrales en los mercados de divisas para eliminar volatilidades indeseables. Se abandona oficialmente el oro como activo de reservas internacionales y se da un mayor acceso a los fondos del FMI a países no exportadores de petróleo y a los subdesarrollados. En 1987, el <i>Acuerdo de París</i> da inicio al sistema de flotación controlada y actualmente el FMI establece ocho regímenes para clasificar los acuerdos cambiarios: aquellos sin una moneda de curso legal propia, los del consejo monetario, otros ligados a un tipo de cambio fijo convencional, tipos de cambio dentro de bandas horizontales, tipos deslizantes, tipos de cambio dentro de bandas de deslizamiento, flotación controlada sin anuncio previo del comportamiento que seguirá el tipo de cambio, y flotación independiente.
Sistema monetario europeo (1979 a la fecha)	En 1979, los países de la Comunidad Económica Europea instituyeron el Sistema Monetario Europeo (SME). Para tener una <i>zona de estabilidad monetaria en Europa</i> , se establecen dos instrumentos en relación con los cuales gira el SME: La Unidad Monetaria Europea (ECU) y el Mecanismo Cambiario (MC). En enero de 1999, once países adoptaron el euro como moneda común. Con la Unión Monetaria Europea (UME), el Banco Central de Europa (BCE), con domicilio en Frankfurt, se encarga de formular la política monetaria común con el mandato legal de mantener la estabilidad de precios. El BCE y los bancos centrales de los doce países del euro constituyen el Sistema Europeo de los Bancos Centrales (SEBC), que es el órgano encargado de definir y aplicar la política monetaria común de la UME.

Fuente: Elaboración propia con información de: Eun y Resnick, 2007 y Kozikowski, 2007.

El hecho de que algunos mercados hayan sufrido modificaciones en su estructura legal, económica y monetaria, como es el caso de la Unión Europea, permite predecir que otros mercados se unirán a esta tendencia, por lo que su análisis permitirá contar con mayores elementos de juicio para tomar decisiones financieras en un entorno global.

El efecto de la globalización, manifestado en los tratados comerciales, ha enfatizado las condiciones actuales para hacer negocios —multiculturalidad, movilidad del personal, intercambio con diferentes monedas y aspectos normativos en cada país— de muchas de las empresas multinacionales que se desempeñan en México. Esto ha llevado a los administradores financieros a desarrollar una sensibilidad hacia el impacto de los valores culturales locales sobre los sistemas financieros.

La existencia de una comunidad financiera global, unida por una extensa red de bancos comerciales y de inversión, sumada a una creciente sofisticación fi-

nanciera de las naciones en vías de desarrollo, ha reducido las dificultades que se originan por la dimensión multicultural de la administración financiera internacional; así, los directivos con responsabilidades internacionales deben reconocer que el sistema financiero de cada nación ha evolucionado históricamente durante décadas, y en algunos casos siglos, por lo que requiere atención individual (Johnson y Melicher, 2007).

En el entorno mundial actual, las personas relacionadas con el mercado bursátil deben comprender, analizar, evaluar y tomar decisiones sobre los mercados financieros internacionales, considerando que la globalización es la integración de las economías nacionales en un solo mercado, como consecuencia de diversos factores, entre los que se mencionan la liberalización económica, política y financiera, y el progreso técnico y organizacional, y que a su vez crearía una tendencia hacia la homogenización de los gustos en el mundo. Cuando este proceso esté muy avanzado puede ocasionar problemas en los mercados financieros, como la excesiva volatilidad de los precios, el efecto contagio y el incremento de la desigualdad distributiva; el reto sería, entonces, maximizar los beneficios de este proceso, buscando que los efectos negativos sean menores (Kozikowski, 2007).

### **Sistema financiero mexicano**

Para Eun y Resnick (2007, p. 25), el sistema monetario internacional se define como

el marco institucional dentro del cual se efectúan los pagos internacionales, se ubican los movimientos de capital y se determinan los tipos de cambio de distintas monedas. Se trata de un todo muy complejo, compuesto por acuerdos, reglas, instituciones, mecanismos y políticas que se refieren a los tipos de cambio, los pagos internacionales y los flujos de capital.

Díaz y Hernández (1999) señalan que los órganos reguladores de este sistema son el Fondo Monetario Internacional (FMI) y el Banco Mundial (BM), los cuales no son instituciones que emitan una reglamentación que sea obligatoria, solo actúan como guías para las operaciones internacionales, y muestran las siguientes coincidencias con el Sistema Financiero Mexicano (SFM):

Hay un sistema bancario internacional con una enorme red de instituciones bancarias, que cuentan con un banco central y están agrupadas en bancos de pagos internacionales.

Hay un sistema bursátil internacional formado por una compleja red de instituciones bursátiles multinacionales, entre las cuales se encuentran las casas de bolsa mexicanas que tienen sucursales en el extranjero. En este mercado se incluyen los productos derivados.

Existe un importante mercado para el cambio de divisas distribuido en todo el mundo y operado por empresas multinacionales que se dedican a esta actividad.

El mercado de seguros y fianzas, donde participan también las empresas multinacionales.

Las demás actividades financieras son internacionales en la medida en que las empresas que participan en los mercados locales son filiales de empresas extranjeras o empresas nacionales con participación de capital extranjero.

West-Churchman (1973, p. 47) define un sistema como “un conjunto de partes coordinadas para lograr un conjunto de metas”. A partir de este pensamiento, se puede hacer una analogía con el SFM, donde el conjunto de partes coordinadas son los diversos participantes en los mercados financieros mexicanos —instituciones reguladoras, intermediarios financieros, personas físicas o morales que efectúan intercambios— que buscan que los intercambios se realicen en igualdad de circunstancias para todos los participantes en un marco de legalidad.

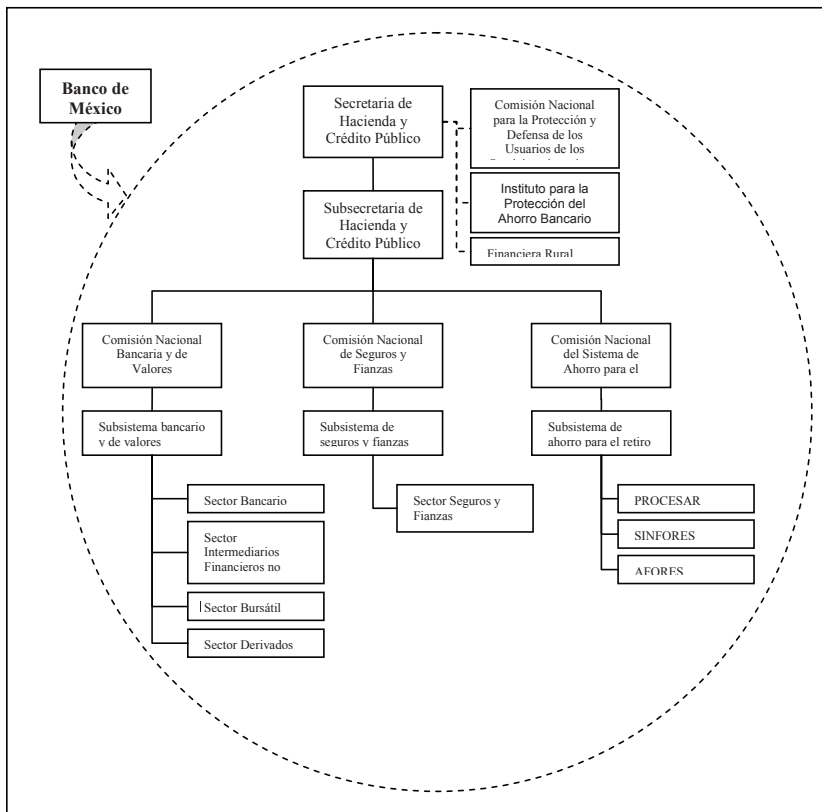
Díaz y Aguilera (2005, p. 1) definen el SFM como “El conjunto de personas y organizaciones, tanto públicas como privadas, a través de las cuales se captan, administran, regulan y dirigen los recursos financieros que se negocian entre los diversos agentes económicos, dentro del marco de la legislación correspondiente”. Por sus características —el número de participantes institucionales y personales, las autoridades reguladoras y la normatividad existente—, su conformación se ha tornado muy compleja.

La Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) es la máxima autoridad del SFM, aunque su operación ha sido delegada en la Subsecretaría de Hacienda y Crédito Público, que se encarga de coordinar las tres comisiones que regulan los tres subsistemas del SFM: el bancario y de valores, regulado por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV); el de seguros y fianzas, regulado por la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas (CNSF), y el de ahorro para el retiro, regulado por la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro (CON-SAR). Existe una cuarta entidad encargada de vigilar las relaciones de los partici-

pantes, denominada Comisión Nacional para la Defensa de los Usuarios de las Instituciones Financieras (CONDUSEF).

Adicionalmente, el Banco de México (Banxico) funciona como rector de la actividad económica, al regular los cambios y la intermediación financiera en el país. El sector bursátil depende de la CNVB y se encuentra dentro del subsistema bancario y de valores, donde también se localizan los sectores bancarios, el de intermediarios financieros no bancarios y de derivados (figura 1).

**Figura 1**  
El sector bursátil en el sistema financiero mexicano



Fuente: Elaboración propia con datos de Banxico, 2008.

## Crisis Subprime

Se desata por el colapso de lo que se conoce como la burbuja inflacionaria en Estados Unidos en 2006, que provocó en octubre de 2007 la crisis de las hipotecas Subprime. Sus repercusiones se tornaron graves al inicio del año 2008 (*Tendencias* 1066, 2008) con la caída de la tasa anual de las ventas en un 23% en el mercado inmobiliario, evento que contagió al sistema financiero estadounidense y posteriormente al internacional, hasta desembocar en una crisis económica generalizada.

Las causas se atribuyen a una baja en las tasas de interés hasta 1% en 2001, para alentar a los inversionistas a asignar sus recursos al sector inmobiliario lo que generó un *boom* para evitar la recesión. Se podían adquirir casas cuyo pago mensual era menor que el costo de una renta, lo que estimuló la demanda. A medida que aumentaba la adquisición de inmuebles caros para vivienda con pagos reducidos, los bancos bursatilizaron las hipotecas otorgadas y las colocaron en los mercados mundiales, donde fueron adquiridas por bancos y fondos de inversiones. Esta operación la realizaron varias veces (*Tendencias* 1094, 2008).

En 2006, al salir Estados Unidos de la crisis, las tasas empezaron a subir y, por consiguiente, las mensualidades de las hipotecas también. La tasa de referencia de la Federal Reserve System (FED) pasó de 1% a 5.25% por lo que la deuda hipotecaria se volvió impagable, al duplicarse o triplicarse el monto de las mensualidades. Empezó a crecer la cartera vencida, los papeles respaldados por hipotecas que pagaban los dividendos prometidos cada tres o seis meses dejaron de hacerlo, y se generó el pánico financiero (*Tendencias* 1094, 2008).

A finales de 2007 e inicios de 2008 surge un nuevo problema. Toda persona que podía costear su hipoteca dejó de pagarle al banco, al comprobar que podía adquirir el inmueble que ya tenía a un costo menor y al mismo tiempo reducir su deuda. Los bancos sólo tenían reservas para carteras vencidas entre 4% y 6%, que era el margen del sector hipotecario, y al ser rebasados tuvieron que recurrir a las aseguradoras, las cuales entraron en insolvencia de pagos (*Tendencias* 1094, 2008).

Esto ocasionó que las dos hipotecarias más grandes del país: Freddie Mac y Fannie Mae, se declararan insolventes, a tal punto que en julio de 2008 el gobierno norteamericano y la FED anunciaron su rescate.

El momento en que se declaró de manera evidente la crisis fue en septiembre de 2008; aunque se continuó inyectando liquidez al mercado, por varios cientos de miles de millones de dólares, el Banco Lehman Brothers se declaró en quiebra



el 15 de septiembre, el Merrill Lynch fue adquirido por Bank of America a mitad de su valor real, y American International Group, la compañía de seguros más grande de Estados Unidos de América, obtuvo fondos federales en un paquete de rescate equivalente a 85 billones de dólares, lo que representó el préstamo más grande para una compañía de este tipo. Este hecho evitó su quiebra.

Esto dio como resultado (tabla 2) una corrida financiera que se presentó en todas las bolsas de valores del mundo, con efectos devastadores sobre la totalidad de los mercados financieros en ese mes, y con cifras anuales acumuladas alarmantes, que oscilaron desde lo sucedió en Rusia (que durante ese mes había perdido el 42.79% de su valor de mercado y acumuló durante 2008 el 56.24%) hasta el Índice Dow Jones (que había perdido en un mes 4%, con un acumulado de 16.93%). Para estos mismos periodos, México había perdido 13.48%, con un acumulado de 15.93%.

**Tabla 2**

Variación de las bolsas de valores en el mundo para el 18 de septiembre de 2008

<i>País</i>	<i>Bolsa</i>	<i>Valor del índice</i>	<i>Un mes</i>	<i>Acumulado 2008</i>
Canadá	TSE-300	12201.97	(6.88%)	(18.12%)
Estados Unidos	DOW JONES	11019.69	(4.00%)	(16.93%)
Estados Unidos	NASDAQ	2199.10	(9.01%)	(17.09%)
Estados Unidos	SYP	1205.98	(5.68%)	(17.87%)
Japón	NIKKEI	11489.30	(8.5%)	(19.56%)
Inglaterra	FT-SE-100	4880.00	(12.45%)	(31.27%)
Alemania	XETRA DACS	5863.42	(7.52%)	(26.19%)
Francia	CAC-40	3957.86	(9.73)	(28.41%)
España	IBEX-35	10631.60	(7.62%)	(28.89%)
Rusia	ASPMT	853.93	(42.79%)	(56.24%)
China	SHASHR	1990.90	(17.81%)	(69.41%)
Corea	KOSPI	1392.42	(19.18%)	(40.49%)
Hong Kong	HANG SENG	17632.46	(15.42%)	(36.48%)
Argentina	MERVAL	1508.07	(14.99%)	(28.83%)
Brasil	BOVESPA	48756.80	(20.46%)	(28.07%)
México	IPC	2277.38	(13.48%)	(15.93%)

Fuente: Elaboración propia con datos de Infosel, 2009.

Los principales efectos de la crisis Subprime, para diciembre de 2008, se presentaron en diferentes países; Estados Unidos se declaró oficialmente en recesión y reconoció que su contracción económica había comenzado en diciembre de 2007; Bank of America anunció la pérdida de 35,000 trabajos como consecuencia de la fusión con Merrill Lynch; el gobierno francés envió un plan de estímulo para su economía de 26 billones de euros; el Banco Central Europeo, de la misma manera que los bancos centrales de Reino Unido, Suecia y Dinamarca, recortaron su tasa de interés; el gobierno norteamericano bajó su tasa de interés de 1% a un rango muy cercano a cero (0.25%), la más baja de la historia. Al final de ese año, el índice de la bolsa valores de Londres había disminuido un 31.3%, el de Frankfurt un 40.4%, el de París un 42.7% y el de Nueva York un 33.84% (BBC, 2009).

Uno de los canales por los cuales se ha diseminado la crisis ha sido el comercio internacional, por la pérdida de riqueza y la caída del crédito, que propiciaron la transmisión de la crisis del sector financiero al sector real (Banxico, 2009).

En el sector real, la demanda de bienes ha disminuido, lo que ha dado por resultado una disminución de la actividad económica en los países que los producen. Esta influencia ha reforzado los efectos recesivos, a causa de la contracción de la demanda interna de esas economías.

Otra vía de dispersión de la crisis financiera ha sido el precio de las materias primas, particularmente la energía, debido a que la caída en la producción de las economías más avanzadas ha dado lugar a una rápida acumulación de inventarios en diversos sectores, especialmente el manufacturero. Ello ha redundado en una disminución rápida de la producción y en una contracción grave de la demanda de los insumos.

En un inicio, la crisis no tuvo efectos importantes sobre las economías emergentes, ya que se creía que no había un acoplamiento entre lo que ocurría en los países desarrollados y el resto del mundo, puesto que, de todos los factores que se consideraban detrás de esta desvinculación, el amplio margen de las tasas de interés aprovechado por la mayoría de los bancos establecidos en los países emergentes había servido como un elemento de desaliento para la búsqueda de activos de mayor riesgo.

Por otra parte, la influencia ejercida por la aplicación de políticas fiscales y monetarias estrictas, así como los esfuerzos realizados por una gran cantidad de economías emergentes para mejorar las normas de regulación y supervisión respecto de las entidades financieras, les permitió hacer frente en una posición

relativamente sólida, al menos temporalmente, a los efectos de la crisis financiera mundial.

En México, la crisis se transmitió por los mismos canales ya señalados —el comercio internacional por la pérdida de riqueza y la caída del crédito y el precio de las materias primas—; sin embargo, la estrecha relación existente con el mercado estadounidense dio lugar a que la crisis se diseminara de una forma particularmente intensa hacia el sector real.

Los efectos de esta crisis se vieron reflejados en la pérdida de 60,000 empleos formales durante noviembre de 2008, creación negativa de fuentes de trabajo en los últimos doce meses, ventas minoristas a la baja, menor producción industrial, y menor cantidad de servicios prestados, donde solo el sector agrícola mostró crecimientos positivos (*Tendencias* 1107, 2008; Banxico, 2009).

Como suele suceder en las crisis financieras de gran magnitud, los problemas surgieron donde menos se esperaban, como fueron los balances de algunas empresas privadas, las cuales, al subestimar los riesgos relativos a los mercados financieros, asumieron compromisos inadecuados en el mercado cambiario y en las tasas de interés por cuantiosos montos a través de los instrumentos derivados, confiando en la estabilidad macroeconómica que se había prolongado durante diez años.

La BMV sufrió una pérdida en el índice de precios y cotizaciones del 24.77%, que es una de las caídas más fuertes en los últimos años (*Tendencias* 1107, 2008).

## **Metodología**

Se diseñó una investigación no experimental, cuantitativa, longitudinal y descriptiva, con el objetivo de determinar la variación en el valor de mercado de las empresas que conforman el IPYC de la BMV en el período de crisis (enero 2008 a enero 2009), para estimar el impacto de la crisis Subprime en estas emisoras.

De la base de datos Infosel (2009) y del semanario *Tendencias* (1059b, 2008; 1109b, 2009), que se constituyen como fuentes secundarias de la investigación, se obtuvieron el precio de mercado de la acción y el número de acciones. El producto del precio de mercado de la acción por el número de acciones permitió conocer el valor de mercado.

El IPYC de la BMV está constituido por 35 empresas; solo se consideraron las que permanecieron en la muestra durante el período enero 2008-2009, por lo que el número de empresas sujetas a estudio fue 29.

## Resultados obtenidos

El valor de mercado por empresa durante el período de tiempo analizado se obtuvo mediante el uso de las fuentes secundarias de investigación (tabla 3).

**Tabla 3**  
Valor de mercado ipyc de la bmv. Comparativo enero 2008 – 2009  
(miles de pesos)

	<i>Valor de mercado Enero 2008</i>	<i>Valor de mercado Enero 2009</i>	<i>Decremento</i>	<i>Incremento</i>
ALFA	38,453,130	16,989,039	21,464,092	-
AMX	1,119,707,361	730,190,076	389,517,285	-
ARA	15,094,974	6,738,483	8,356,490	-
BIMBO	68,149,368	67,267,518	881,850	-
CEMEX	221,629,032	119,281,321	102,347,712	-
CICSA	26,561,325	15,711,181	10,850,144	-
COEMRCI	28,887,600	3,746,700	25,140,900	-
ELECTRA	77,223,048	123,584,731	-	46,361,683
FEMSA	167,890,395	143,987,814	23,902,581	-
GAP	26,417,490	13,480,550	12,936,941	-
GCARSO	89,761,220	77,309,130	12,452,091	-
GEO	15,752,894	9,067,342	6,685,552	-
GFAMSA	11,906,066	2,946,784	8,959,282	-
GFINBUR	87,304,452	93,844,786	-	6,540,334
GFNORTE	85,477,038	49,086,223	36,390,814	-
GMÉXICO	175,151,565	74,249,625	100,901,940	-
GMODELO	166,002,348	134,014,576	31,987,772	-
HOMEX	29,197,179	17,498,827	11,698,352	-
ICA	35,594,174	11,851,286	23,742,888	-
IDEAL	38,881,983	24,241,236	14,640,747	-
KIMBER	48,372,275	49,299,840	-	927,566
PEYOLES	85,934,311	60,933,071	25,001,240	-
SORIANA	47,754,000	48,942,000	-	1,188,000
TELECOM	165,072,365	185,468,902	-	20,396,538
TELMEX	379,047,066	242,807,872	136,239,194	-
TLVISA	149,353,421	121,917,782	27,435,639	-
TVAZTCA	22,761,554	19,037,839	3,723,715	-
URBI	30,680,088	20,358,878	10,321,210	-
WALMEX	314,748,893	287,730,793	27,018,100	-
Total			1,072,596,531	75,414,120
Pérdida neta			997,182,411	

Fuente: Elaboración propia.

Adicionalmente, se elaboró una comparación entre los diversos sectores que conforman la muestra del IPYC, para determinar el resultado por sector (tabla 4).

**Tabla 4**  
Comparativo del valor de mercado enero 2008-2009  
Pérdida acumulada por sector (miles de pesos)

Extractiva	(125,903,180)	12.63%
Transformación	(64,803,919)	6.50%
Construcción	(163,152,204)	16.36%
Comercio	(4,609,317)	0.46%
Comunicaciones	(536,519,296)	53.80%
Servicios	(42,787,421)	4.29%
Varios	(59,407,073)	5.96%
Total	(997,182,411)	100%

Fuente: Elaboración propia.

Es evidente que algunos sectores fueron más afectados que otros y presentan pérdidas muy significativas, como es el caso del sector comunicaciones, con la mayor proporción, seguido por el de la construcción, con un decremento de una tercera parte respecto al anterior.

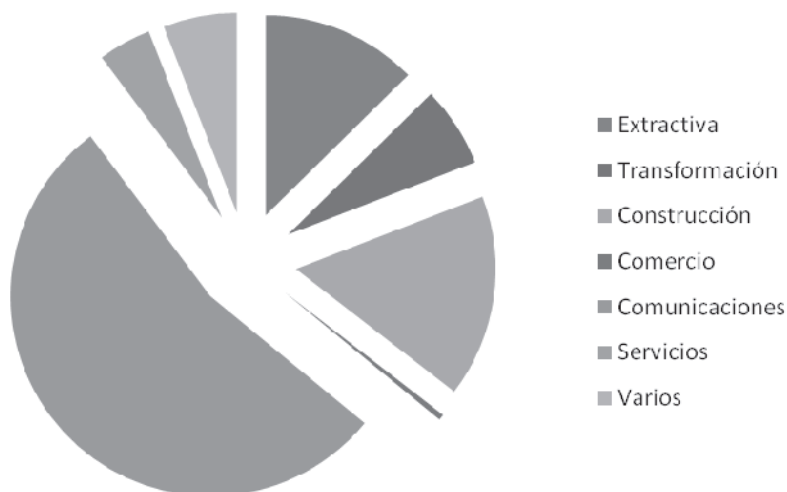
El sector menos afectado fue el correspondiente al comercio, cuya pérdida no alcanzó el 0.5%, seguido de los de servicios, varios y transformación, cuya pérdida fue de un dígito (gráfica 1).

## Conclusiones

Solo cinco empresas presentaron incremento en su valor de mercado: ELECTRA, TELECOM, GFINBUR, SORIANA y KIMBER, cuyo monto ascendió a 75,414,120 miles de pesos; las demás perdieron 1,072,596,531 miles de pesos que es el equivalente al 25% del valor de mercado de cada una de ellas.

De lo anterior se concluye que el sector que presentó una menor variación en su valor de mercado fue el correspondiente al comercio, con un 0.46% de pérdida, debido a que ELECTRA experimentó un incremento en ese rubro equivalente a la pérdida de valor de WALMEX y COMERCI. Se debe mencionar que esta última tuvo una fuerte pérdida como consecuencia de manejos financieros distintos a

**Gráfica 1**  
Comparativo de valor de mercado enero 2008-2009  
Pérdida acumulada por sector



Fuente: Elaboración propia.

los de su actividad, al participar en el mercado de derivados estimando que el valor del peso se mantendría estable en el año 2008.

En contraste, el sector que presentó mayor variación fue el de comunicaciones, con un 53.80% de decremento en su valor de mercado, debido a las fuertes disminuciones experimentadas por AMX (398,517,285 miles de pesos), TELMEX (136,239,194 miles de pesos) y TLVISA (27,435,639 miles de pesos), que en su conjunto suman 536,519,296 miles de pesos.

De los cinco sectores restantes: servicios, varios y transformación, todos tuvieron variaciones porcentuales negativas entre 4% y 6.5%, no así los sectores de construcción e industria extractiva, que presentaron variaciones igualmente negativas entre el 12% y el 16% que, desde luego, son muy inferiores a la variación porcentual negativa sufrida por el sector de comunicaciones.

La empresa que perdió menos valor de mercado fue SORIANA, con 881,850 miles de pesos, mientras que AMX sufrió un decremento de 398,517,285 miles de pesos, lo que generó un rango de pérdida entre las emisoras que conforman la muestra del índice de precios y cotizaciones en 388,635,435 miles de pesos.

Respecto de las empresas que lograron incrementarlo: TELECOM, GFINBUR, IDEAL, ELECTRA y KIMBER, las tres primeras pertenecen al grupo CARSO, el cual mostró en su conjunto ganancias importantes al generar fuertes flujos de utilidades netas mediante la adhesión de empresas a su portafolio, por participaciones accionarias que podrían ser el primer paso hacia futuras adquisiciones, así como el aprendizaje de nuevos negocios que pueden resultar estratégicos (*Tendencias 1107b, 2008*).

Por su parte ELECTRA presentó un apalancamiento muy alto; sin embargo, es de considerar que el 82% de su deuda total está constituida en pesos, con una tasa de interés ponderada del 10.4%. El 18% restante de su deuda denominada en moneda extranjera está cubierta con operaciones activas de la misma divisa. Esta estructura de capital es lo que da a los inversionistas altos rendimientos, aunque cabe aclarar que es una inversión especulativa que hasta la fecha no ha visto afectado su valor en libros (*Tendencias 1103b, 2008*).

Finalmente, KIMBER es una empresa dedicada a productos básicos de uso personal y de fabricación nacional que compiten con los importados, que al recibir el impacto de la devaluación en precio por el tipo de cambio han visto afectadas sus ventas; ello ha permitido a la empresa mexicana gozar de una posición ventajosa respecto de sus competidores (*Tendencias 1078b, 2008*).

Se concluye que la crisis Subprime tuvo un efecto negativo en el valor de mercado de las empresas que conforman el índice de precios y cotizaciones; al perder en el año 2008 el 24.23%, que equivale a una pérdida de 997,182.41 miles de pesos y ser una muestra representativa del mercado bursátil en su conjunto, permite afirmar que las empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores se han visto afectadas por ella.

Se espera que los resultados de la crisis mundial sigan afectando los principales indicadores macroeconómicos del país, que tendrá que enfrentar una caída estimada del 7.3% en el producto interno bruto (PIB) y la depreciación del peso frente al dólar de por lo menos el 25% entre 2008 y 2009. La variación en el valor de la economía pasará de un poco más de un billón de dólares a casi 800 mil millones de dólares, similar a la presentada en el año 2005 (*Tendencias 1113, 2009*).

En la reunión del G20 efectuada en septiembre de este año (Pittsburgh Summit, 2009) se discutieron las nuevas medidas para asegurar una recuperación sólida y sostenible de la crisis financiera y económica mundial, y se llegó a los siguientes acuerdos:

- Elaborar políticas para generar un crecimiento global vigoroso, sostenible y equilibrado que se vea reflejado en una generación de empleos permanente.
- Evitar ciclos extremos de subidas y caídas de los precios de los activos, adoptando políticas macroeconómicas acordes con la estabilidad de precios.
- Plantear reformas estructurales que promuevan la demanda privada y fortalezcan el crecimiento a largo plazo.
- Desarrollar un sistema regulador de bancos y otras instituciones financieras para limitar los excesos que llevaron a la crisis.
- Reformar la arquitectura global para atender las necesidades del siglo XXI.
- Racionalizar y finalizar, a mediano plazo, los subsidios ineficientes sobre el consumo de combustibles fósiles.
- Llevar a cabo los pasos que incrementen las vías de acceso a alimentos, productos energéticos y finanzas a los más pobres del mundo, con la finalidad de exterminar los flujos provenientes de fuentes ilícitas.
- Mantener la apertura exterior hacia un crecimiento económico más sostenido y más verde.
- Luchar contra el proteccionismo.

Con lo anterior se busca evitar los excesos que se sucedieron antes de 2008 y crear la normatividad necesaria para impedir las quiebras en las instituciones bancarias, financieras y de seguros en todo el mundo.

Carstens (2009) señaló que la actividad económica mundial se está recuperando en todos los países; sin embargo, aún tiene riesgos, ya que no se ha consolidado la salud de todas las instituciones financieras, debido a que no se ha avanzado sobre todo en el aspecto del déficit fiscal.

Ante esto, es difícil entender la manera en que el gobierno mexicano afrontará la crisis y el inicio de la recuperación, ya que, mientras por una parte, según la declaración conjunta del G20 que señala la necesidad de mantener programas temporales de apoyo con ciertas estrategias de salidas por establecer, en la práctica, la única solución ofrecida está en relación con su política fiscal y monetaria, lo que pondrá en peligro la recuperación para la primera parte del año 2010.



## Referencias

- “La BMV su peor caída en décadas”, (2008), *Tendencias*, 23(1107), pp. 1-2.
- “La BMV estrena emisoras en el IPYC” (2009), *Tendencias*, 23(1109b), pp. 4-5.
- Carstens, A. (2009, septiembre 25), *Mensaje del secretario de Hacienda y Crédito Público Agustín Carstens a los medios de comunicación en el marco de la Cumbre del G20*. Consultable en la página de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público: [http://www.shcp.gob.mx/SALAPRENSA/sala\\_prensa\\_estenograficas/acc\\_G20\\_09251009.pdf](http://www.shcp.gob.mx/SALAPRENSA/sala_prensa_estenograficas/acc_G20_09251009.pdf). Consultado: 30 de septiembre de 2009.
- “Crónica de una crisis que aún no termina” (2008), *Tendencias*, 21(1094), pp. 1-4.
- Díaz, A. y V. Aguilera (2005), *El mercado bursátil en el sistema financiero mexicano*, México, Mc Graw Hill.
- Díaz, A. y L. Hernández (1999), *Sistemas financieros mexicano e internacional en Internet*, México, SICCO.
- “Elektra: Crecimiento basado en deudas” (2008), *Tendencias*, 22(1103b), pp. 3-4.
- Eun, C. y B. Resnick (2007), *Administración financiera Internacional*, México, Mc Graw Hill.
- Global credit crunch (2009). Consultable en la página de la British Broadcasting Corporation : [http://news.bbc.co.uk/2/hi/in\\_depth/business/2007/creditcrunch/default.stm](http://news.bbc.co.uk/2/hi/in_depth/business/2007/creditcrunch/default.stm). Consultado: 15 de marzo de 2009.
- “Grupo Carso, su desarrollo en nuevos mercados” (2008), *Tendencias*, 23(1107b), pp. 4-5.
- Infosel (2009), base de datos electrónica.
- Johnson, R. y R. Melicher (2007), *Administración financiera*, México, CECSA.
- Kozikowski, Z. (2007), *Finanzas Internacionales*, México, Mc Graw Hill.
- “Kimber: Nuevos negocios la fortalecen” (2008), *Tendencias*, (21)(1078), p. 2.
- “México se desacelera rápidamente” (2008), *Tendencias*, (21)(1066), p. 1.
- “Organigrama del sistema financiero mexicano” (2008). Consultable en la página del Banco de México: <http://www.banxico.org.mx/sistemafinanciero/inforgeneral/organigrama/organigrama.pdf>. Consultado: 2 de diciembre de 2008.
- “The Pittsburgh Summit: Key Accomplishments” (2009, septiembre 25). Consultable en la página The Pittsburgh Summit: <http://www.pittsburghsummit.gov/resources/129665.htm>. Consultado: 30 de septiembre de 2009.
- “Reporte anual del mercado bursátil mexicano” (2008), *Tendencias*, (21)(1059b).
- “Reporte del sistema financiero” (2009, julio). Consultable en la página del Banco de México: <http://www.banxico.org.mx/publicaciones-y-discursos/publicaciones/informes-periodicos/reportesf/%7B5286741D-A39E-9745-B393-AF3DF0A5AE85%7D>. Consultado: 21 de agosto de 2009.
- “Treinta años perdidos” (2009), *Tendencias*, (23)(1113), p. 1.
- “Treinta por ciento del PIB en la BMV” (2008), *Tendencias*, (21)(1067), pp. 1-4.
- West-Churchman, C. (1973), *El enfoque de sistemas*, México, Diana.