

ISSN 2410-342X

Volumen 1, Número 1 – Octubre – 2014

Revista de  
Administración y  
Finanzas

ECORFAN®

**Bases de datos**

**Google Scholar.**



**ECORFAN®**

## **ECORFAN-Bolivia**

### **Directorio**

#### **Principal**

RAMOS ESCAMILLA- María, PhD.

#### **Director Regional**

SERRUDO GONZALES- Javier, BsC

#### **Director de la Revista**

ESPINOZA GÓMEZ- Éric, MsC

#### **Relaciones Institucionales**

IGLESIAS SUAREZ- Fernando, BsC

#### **Edición de Logística**

DAZA CORTEZ- Ricardo, BsC

#### **Diseñador de Edición**

RAMOS ARANCIBIA- Alejandra, BsC

Revista de Administración y Finanzas, Volumen 1, Número 1, de Octubre a Diciembre -2014, es una revista editada trimestralmente por Ecorfan-Bolivia. Santa Lucía N-21, Barrio Libertadores, Cd. Sucre. Chuquisaca, Bolivia. WEB: [www.ecorfan.org](http://www.ecorfan.org), [revista@ecorfan.org](mailto:revista@ecorfan.org).

Editora en Jefe: Ramos Escamilla- María, Co-Editor: Serrudo González-Javier. ISSN:2410-342X. Responsables de la última actualización de este número de la Unidad de Informática Ecorfan. Escamilla Bouchán- Imelda, Luna Soto-Vladimir, actualizado al 31 de Diciembre 2014.

Las opiniones expresadas por los autores no reflejan necesariamente las opiniones del editor de la publicación.

Queda terminantemente prohibida la reproducción total o parcial de los contenidos e imágenes de la publicación sin permiso del Instituto Nacional del Derecho de Autor.

## **Consejo Editorial**

GARCIA DE SOTERO- Dora Enith, PhD.  
(Universidad de Sao Paulo) Brazil

SANTILLANO CAZARES- Jesus, PhD.  
(Oklahoma State University)USA

PEREZ Y PERAZA- Jorge, PhD.  
(Centre National de Recherche Scientifique)France

GONZALEZ ALVARADO- Juan Manuel, PhD.  
(Universidad Politecnica de Madrid)Spain

VALENZUELA- Miguel, PhD.  
(ESIQIE – IPN)Mexico

PÉREZ ROBLES- Juan Francisco, PhD.  
(CINVESTAV-IPN) Mexico

MENDEZ MEDINA- Ruben Danilo, PhD.  
(University of Bristol)England

ESCAMILLA GARCIA- Erandi, PhD.  
(University of Burgundy) France

## **Consejo Arbitral**

PhD. Ángeles Castro-Gerardo  
(Instituto Politecnico Nacional), México

PhD. Peralta Ferriz-Cecilia  
(Washington State University), U.S.

PhD. Yan Tsai-Jeng  
(Tamkang University), Taiwan

PhD. Miranda Torrado-Fernando  
(Universidad de Santiago de Compostela), Spain

PhD. Palacio-Juan  
(University of St. Gallen), Switzerland

PhD. Guzmán Sala-Andrés  
(Université de Perpignan), France

PhD. Vargas Hernández-José  
(Keele University), England

PhD. Hira-Anil  
(Simon Fraser University), Canada

## Presentación

ECORFAN, es una revista de investigación que publica artículos en las áreas de: Administración y Finanzas.

En Pro de la Investigación, Enseñando, y Entrenando los recursos humanos comprometidos con la Ciencia. El contenido de los artículos y opiniones que aparecen en cada número son de los autores y no necesariamente la opinión del Editor en Jefe.

En el primer número es presentado el artículo *Factores personales y sociales que influyen en el emprendimiento femenino en México* por ELIZUNDIA – María con adscripción en la Universidad Anáhuac Norte, como segundo artículo está *Estadísticas oficiales: Indicadores clave para el desempeño económico en América Latina* por GARRY-Stefanie y VILLARREAL-Francisco con adscripción en Comisión Económica para América y el Caribe (CEPAL), como tercer capítulo está *Estrategias para las empresas en entornos globales* por ÁLVAREZ-R. LIMONCHI- Pilar and LARA- Miguel con adscripción en la Universidad Politécnica del Estado de Morelos (Upemor) como cuarto capítulo está *La desregulación, el complejo financiero- bancario, los flujos de capital de corto plazo y los tipos de cambio en América Latina 2001-2011* por UGARTECHE- Oscar con adscripción en la Instituto de Investigaciones Económicas UNAM, como quinto artículo está *Retos para el desarrollo industrial en Tlaxcala* por FLORES-Sergio y RAMOS-Pierre con adscripción en la Facultad de Ingeniería de la BUAP, como sexto artículo está *Engagement en el talento humano de docentes investigadores de una institución de educación superior* por CAMPOS-Cuauhtémoc†, SALDAÑA-Cesar, RIVERA-Leonardo y BECERRA-Julio con adscripción en la Universidad Autónoma de Tlaxcala, Universidad Politécnica de Tlaxcala, Universidad Autónoma del Estado de Hidalgo, Universidad Politécnica de Tlaxcala, como séptimo artículo está *Creación de valor & valoración de organizaciones lucrativas* por GONZÁLEZ-Mario, con adscripción en la Universidad Politécnica de Morelos.

## Contenido

Article	Page
Factores personales y sociales que influyen en el emprendimiento femenino en México <i>ELIZUNDIA -María</i> <i>Universidad Anáhuac Norte</i>	1-15
Estadísticas oficiales: Indicadores clave para el desempeño económico en América Latina <i>GARRY-Stefanie and VILLARREAL-Francisco</i> <i>Comisión Económica para América y el Caribe (CEPAL)</i>	16-27
Estrategias para las empresas en entornos globales <i>ÁLVAREZ-R. LIMONCHI- Pilar and LARA- Miguel</i> <i>Universidad Politécnica del Estado de Morelos (Upemor)</i>	28-40
La desregulación, el complejo financiero- bancario, los flujos de capital de corto plazo y los tipos de cambio en america latina 2001-2011 <i>UGARTECHE- Oscar</i> <i>Instituto de Investigaciones Económicas UNAM</i>	41-55
Retos para el desarrollo industrial en Tlaxcala <i>FLORES-Sergio and RAMOS-Pierre</i> <i>Facultad de Ingeniería de la BUAP</i>	56-66
Engagement en el talento humano de docentes investigadores de una institución de educación superior <i>CAMPOS-Cuauhtémoc, SALDAÑA-Cesar, RIVERA-Leonardo y BECERRA-Julio</i> <i>Universidad Autónoma de Tlaxcala, Universidad Politécnica de Tlaxcala, Universidad Autónoma del Estado de Hidalgo, Universidad Politécnica de Tlaxcala</i>	67-78
Creacion de valor & valoracion de organizaciones lucrativas <i>GONZÁLEZ-Mario</i> <i>Universidad Politécnica de Morelos</i>	79-89
 <i>Instructions for Authors</i>	
 <i>Originality Format</i>	
 <i>Authorization Form</i>	

## Factores personales y sociales que influyen en el emprendimiento femenino en México

ELIZUNDIA -María†

*Universidad Anáhuac Norte.*

Recibido Febrero 14, 2014; Aceptado Junio 27, 2014

### Resumen

El aumento en el número de negocios comenzados por mujeres alrededor del mundo, ha generado una mayor demanda de investigaciones cualitativas y cuantitativas en el tema del emprendedurismo femenino. En México han comenzado a haber avances importantes en el conocimiento de este fenómeno.

El objetivo del siguiente trabajo es incrementar la literatura en este tema a través de analizar los factores personales y sociales que influyen en la probabilidad de que las mujeres se vuelvan emprendedoras en México utilizando modelos de regresión logística con datos del Reporte Global de Emprendimiento de México (GEM por sus siglas en inglés). Los resultados indican que los factores personales (percepción de habilidades y menor miedo al fracaso) y los factores sociales (tasa de inversión informal y el acceso a redes sociales emprendedoras) tienen un efecto positivo sobre la probabilidad de que la mujer se vuelva emprendedora, mientras que los factores (percepción de oportunidades, el nivel educativo, la atención positiva por parte de los medios de comunicación hacia el emprendimiento y la asociación del emprendimiento con un elevado estatus social) no presentan tener ningún efecto.

### Emprendimiento, mujeres, México

**Cita:** ELIZUNDIA María. Factores personales y sociales que influyen en el emprendimiento femenino en México. Revista Administración & Finanzas 2014, 1-1: 1-15

### Abstract

The increase in the number of businesses started by women around the world, has led to greater demand for qualitative and quantitative research on the topic of women's entrepreneurship. In Mexico there has begun to be important advances in the understanding of this phenomenon.

The aim of this work is to increase the literature on this topic by analyzing the personal and social factors that influence the likelihood for women become entrepreneurs in Mexico using logistic regression models with data from the Global Entrepreneurship Report from Mexico (GEM). The results show that personal factors (perceived skills and less fear of failure) and social factors (rate of informal investment and entrepreneurs access to social networks) have a positive effect on the probability that women become entrepreneurial while that factors (perception of opportunity, level of education, positive attention from the media towards entrepreneurship and entrepreneurship association with high social status) do not show to have any influence.

### Entrepreneurship, women, México

† Investigador contribuyendo como primer autor.

## Introducción

Dentro del tema del emprendedurismo, un sector que ha venido presentando un fuerte crecimiento es el de los negocios comenzados y operados por mujeres. Se ha demostrado que este tipo de emprendimiento tiene un impacto importante en el desarrollo económico de los países, en la disminución de la pobreza y en la generación del empleo (Brush y Cooper, 2012)

Mucha de las investigaciones acerca del emprendimiento femenino comenzaron desde la década de los ochenta (Brush & Hisrich, 1991). Aunque el tema sigue siendo poco estudiado, nuevas investigaciones han permitido aumentar el conocimiento sobre el mismo, el cual en sus inicios se enfocaba principalmente en los problemas de financiamiento y acceso a capital al que se enfrentaban las mujeres (Hughes et al., 2012; Lucas, 2006) para actualmente evolucionar en el conocimiento de otros temas tales como cuáles son los principales motivos que tiene la mujer para emprender, su deseos de buscar un equilibrio entre el trabajo y la familia y las diferentes definiciones que significa la palabra éxito tanto como para hombres como para las mujeres (Brush y Cooper, 2012)

El Reporte Global del Emprendimiento para las Mujeres (2012), muestra que actualmente existen alrededor de todo el mundo 126 millones de mujeres entre 18-64 años involucradas en algún tipo de emprendimiento. Algunas de las tendencias de este estudio muestran fuertes oportunidades para investigar sobre este tema en países en etapa de desarrollo ya que la mayoría de los estudios se han concentrado en Estados Unidos y Europa. De aquí que han empezado a surgir de forma importante estudios en Latinoamérica donde lo que se busca es conocer los distintos motivos y formas de emprendimiento que escogen las mujeres y poder compararlos con los demás países de la zona (Weeks y Seiler 2001).

En México y en el mundo se ha comenzado a fomentar el emprendimiento femenino ya que en la mayor parte de los países, las tasas de participación femenina en este tema siguen siendo inferiores a las de los varones (Kelley et al., 2013). También desde la academia, ha comenzado a surgir un fuerte interés por esta temática. Desde hace ya varios años, varios autores comenzaron a analizar acerca de los factores que ayudan y/o promueven la creación de empresas (Gartner, 1985; Verheul, 2009; Busenitz et. al., 2003; Kirchkoff, 2002; Stevenson, 2006; Álvarez y Urbano, 2014; entre otros), aunque todavía muy pocos se han concentrado específicamente en el emprendimiento femenino.

“Mientras más se comprenda el fenómeno del emprendimiento femenino, más se sabrá acerca del emprendedurismo en su conjunto” (Brush y Cooper, 2012; pg. 5)

El objetivo del siguiente trabajo es analizar los factores personales y sociales que influyen en la probabilidad de que las mujeres se vuelvan emprendedoras en México. Se utilizan modelos de regresión logística con datos del Reporte Global de Emprendimiento de México. El presente trabajo está estructurado de la siguiente forma: en primer lugar, se presenta una revisión de literatura de las principales investigaciones que han tratado el efecto del género en el tema del emprendedurismo. De esta revisión se derivan las hipótesis de investigación propuestas. Se presenta la metodología y la base de datos utilizada, finalmente, se presentan los resultados obtenidos y las conclusiones del trabajo.

## Revisión de literatura

Las teorías acerca del emprendimiento han pasado por distintas perspectivas a través del tiempo.

Schumpeter (1934) desde la perspectiva económica, argumenta que los emprendedores son los que crean nuevas combinaciones, nuevos mercados, productos o sistemas de distribución. Mc.Clelland (1989) se enfocó principalmente en las características psicológicas de riesgo, logro y deseo de control. Aldrich y Martínez (2001) define al emprendedor como alguien que inicia nuevas actividades con la intención de culminar con un negocio viable. Kirzner (2005) identifica a los emprendedores como aquellos que mejor utilizan la información que les permita descubrir oportunidades en una forma que otros no. Bruin et. al., (2007) definen al emprendedor como un individuo que descubre, evalúa y explota oportunidades para introducir bienes y servicios nuevos, distintas formas de organización, mercados, procesos, materias primas y/o esfuerzos organizacionales que antes no existían. Según Ventura y Quero (2013) el emprendimiento es un proceso complejo que finalmente culmina en una decisión que es tomada por individuos en contextos diferentes y bajo circunstancias personales diversas. Algunos buscarán mejorar o mantener su nivel de vida y otros buscarán mayor independencia.

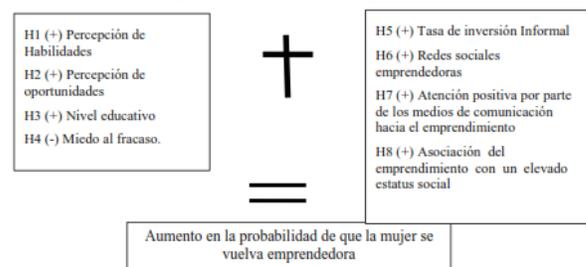
En todos estos ejemplos se asume que el emprendedor es genérico y que sus características no cambian excepto cuando se le compara con no emprendedores. Bajo este precepto no hay necesidad de separar hombres y mujeres ya que se supone que tienen las mismas características (Hurley, 1999). Lo que se observa, es que sí existen diferencias entre mujeres y hombres en términos de antecedentes, experiencia, educación, necesidades, percepciones y motivos, además de factores externos que ayudan y promueven el emprendimiento.

Algunos de los factores que impulsan el emprendimiento tanto masculino como femenino tienen parte de su fundamento en la teoría de los recursos ya que ésta señala que para competir y obtener un buen resultado son decisivos los recursos tangibles e intangibles que posee la empresa y depende en gran parte de su educación, de su experiencia, de su conocimiento, de su percepción de oportunidades y de habilidades, del ambiente en donde se va a desarrollar, del capital, de su reputación y de las expectativas que él o ella tengan acerca del futuro del negocio (Wernerfelt, 1984, Eisenhardt, 1996).

Según Minniti (2010), el desarrollo de una empresa depende de factores personales (antecedentes, valores, actitudes o motivaciones) y de factores sociales (la cultura, el apoyo social y de la percepción que tiene el individuo sobre que pensarán las personas con relación a que cree una empresa) (Krueger y Brazeal, 1994).

De aquí surge el modelo propuesto en esta investigación el cual busca analizar el fenómeno bajo estos factores: los personales (percepción de habilidades, la percepción de oportunidades, el nivel educativo y el miedo al fracaso) y los factores sociales (la tasa de inversión informal, las redes sociales emprendedoras, la atención por parte de los medios de comunicación hacia el emprendimiento y la asociación del emprendimiento con un elevado estatus social), todos estos datos obtenidos del Reporte Global de Emprendimiento para México.

Figura 1: Modelo de la Investigación



### Percepción de habilidades

Como percepción de habilidades se define la creencia que tienen los individuos de que poseen las habilidades, conocimientos y experiencia necesarias para iniciar su negocio (Kelley et. al., 2013)

Las percepciones personales de los individuos juegan un papel importante en la decisión de emprender. Muchos autores opinan que hombres y mujeres piensan de la misma forma cuando valoran sus conocimientos, habilidades y experiencia que poseen para iniciar un nuevo negocio (Hamilton, 2003; Birley, 1989). Otros que demuestran que las mujeres tienen menos confianza en sus habilidades empresariales comparadas con las de los hombres (Minniti, 2010; Wilson et. al., 2007).

La literatura destaca la importancia de la percepción de las habilidades en las mujeres emprendedoras, tanto desde una perspectiva general de la sociedad (en qué medida la sociedad percibe que las mujeres son capaces de crear empresas), como desde el punto de vista de las emprendedoras (de que forma la mujer se auto-percibe como capaz de comenzar una empresa) (Álvarez et. al., 2014).

Dado que las economías de los países se benefician de la gente que es capaz de reconocer que tiene las habilidades necesarias para iniciar un negocio se considera un factor importante a analizar surgiendo de aquí nuestra primera hipótesis:

Hipótesis 1: La percepción de habilidades emprendedoras tiene un efecto positivo sobre la probabilidad de que la mujer se vuelva emprendedora

### Percepción de oportunidades

Las oportunidades siempre existen pero la función del emprendedor es saber reconocerlas (Drucker, 2007). La percepción de oportunidades es medida a través de preguntar a la población adulta si percibe que en los siguientes seis meses habrá buenas oportunidades para iniciar un negocio en la región en donde vive (GEM 2013).

Dettienne y Chandler (2007) y Guzmán y Rodríguez (2008) encuentran que los hombres y las mujeres utilizan distintas formas de identificar oportunidades ya que cada uno tiene distintos cúmulos de conocimientos y percepciones. La relación entre la percepción de habilidades y la identificación de oportunidades sugiere, que en sociedades en donde la mujer siente que tiene las habilidades y capacidades para emprender, son más propensas a identificar oportunidades de negocio. En países no tan desarrollados a pesar de que no existe igualdad de oportunidades para la creación de nuevas empresas entre hombres y mujeres, muchas de ellas siguen emprendiendo (Quevedo et. al., 2010).

Surgiendo de aquí nuestra segunda hipótesis

Hipótesis 2: La percepción de que existen buenas oportunidades para iniciar un negocio en la región donde uno vive, tiene un efecto positivo en la probabilidad de que la mujer se vuelva emprendedora

### Nivel educativo

El rol del sistema educativo en todos los niveles, comenzando desde el básico es un detonante en la percepción y la realidad del emprendimiento en las personas. Aunque éste constituye uno de los factores internos más relevantes para el emprendimiento femenino, no existen demasiados estudios que aborden dicha temática ni tampoco gran consenso en los resultados de los mismos (Álvarez et al., 2014).

Algunos autores proponen que este tiene efectos positivos (Wilson et al., 2007; Fairlie y Robb, 2009) y otros que no están de acuerdo en que este influya en el nivel de emprendimiento (Grilo e Irigoyen, 2006). Wilson et al. (2007) encuentran en su investigación una relación positiva entre la educación superior de las mujeres y el aumento en la tasa de mujeres emprendedoras. Dentro de la misma línea, Swinney et al., (2006) y Fairlie y Robb (2009) observan la existencia de una relación positiva entre el nivel educativo de la mujer, el emprendimiento y un mejor desempeño.

Cuando el nivel educativo no supera el nivel secundario, hombres y mujeres emprenden de forma similar, al pasar a niveles de educación medios, son más los hombres que inician una actividad empresarial. Al superar este nivel son más las mujeres que inician un negocio (Díaz Casero et. al., 2007). Pareciera que la mujer con un mayor nivel de preparación aumenta su confianza y auto-percepción de sus habilidades y conocimientos y por lo tanto se siente más segura para dar un paso hacia el emprendimiento.

En el presente trabajo se propone que la educación es un factor que influye en el emprendimiento femenino de aquí surgiendo nuestra tercera hipótesis:

Hipótesis 3: El nivel educativo tiene un efecto positivo sobre la probabilidad de que la mujer se vuelva emprendedora

### **Miedo al fracaso**

El miedo al fracaso se puede considerar como uno de los principales problemas que afectan a los futuros emprendedores. Este miedo afecta la actitud emprendedora tanto en hombres como mujeres ya que aunque existan personas que logren identificar oportunidades y piensen que tienen las aptitudes y habilidades para poner un negocio, puede que no lo lleguen a concretar por el miedo de fracasar.

Este factor disminuye a medida que aumenta el nivel de desarrollo de los países (Kelley et. al., 2013).

Rezagos en el entorno aumentan el riesgo de fracaso de un negocio. Se ha demostrado en varias investigaciones que las mujeres emprendedoras son mucho más adversas al riesgo y esto tiene una connotación negativa en su nivel de emprendimiento (Minniti, 2010; Díaz Casero et. al., 2007; Carter et. al., 2007).

Es importante hacer hincapié que en el proceso del emprendimiento no solamente existen historias de éxito, se ha observado que para que exista una de ellas es probable que atrás exista una o varias historias de fracaso, las cuales es importante también documentar. Deben existir esfuerzos del sistema educativo, universidades y programas de gobierno que ayuden a disminuir este miedo y que permitan poder verlo como parte del proceso normal hasta lograr encontrar la oportunidad correcta.

De aquí nuestra siguiente hipótesis:

Hipótesis 5: Un menor miedo al fracaso tiene un efecto positivo sobre la probabilidad de que la mujer se vuelva emprendedora

### **Inversión informal**

El financiamiento siempre ha sido un tema importante en la creación de las empresas. Las principales fuentes de financiamiento de un nuevo negocio provienen de inversionistas formales (préstamos bancarios), informales (personas que suelen tener una relación familiar, de amistad o de relaciones de trabajo con el emprendedor, actúan de forma desinteresada y suelen invertir cantidades pequeñas sin esperar un retorno específico) (Riding, 2008).

Y los también llamados “Ángeles Inversionistas” (personas que no tienen una relación previa con el emprendedor, pero invierten en el negocio porque han captado una oportunidad que les puede reportar algún tipo de ganancia. Normalmente tienen experiencia en los negocios y en muchos casos no solo aportan capital sino también ideas, asesoría y en algunas ocasiones acaban involucrándose también en el negocio (Bygrave, 2003).

Dada la problemática de los emprendedores para poder tener acceso a la inversión formal, los inversionistas informales y los Ángeles han comenzado a tener un rol cada vez más importante en el proceso del emprendimiento y se han vuelto una de las principales fuentes de recursos con los que ellos cuentan (Burke et. al., 2010).

Varias investigaciones han demostrado que la mujer presenta mayores obstáculos para obtener algún tipo de financiamiento ya sea formal o informal (Verheul et. al., 2009; Lucas, 2006). Dada la importancia del crecimiento de este grupo y su aportación a la economía, es importante que las mujeres puedan tener acceso a un mayor número de alternativas que les permitan obtener financiamiento adecuado y tener mayor exposición también ante estos Ángeles Inversionistas, que aunque en México su participación es todavía muy baja, cada vez toma mayor importancia.

Para evaluar este factor se pregunta a los individuos participantes si en los últimos tres años, de forma personal han otorgado fondos para un nuevo negocio comenzado por alguien más. En consecuencia se plantea la siguiente hipótesis:

Hipótesis 5: Una mayor participación de la inversión informal y Ángeles Inversionistas tiene un efecto positivo en la probabilidad que la mujer se vuelva emprendedora

### Redes sociales emprendedoras

Las redes sociales de apoyo y el contacto con otros nuevos y establecidos emprendedores son un factor importante para la decisión, creación y puesta en marcha de un negocio. En el GEM, este indicador se define como el porcentaje de la población que conoce personalmente a un emprendedor (Kelley et. al., 2013). Varias investigaciones han demostrado el impacto positivo que tiene el conocer emprendedores como roles inspiracionales ya que otorgan motivación y confianza hacia el emprendimiento. Dueños de negocios en marcha así como otros empresarios que también hayan cerrado sus negocios, constituyen un gran e importante recurso para nuevos emprendedores(as) (Arenius y Minniti, 2005).

Las redes sociales emprendedoras construidas por mujeres son similares a las de los hombres pero tienden a ser más pequeñas (en ningún país se ha encontrado que haya más mujeres que conozcan emprendedores que los varones) y éstas tienden a ser menos diversas buscando principalmente el apoyo familiar y de otras mujeres (Gatewood et al. 2009; Minniti, 2010; Diaz y Jiménez, 2010)

Por lo tanto se propone la siguiente hipótesis:

Hipótesis 6: Las redes sociales emprendedoras tienen un efecto positivo sobre la probabilidad de que la mujer se vuelva emprendedora

### Medios de comunicación

Otro aspecto social que impacta en el entorno emprendedor, hace referencia al interés que los medios de información ponen en cubrir historias de emprendimiento de éxito. En la mayor parte de los países avanzados los resultados muestran que los medios dedican tiempo y atención suficiente a los emprendedores exitosos, lo cual crea un ambiente positivo para el emprendimiento.

Urbano et. al., (2014) en su estudio demuestran que una alta atención de los medios hacia los nuevos negocios incrementan la probabilidad de volverse emprendedor.

Un resultado interesante es que la atención de los medios de comunicación decrece conforme avanza el desarrollo del país y al mismo tiempo el emprendimiento también decrece conforme se avanza, sugiriendo que la atención de los medios puede tener más importancia de la que parece ya que se ha observado que junto con la educación, la atención de los medios tienen un efecto de largo plazo en las actitudes de la sociedad hacia el emprendedurismo (Kelley et. al., 2013). Las historias contadas a través de los medios de comunicación tienen un rol importante en el impulso a los nuevos negocios ya que permiten identificarlo y legitimarlo. A esto se le llama emprendimiento cultural. Estas historias son importante para los futuros emprendedores pero también para inversionistas y otras instituciones, tales como bancos, fundaciones, etc. (Wry et. al., 2011)

En consecuencia surge la siguiente hipótesis:

Hipótesis 7: Una atención positiva por parte de los medios de comunicación tiene un efecto positivo de que la mujer se vuelva emprendedora

### **Estatus social**

El último factor para analizar es el del estatus social, es decir la percepción que tiene el individuo sobre qué pensarán las personas más cercanas con relación a que forme una empresa (Krueger y Brazal, 1994) y qué tanto la sociedad otorga alto o bajo reconocimiento a la personas que persiguen oportunidades y toman riesgos (Abebe, 2012).

Durante algún tiempo este indicador llegó a tener una connotación negativa ya que se pensaba que el emprendedor era aquel que no había podido conseguir trabajo y no tenía otra forma más que auto emplearse (Kelley et. al., 2013).

El entorno ha cambiado y el emprendedor ha logrado conseguir respeto y reconocimiento. Actualmente más de la mitad de la población considera que los emprendedores gozan de gran reconocimiento y prestigio social (Díaz Casero et. al., 2007).

El emprendimiento conjuga varios comportamientos complejos que se desarrollan dependiendo de las condiciones culturales y sociales de cada país. La percepción positiva o negativa que la sociedad tenga hacia el emprendimiento puede influir en la motivación de la gente para iniciar un negocio por lo que sigue siendo importante seguir promoviendo el emprendimiento como fuente de inspiración y como algo altamente deseable socialmente, surgiendo nuestra última hipótesis:

Hipótesis 8: Una asociación del emprendimiento con un elevado estatus social en el país tiene un efecto positivo en la probabilidad de que la mujer se vuelva emprendedora

### **Metodología**

Como se mencionó anteriormente, esta investigación analiza la relación entre los factores personales y sociales del emprendimiento femenino en México. La información se obtuvo de la base de datos del proyecto Global Entrepreneurship Monitor de México para el año 2010. El proyecto GEM es una de las investigaciones más importantes para el estudio y análisis de la actividad emprendedora en el mundo.

Este proyecto surge en el año de 1999 por iniciativa de dos de las más renombradas instituciones en el área de negocios y emprendimiento: Babson College (E.U.A) y la London Business School (Reino Unido) buscando poder formar una base de datos homogénea entre países con el fin de poder comparar la actividad emprendedora entre los mismos, poder analizar el papel del emprendimiento en el crecimiento económico de cada uno, abordando también, el tema del emprendimiento femenino. Han transcurrido 14 años desde que esta iniciativa se llevó a cabo por primera vez comenzando con 10 países. A la fecha han participado cerca de 100 economías alrededor del mundo (Brush y Cooper, 2012).

### Variables dependientes

En este artículo se utilizan tres variables dependientes. Inicialmente se utiliza la variable binaria emprendimiento (TEA) la cual es uno de los indicadores más conocidos del proyecto GEM y define al emprendedor como aquellos individuos que están en el proceso de poner en marcha un negocio y/o que son actualmente propietarios de una nueva empresa de hasta 3.5 años de antigüedad. Posteriormente se utilizan las variables binarias de emprendimiento femenino y masculino para efectos de comparación y análisis de los resultados. A continuación se presenta en la Tabla 1 la operacionalización de las variables del estudio.

Nombre de la variable	Definición
Emprendimiento (TEA)	El individuo es emprendedor (Si=1, No=0)
Emprendimiento femenino (teayfem)	El individuo es mujer emprendedora (Si=1, No=0)
Emprendimiento masculino (teaymal)	El individuo es hombre emprendedor (Si=1, No=0)
Percepción de habilidades (suskiyy)	El individuo considera que tiene habilidades, conocimientos y experiencia para iniciar en marcha un negocio (Si=1, No=0)
Percepción de oportunidades (oportyy)	El individuo percibe que en los siguientes seis meses habrá buenas oportunidades para iniciar un negocio en la región en que vive (Si=1, No=0)
Educación (gemeduc)	Nivel educativo del individuo clasificado en secundaria y post secundaria (Si=1, No=0)
Miedo al Fracaso (frtalop)	El individuo considera que el miedo al fracaso supondría un freno si tuviese que poner en marcha un negocio (Si=1, No=0)
Redes sociales emprendedoras (knoerity)	El individuo conoce personalmente a alguien que haya puesto en marcha un negocio en los últimos 2 años (Si=1, No=0)
Tasa de inversión informal (busangyy)	El individuo de forma personal ha otorgado fondos para un nuevo negocio comenzado por alguien más (excluyendo compra de acciones o fondos mutuos) (Si=1, No=0)
Atención positiva por parte de los medios de comunicación hacia el emprendimiento (nbmedyy)	El individuo considera a los medios de comunicación como promotores de historias emprendedoras de éxito (Si=1, No=0)
Asociación del emprendimiento con un elevado estatus social (nbstatyy)	El individuo considera que los emprendedores tienen un alto prestigio social (Si=1, No=0)

Definiciones obtenidas del GEM 2010 con datos de la APS 2010 para México

Para el análisis estadístico, usando como base la metodología utilizada por Álvarez et. al. (2011), fueron utilizados correlaciones Chi-cuadrado con el fin de verificar si existía relación significativa entre las variables dependientes y los factores propuestos y finalmente el análisis de Regresión Logística Binaria para los tres grupos. La información fue analizada utilizando el paquete estadístico SPSS versión 22.0. La tabla 2 resume las características más importantes de la investigación.

### Variables independientes

Como se mencionó anteriormente en esta investigación se considera que el emprendimiento femenino está condicionado por factores personales (la percepción de habilidades, la percepción de oportunidades, el nivel educativo y el miedo al fracaso).

Y por factores sociales (tasa de inversión informal, las redes sociales emprendedoras, la atención por parte de los medios de comunicación hacia el emprendimiento y la asociación del emprendimiento con un elevado estatus social). De todos estos factores, la base de datos APS (2010 del proyecto GEM para México contiene información de forma binaria explicadas en la Tabla 1. Dado que las tres variables dependientes tienen naturaleza binaria, se estima el efecto de los factores propuestos a través de un modelo de regresión logística.

**Resultados**

La tabla 2 presenta la media, la desviación estándar y la matriz de correlaciones para las variables del estudio. De la misma forma, la tabla 3,4 y 5 presentan los resultados de regresión logística para los factores propuestos, diferenciando entre el emprendimiento en general, el emprendimiento femenino y el masculino. Al igual que Álvarez, et. al. (2011) para cada una de estas variables dependientes se presentan dos modelos, un primer modelo que incluye todas las variables y un segundo modelo que presenta solo las variables significativas. Los resultados indican que todos los modelos son significativos, algunos con más variables y otros con menos. En todos, el Rcuadrado de Nagelkerke es superior al 0.10, las pruebas de Hosmer y Lemeshow son superiores al 0.05 y el porcentaje de respuestas correctas es superior al 84%.

	MEDIA	DESV STD	1	2	3	4	5			
Actividad Emprendedora	.10	.304	1							
Hombre emprendedor	.11	.309	1.000 <sup>**</sup>	1						
Mujer emprendedora	.10	.300	1.000 <sup>**</sup>	. <sup>*</sup>	1					
Percepción de Habilidades	.65	.478	.130 <sup>**</sup>	-.126 <sup>**</sup>	-.135 <sup>**</sup>	1				
Percepción de oportunidades	.56	.497	.149 <sup>**</sup>	-.147 <sup>**</sup>	-.151 <sup>**</sup>	.276 <sup>**</sup>	1			
Secundaria	.61	.487	-.011	-.020	.000	-.015	.000			
Post secundaria	.39	.467	.011	.020	.000	.015	.000			
Miedo al Fracaso	.34	.475	-.105 <sup>**</sup>	-.107 <sup>**</sup>	-.103 <sup>**</sup>	-.148 <sup>**</sup>	. <sup>*</sup>			
Inversión Informal	.09	.266	.171 <sup>**</sup>	.205 <sup>**</sup>	-.120 <sup>**</sup>	.118 <sup>**</sup>	.126 <sup>**</sup>			
Redes sociales emprendedoras	.55	.496	.139 <sup>**</sup>	-.144 <sup>**</sup>	-.132 <sup>**</sup>	.123 <sup>**</sup>	.259 <sup>**</sup>			
Medios de comunicación	.54	.498	.000	.003	-.002	.100 <sup>**</sup>	.137 <sup>**</sup>			
Estatus Social	.63	.484	.023	.047	-.001	.104 <sup>**</sup>	.111 <sup>**</sup>			
Edad	36.7	12.3	-.011	-.017	-.005	-.013	.016			
Edad2	1510.2	1079.3	-.022	-.026	-.019	-.026	.010			
Ingresos medios	.45	.496	-.053 <sup>**</sup>	-.058	-.048	-.030	-.036			
Ingresos Altos	.54	.496	.053 <sup>**</sup>	.058	.048	.030	.036			
	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
Secundaria	1									
Post secundaria	1.000 <sup>**</sup>	1								
Miedo al Fracaso	-.013	.013	1							
Inversión informal	-.063 <sup>**</sup>	.063 <sup>**</sup>	.090 <sup>**</sup>	1						
Redes sociales emprendedoras	-.095 <sup>**</sup>	.095 <sup>**</sup>	-.061 <sup>**</sup>	.067 <sup>**</sup>	1					
Medios de comunicación	.055 <sup>**</sup>	-.055 <sup>**</sup>	-.051 <sup>**</sup>	.067 <sup>**</sup>	.067 <sup>**</sup>	1				
Estatus Social	.003	-.003	.014	.009	.253 <sup>**</sup>	.253 <sup>**</sup>	1			
Edad	.229 <sup>**</sup>	-.229 <sup>**</sup>	-.005	-.036	.008	.001	.001	1		
Edad2	.223 <sup>**</sup>	-.223 <sup>**</sup>	-.011	-.054 <sup>**</sup>	.001	-.003	.962 <sup>**</sup>	.962 <sup>**</sup>	1	
Ingresos medios	.265 <sup>**</sup>	-.265 <sup>**</sup>	-.029	-.139 <sup>**</sup>	.017	-.052	-.006	.011	.011	1
Ingresos altos	-.265 <sup>**</sup>	.265 <sup>**</sup>	.029	.139 <sup>**</sup>	-.017	.052	.006	.011	.011	1.000 <sup>**</sup>

Significancia \*\* p<.01; \* p<0.05  
FUENTE: Elaboración propia

	Modelo 1		Modelo 2	
	B	Std. Err	B	Std. Err
<b>Factores personales</b>				
Percepción de Habil.	0.69**	0.235	.699**	0.242
Educ. menos de sec.	0.135	0.189		
Miedo al Fracaso	-.562**	0.209	-.466**	0.2
Inversión Informal.	1.057**	0.214	1.116**	0.207
<b>Factores Sociales</b>				
Redes sociales	0.541	0.204	0.616	0.197
Atención medios	-0.376	0.184	-0.374	0.172
Estatus Social	0.144	0.199		
<b>Variables de control</b>				
Edad	0.02	0.039		
Edad2	0	0		
Ingresos medios	-0.182	0.117		
Ingresos altos	0.162	0.117		
Constante	-2.947	0.613	0.291	
No. Obs	1.521		1.156	
Nagelkerke	0.104		0.098	
Log likelihood	656.1		919.37	
Porcentaje	84.8		84.9	

	Modelo 1		Modelo 2	
	B	Std. Err	B	Std. Err
<b>Factores personales</b>	.662*	0.304	.967**	0.345
P. Habilidades	0.026	0.26		
Educ.menos de secun.	-.662*	0.309		
Miedo al Fracaso	.746*	0.372	.794*	0.334
Inv. Informal				
<b>Factores Sociales</b>	0.746	0.295	.634**	0.274
Redes sociales	-0.235	0.27		
Atención medios	0.039	0.291		
Estatus Social				
<b>Variables de control</b>	0.035	0.062		
Edad	-.001*	0.001		
Edad2	-0.106	0.109		
Ingresos medios	0.106	0.109		
Ingresos altos	-3.254	1.253	-2.934	0.454
Constante				
No. Obs	529		596	
Nagelkerke	0.101		0.095	
Log likelihood	411.3		436.06	
Porcentaje	65.3		64.4	

	Modelo 1		Modelo 2	
	B	Std. Err	B	Std. Err
<b>Factores personales</b>	0.515	0.347		
P. Habilidades	0.192	0.26		
Educ.menos de secun.	-0.376	0.292		
Miedo al Fracaso	1.305**	0.279	1.563	0.216
Inv. Informal				
<b>Factores Sociales</b>	0.374	0.265		
Redes sociales	-.540*	0.259	-0.142	0.193
Atención medios	0.192	0.277		
Estatus Social				
<b>Variables de control</b>	0.014	0.052		
Edad	0	0.001		
Edad2	-0.246	0.164		
Ingresos medios	0.246	0.164		
Ingresos altos	-2.769	1.096	-2.337	0.144
Constante				
No. Obs	555		1.206	
Nagelkerke	0.121		0.075	
Log likelihood	441.7		779.1	
Porcentaje	64.7		59.2	

Para analizar los resultados se consideran en primer lugar los factores personales, luego los factores sociales y por último las variables de control.

En cuanto a los factores personales, la hipótesis 1 propone que la percepción de habilidades que posee la persona, tiene un impacto positivo en la probabilidad de que la mujer se vuelva emprendedora. Como se observa en la tabla 4, este factor muestra tener influencia positiva y significativa en el grupo de las mujeres por lo que no se rechaza esta hipótesis. Analizando sus odds ratio (razones de probabilidades) se observa que un incremento en la percepción de habilidades para emprender en las mujeres, incrementa la probabilidad de ser emprendedora en 2.63. En el grupo de los varones (Tabla 5), este factor no presenta tener ninguna influencia. Estos resultados, coinciden con los estudios de Álvarez et. al., (2011) y Urbano y Álvarez (2014), quienes también analizan la influencia de este factor en el emprendimiento femenino.

La hipótesis 4 que propone que un menor miedo al fracaso, tiene un efecto positivo sobre la probabilidad de que la mujer se vuelva emprendedora, muestra influencia positiva y significativa tal y como se observa en la tabla 4 pero nuevamente no presenta resultados significativos en el grupo de los varones (Tabla 5), por lo que esta hipótesis tampoco se rechaza coincidiendo este resultado con las investigaciones de (Ventura y Quero, 2013; Álvarez et al., 2011; Martínez et al. 2010; Arenius y Minniti, 2005) quienes han analizado en varias partes del mundo, la importancia de este factor en el efecto emprendedor. Analizando sus odds ratio o razones de probabilidades se observa que un menor miedo al fracaso incrementa la probabilidad de volverse emprendedor en 48.4% para las mujeres.

Las hipótesis 2 y 3 que proponen que el nivel educativo y la percepción de oportunidades tienen un impacto positivo sobre la probabilidad de que la mujer se vuelva emprendedora, son rechazadas ya que ninguno de estos dos factores muestra tener influencia significativa (Ver Tabla 4).

En cuanto a los factores sociales, la hipótesis 5 que propone que la existencia de inversionistas informales tiene influencia positiva sobre la probabilidad de que la mujer se vuelva emprendedora tiene un impacto positivo y significativo en los tres grupos (ver Tabla 3,4 y 5) por lo que tampoco se rechaza esta hipótesis. Analizando su odds ratio se observa que este factor es superior en el caso del emprendimiento masculino ya que a un mayor nivel de inversionistas informales, la probabilidad de que la mujer se vuelva emprendedora incrementa en 2.10 veces para las mujeres y en 3.68 veces para los varones.

La hipótesis 6 que propone que contar con redes sociales emprendedoras tiene un impacto positivo en la probabilidad de que la mujer se vuelva emprendedora, también muestra resultados positivos y significativos por lo que no se rechaza esta hipótesis (Tabla 4). Analizando sus odds ratios, éstos muestran que un incremento en el número de redes sociales emprendedoras aumenta en 2.19 veces en la probabilidad de que la mujer se vuelva emprendedora. Nuevamente no presenta tener influencia significativa en el grupo de los varones.

En cuanto a la hipótesis 7 que propone que una atención positiva por parte de los medios de comunicación tiene una influencia positiva en el emprendimiento femenino, no muestra tener resultados significativos en el grupo de las mujeres (Tabla 4) y muestra tener un efecto negativo en el emprendimiento masculino por lo que esta hipótesis se rechaza (Tabla 5).

La hipótesis 8 que propone que una asociación del emprendimiento con un elevado estatus social tiene un efecto positivo sobre la probabilidad de que la mujer se vuelva emprendedora se rechaza ya que en ninguno de los grupos presenta resultados significativos (Tabla 3, 4 y 5). En literatura reciente se ha demostrado que en otros países estos dos factores sí influyen en el ambiente emprendedor (Urbano y Alvarez, 2014). En México la exposición social del emprendedor a los medios de comunicación y al reconocimiento social es reciente y por lo mismo, todavía no ha transcurrido tiempo suficiente para que presenten tener influencia. Al avanzar en el tiempo, estos dos factores, probablemente comenzarán a presentar resultados importantes.

Por último en cuanto a las variables de control: la edad, la edad al cuadrado y el nivel de ingresos, solamente la edad al cuadrado muestra tener un influencia significativa en la probabilidad de que la mujer se vuelva emprendedora coincidiendo con los resultados de Elizundia (2014) en donde se demuestra que la probabilidad de que la mujer se vuelva emprendedora normalmente es superior a la del hombre (tienden a comenzar entre 30-45 años comparados con varones que generalmente comienzan más jóvenes) y ésta, en ambos casos incrementa con la edad hasta llegar a un punto máximo a partir del cual empieza a decrecer (Levesque y Minniti. 2006). Asimismo los coeficientes de las tabla 3, 4 y 5 indican que el nivel de ingresos en ninguno de los grupos presenta resultados significativos, aunque el nivel de ingresos medios en los tres casos disminuye la probabilidad de ser emprendedor.

## Conclusiones

En esta investigación se ha presentado un análisis cuantitativo sobre los factores personales y sociales que influyen en el emprendimiento femenino.

Los resultados indican que los factores personales (percepción de habilidades y menor miedo al fracaso) y los factores sociales (tasa de inversión informal y el acceso a redes sociales emprendedoras) tienen un efecto positivo sobre la probabilidad de que la mujer se vuelva emprendedora mientras que los factores (percepción de oportunidades).

El nivel educativo, la atención positiva por parte de los medios de comunicación hacia el emprendimiento y la asociación del emprendimiento con un elevado estatus social) no presentan tener ningún efecto.

Es importante mencionar que todas las variables que salen significativas en el grupo de las mujeres (percepción de habilidades, menor miedo al fracaso, la tasa de inversión informal y el acceso a redes sociales emprendedoras) no salen significativas en el grupo de los varones. La única variable que sale significativa en este grupo y no en el de las mujeres es la atención positiva por parte de los medios de comunicación hacia el emprendimiento. Según el estudio GEM (2013), la atención de los medios de comunicación en México, muestra ser uno de los más bajos a nivel mundial. Esto probablemente se deba a que los medios de comunicación tienden más a enfocarse y a promover los éxitos de los varones, aunque últimamente ha habido un gran avance y promoción en mostrar los casos de éxitos de las mujeres. Probablemente, al continuar esta exposición ante los medios, esta variable comenzará a tener importancia en el grupo de las mujeres.

La única variable que no aparece significativa en ninguno de los tres modelos es la del reconocimiento de la actividad emprendedora con un alto estatus social. Esto puede deberse a que hace tiempo el emprendimiento no contaba con este auge e importancia.

Al incrementarse el problema del desempleo, el emprendedurismo comienza a otorgar mayor estatus, ya que la sociedad comienza a ver que existen alternativas y oportunidades, además del efecto positivo que tiene en el empleo y crecimiento económico. Es importante dar a conocer estos casos de éxito y fracaso para que este factor comience a tener mayor importancia.

El caso del que el nivel educativo no haya presentado resultados significativos llama la atención ya que en varias investigaciones (Espinosa y Stiepoviae, 2010) las mujeres son más propensas a iniciar un actividad empresarial cuando tienen estudios superiores, mientras que los hombres con estudios medios crean negocios en mayor proporción que las mujeres. Amerita seguirse investigando.

Dado que cada vez más mujeres se están incorporando en el tema del emprendedurismo, la investigación debe de empezar a moverse más allá del inicio del negocio y analizar los numerosos problemas que las mujeres y hombres tienen para sobrevivir y crecer. La mujer debe de liberarse del estigma del fracaso empresarial (el cual también debe ser documentado) saber y creer que tiene las mismas habilidades empresariales que los varones y que es necesario que amplíe su red de contactos sociales más allá de sus redes personales. Esto le beneficiará para que en un futuro pueda obtener recursos con mayor facilidad.

Existe una tendencia importante a avanzar en este tema en Latinoamérica y han empezado a surgir en México estudios importantes (Guerrero et. al., 2014; Monjarás et. al., 2010). Así mismo, estos resultados permiten avanzar en el conocimiento de la actividad emprendedora femenina en nuestro país.

Como futuras líneas de investigación se propone ampliar el período de análisis comparando los resultados con otros países principalmente de Latinoamérica. Como sucede con todos los estudios, esta trabajo tiene sus limitaciones. Como la mayor parte de las investigaciones en el emprendedurismo, los datos utilizados fueron obtenidos en un momento determinado.

También los reportes GEM más recientes, no están a disposición del público en general, lo que no permite conocer información más actual. Conforme los vayan publicando y abriendo al público investigador, se irá retroalimentando el modelo. Por último, los resultados encontrados se limitan sólo para México

## Referencias

- Abebe, M. A. (2012). Social and Institutional Predictors of Entrepreneurial Career Intention:: Evidence from Hispanic Adults in the U.S. *Journal of Enterprising Culture*, 20(1), 1-23.
- Aldrich, H., & Martinez, M. (2001). Many are Called, but Few are Chosen: An Evolutionary Perspective for the Study of Entrepreneurship. *Entrepreneurship: Theory & Practice*, 25(4), 41.
- Alvarez, C., Noguera, M., & Urbano, D. Condicionantes del entorno y emprendimiento femenino: un estudio cuantitativo en España. *Economía industrial*, ISSN 0422-2784, N° 383, 2012.
- Arenius, P., & Minniti, M. (2005). Perceptual Variables and Nascent Entrepreneurship. *Small Business Economics*, 24(3), 233. doi: 10.1007/s11187-005-1984-x
- Birley, S. (1989). Female Entrepreneurs: are the really any Different? *Journal of Small Business Management*, 27(1), 32-37.
- Brush, C. G., & Cooper, S. Y. (2012). Female entrepreneurship and economic development: An international perspective. *Entrepreneurship & Regional Development*, 24(1), 1-6. doi: 10.1080/08985626.2012.637340
- Brush, C. G., & Hisrich, R. D. (1991). Antecedent Influences on Women-Owned Businesses. *Journal of Managerial Psychology*, 6(2), 9.
- Burke, A., Hartog, C., van Stel, A., & Suddle, K. (2010). How does entrepreneurial activity affect the supply of informal investors? *Venture Capital*, 12(1), 21-47.
- Bygrave, W., & Kirchoff, B. (2002). *The Portable MBA in Entrepreneurship* (Second Edition ed.): John Wiley & Sons.
- Busenitz, L., West, P., Shepherd, D., & Nelson, T. (2003). Entrepreneurship research in emergence: Past trends and future directions. *Entrepreneurship: Theory & Practice*, 29(3), 285.
- Carter, S., Shaw, E., Lam, W., & Wilson, f. (2007). Gender, Entrepreneurship, and Bank Lending: The Criteria and Processes Used by Bank Loan Officers in Assessing Applications. *Entrepreneurship Theory and Practice*.
- de Bruin, A., Brush, C. G., & Welter, F. (2007). Advancing a Framework for Coherent Research on Women's Entrepreneurship. *Entrepreneurship: Theory & Practice*, 31(3), 323.
- DeTienne, D. R., & Chandler, G. N. (2007). The Role of Gender in Opportunity Identification. *Entrepreneurship: Theory & Practice*, 31(3), 365.
- Diaz Casero, J. C., Hernandez, R., & Barata, M. (2007). Estudiantes universitarios y creación de empresas. Un análisis comparativo entre España y Portugal. Conocimiento, innovación y emprendedores : camino al futuro.
- Drucker, P. (2007). *Innovation and Entrepreneurship: Practice and Principles*.

Díaz García, C. y. Jiménez. M. J. (2010). Recursos y resultados de las pequeñas empresas: nuevas perspectivas del efecto del género. Cuadernos de Economía y Dirección de Empresa, 42, 151-176.

Eisenhardt, K. M., & Schoonhoven, C. B. (1996). Resource-based view of strategic alliance formation: Strategic and social effects in entrepreneurial firms. *Organization Science*, 7(2), 136.

Elizundia, M. E. (2014). ¿Existen diferencias en los antecedentes de los nuevos negocios comenzados por hombres y mujeres en la ciudad de México y el desempeño que obtienen? UNAM Revista de Contaduría y Administración.

Espinosa, J. E. A., & Stiepvová, O. P. (2010). Mujeres y dinámica emprendedora: un estudio exploratorio. *Revista Universidad & Empresa*, 8(11).

Fairlie, R. W., & Robb, A. M. (2009). Gender differences in business performance: evidence from the Characteristics of Business Owners survey. *Small Business Economics*, 33(4), 375.

Gartner, W. (1985). A conceptual framework for describing the phenomenon of new venture creation., 696.

Gatewood, E., Brush, C., Carter, N., Greene, P., & Hart, M. (2009). Diana: a symbol of women entrepreneurs' hunt for knowledge, money, and the rewards of entrepreneurship. *Small Business Economics*, 32(2), 129-144.

Grilo, I., & Irigoyen, J.-M. (2006). Entrepreneurship in the EU: To Wish and not to be. *Small Business Economics*, 26(4), 305-318.

Guerrero Ramos, L., Gómez Gutiérrez, E. L., y del Carmen, A. A. (2014). MUJERES EMPRENDEDORAS: SIMILITUDES Y DIFERENCIAS ENTRE LAS CIUDADES DE TORREÓN Y SALTILLO, COAHUILA. (Spanish). *Revista Internacional Administración y Finanzas (RIAF)*, 7(5), 77.

Guzmán, J. y. Rodríguez M. J. (2008). Comportamiento de las mujeres empresarias: una visión global. *Revista de Economía Mundial Universidad de Huelva*.

Hamilton, L. (2003). Competitive advantages and the smes: the role of distinctive competences as determinants of success, are there differences across gender, sector, and size? (Dissertation/Thesis), Universitat Autònoma de Barcelona.

Hang, M., & Van Weezel, A. (2005). Media and entrepreneurship: A survey of the literature relating both concepts. Paper presented at the 18th Scandinavian Academy of Management Meeting, Aarhus School of Business, Denmark.

Hughes, K. D., Jennings, J. E., Brush, C., Carter, S., & Welter, F. (2012). Extending Women's Entrepreneurship Research in New Directions. *Entrepreneurship: Theory & Practice*, 36(3), 429-442.

Hurley, A. (1999). Incorporating feminist theories into sociological theories of entrepreneurship. *Women In Management Review*, Vol. 14 Iss: 2, pp.54 - 62.

Kelley, D., Brush, C., Green, P., & Litovsky, Y. (2013). Global Entrepreneurship Monitor 2012 Women's Report. *Global Entrepreneurship Monitor*, Babson College.

Kirchhoff, B. (2002). The Influence os R&D Expenditures on New Firm Formation and Economic Growth. *Babson University*.

Kirzner, I. M. (2005). Human Attitudes and Economic Growth. *CATO Journal*, 25(3), 465.

- Krueger Jr, N. F., & Brazeal, D. V. (1994). Entrepreneurial Potential and Potential Entrepreneurs. *Entrepreneurship: Theory & Practice*, 18(3), 91-104.
- Levesque, M., & Minniti, M. (2006). The effect of aging on entrepreneurial behavior. *Journal of Business Venturing*, 21(2), 177.
- Lucas, L. M. (2006). Capital Accessibility, Gender, and Ethnicity: The Case of Minority Women-owned Firms. *New England Journal of Entrepreneurship*, 9(1), 41.
- McClelland, D. (1989). Estudio de la motivación humana (G. Solana, Trans.): Narcea.
- Minniti, M. (2010). Female Entrepreneurship and Economic Activity. *European Journal of Development Research*, 22(3), 294.
- Monjarás, L. M. Q., Landeta, J. M. I., & Rojas, L. R. (2010). Factores endógenos y exógenos de mujeres y hombres emprendedores de España, Estados Unidos y México. *Investigación y Ciencia*, 18(46), 57.
- Quevedo, L., Izar, J., & Romo, L. (2010). Factores endógenos y exógenos de mujeres y hombres emprendedores de España, Estados Unidos y México. *Investigación y Ciencia*, 18(46), 57-63.
- Riding, A. L. (2008). Business angels and love money investors: segments of the informal market for risk capital. *Venture Capital*, 10(4), 355-369.
- Schumpeter, J. (1934). Teoría del desenvolvimiento económico. Mexico F.C.E.
- Stevenson, H. (2006). A Perspective on Entrepreneurship.
- Swinney, J., Runyan, R., & Huddleston, P. (2006). Differences in Reported Firm Performance By Gender. Does Industry Matter?, Vol.11(Issue 2), 99-100-115.
- Urbano, D., & Alvarez, C. (2014). Institutional dimensions and entrepreneurial activity: an international study. *Small Business Economics*, 42(4), 703-716.
- Ventura Fernández, R., & Quero Gervilla, M. J. (2013). Factores explicativos de la intención de emprender en la mujer. Aspectos diferenciales en la población universitaria según la variable género.
- Verheul, I., Carree, M., & Thurik, R. (2009). Allocation and productivity of time in new ventures of female and male entrepreneurs. *Small Business Economics*, 33(3), 273.
- Weeks, J., & Seiler, D. (2001). Women's entrepreneurship in Latin America : an exploration of current knowlede. Inter-American Development Bank.
- Wernerfelt, B. (1984). A Resource-based View of the Firm. *Strategic Management Journal*, 5(0143), 171-180.
- Wilson, F., Kickul, J., & Marlino, D. (2007). Gender, Entrepreneurial Self-Efficacy, and Entrepreneurial Career Intentions: Implications for Entrepreneurship Education. *Entrepreneurship: Theory & Practice*, 31(3), 387.
- Wry, T., Lounsbury, M., & Glynn, M. A. (2011). Legitimizing Nascent Collective Identities: Coordinating Cultural Entrepreneurship. *Organization Science*, 22(2), 449.

## **Estadísticas oficiales: Indicadores clave para el desempeño económico en América Latina**

GARRY-Stefanie\* y VILLARREAL-Francisco†

*Comisión Económica para América y el Caribe (CEPAL). Av. Miguel de Cervantes Saavedra 193. Piso 12. C.P. 11520, México, D. F., México*

Recibido Febrero 14, 2014; Aceptado Junio 27, 2014

### **Resumen**

El enfoque de mi presentación va ser la importancia de las estadísticas para monitorear las condiciones económicas y sociales en América Latina. También voy a presentar los resultados de un estudio de un índice de desempeño económico y las estimaciones más actualizadas para América Latina y el Caribe.

**Estadísticas macroeconómicas, crecimiento económico, índice de desempeño económico**

### **Abstract**

The focus of my presentation will be the importance of statistics to monitor economic and social conditions in Latin America. I will also present the results of a study of an index of economic performance and the latest growth estimates for Latin America and the Caribbean.

**Macroeconomic statistics, economic growth, economic performance index.**

**Cita:** GARRY Stefanie y VILLARREAL Francisco. Estadísticas oficiales: Indicadores clave para el desempeño económico en América Latina. *Revista Administracion & Finanzas*. 2014, 1-1: 16-27

\*Correspondencia del Autor (correo electrónico: stefanie.garry@cepal.org)

† Investigador contribuyendo como primer autor.

Donald J. Johnston, Secretario General de la OCDE hizo la distinción entre información y conocimiento, con la siguiente analogía: "Las estadísticas representan la materia prima para la creación de conocimiento, tal como el acero representa la materia prima para la fabricación de automóviles. Pero es el conocimiento que tiene de acero y lo convierte en un automóvil, y es el conocimiento que tiene la materia prima de las estadísticas y la convierte en ciencia, y en una etapa más en la política."

Las estadísticas son un insumo fundamental para la toma de decisiones individuales y colectivas, tanto a nivel nacional como internacional. Ellos pueden ayudarle a establecer objetivos cuantitativos de política nacional y permitir una evaluación más precisa de los programas y el progreso.

Esto es muy útil en la época de la incertidumbre económica, los presupuestos limitados y la austeridad del gobierno. La falta de recursos, junto con demandas conflictivas requieren buena toma de decisiones y el establecimiento de prioridades nacionales. Mejores estadísticas, se requieren cada vez más con el fin de aumentar la responsabilidad tanto de los estadísticos nacionales y los responsables políticos.

Los gobiernos nacionales tienen la obligación a sus ciudadanos para gestionar y gobernar de la manera más eficiente y eficaz, dados los recursos limitados. Un conjunto bien desarrollado de las estadísticas macroeconómicas ayuda a hacer precisamente eso. El gobierno debe garantizar la precisión y la eficacia de los indicadores económicos nacionales. Y estos indicadores deben abarcar varios dominios, incluyendo la economía, el desarrollo social, el medio ambiente y la seguridad, entre otros. Las estadísticas también debe ser oportuna, confiable y transparente para facilitar la planificación estratégica, evaluar los progresos realizados, apoyar la adopción de decisiones y fortalecer la rendición de cuentas.

En breve, las estadísticas nacionales ayudará a llevar la cuenta. Y llevando la puntuación es la única manera de obtener el máximo rendimiento al tiempo que garantiza la sostenibilidad fiscal, social y ambiental a largo plazo.

Estadísticas macroeconómicas son esenciales para evaluar el desempeño económico de un país y para hacer comparaciones entre países. Además, sirven a las necesidades del mercado a través de la información oportuna y transparente. Aquí es donde los indicadores estructurales y la evaluación comparativa entran en juego para analizar la situación del comercio internacional, la salud, la educación, los mercados laborales, los mercados financieros, la innovación y las políticas macroeconómicas.

Para mejorar la disponibilidad y comparabilidad de las estadísticas, las instituciones internacionales juegan un papel fundamental mediante la realización de dos funciones principales.

En primer lugar, emitir directrices metodológicas para que los distintos países puedan seguir normas uniformes para llegar a resultados comparables en términos generales. El Sistema de Cuentas Nacionales de las Naciones Unidas (SCN 1993 y el SCN 2008 ) y la Manual de la Balanza de Pagos del Fondo Monetario Internacional (MBP5 y MBP6 ) son buenos ejemplos. Estos manuales codificar las normas contables internacionales para las estadísticas macroeconómicas y establecer lo que puede ser visto como un lenguaje universal de la economía. Comparabilidad también permiten una mayor y más efectiva comparación internacional. Además, en algunos casos, las instituciones internacionales pueden ir más allá y elaborar estadísticas internacionalmente comparables y agregados basados en fuentes nacionales.

La disponibilidad de los términos de comparaciones con otros países expone las prácticas nacionales a un juicio más nítida tanto en las estadísticas y la formulación de políticas.

Voy a referirme ahora a dar una breve reseña de los cuatro grupos principales de estadísticas macroeconómicas, el sistema de cuentas nacionales, la balanza de pagos, las estadísticas monetarias y financieras y estadísticas de finanzas públicas, que cuando se ve como un sistema integrado, apoya la comprensión de la estructura de las estadísticas nacionales. En este sentido, estas cuentas ponen de relieve las relaciones entre los sectores de la economía real y permiten el seguimiento de la evolución económica reciente.

Una característica importante de los conjuntos de estadísticas macroeconómicas es el uso de los mismos conceptos básicos. Los expertos internacionales, que diseñaron los cuatro sistemas principales de estadísticas macroeconómicas, desarrollando los sistemas de compartir muchas características comunes, y destacaron la armonización de los sistemas de medida de lo posible, manteniendo al mismo tiempo los elementos necesarios en cada sistema especializado para asistir el análisis. A pesar de las necesidades específicas de los sistemas especializados que impedían la plena integración en todos los sistemas, los vínculos entre los sistemas reflejan las muchas características comunes, que cuando vieron juntos dar un diagnóstico más completo del desempeño de la economía nacional en un momento dado.

El SCN ofrece un marco amplio y sistemático para recopilar, presentar y analizar las estadísticas macroeconómicas. En una secuencia de cuentas, el marco presenta una gran cantidad de detalles acerca de cómo funciona la economía y cómo interactúan los agentes económicos.

El SCN permite a los usuarios analizar la producción y uso de bienes y servicios, así como para medir el producto interno bruto (PIB). Se permite a los usuarios analizar los ingresos generados por la producción, obtenidos de la propiedad de los activos y redistribuido dentro de la economía. También se permite a los usuarios identificar los flujos financieros e del capital que se producen. Se proporciona información no sólo sobre la actividad económica, sino también por los niveles de los activos productivos de una economía y la riqueza de sus habitantes.

Construido alrededor de una sucesión de cuentas y saldos de flujos interconectados que se presentan en los balances, los principales grupos de cuentas en el marco del SCN son las cuentas corrientes, las cuentas de acumulación y los balances. En estas series, cada una de las cuenta de flujos se refiere a un tipo diferente de actividad económica, y cada registro de balance el valor de los activos y pasivos al principio o al final del período.

Las cuentas corrientes son comprendidas de la cuenta de producción, que mide el PIB y las cuentas de ingresos, que se derivan los ingresos nacionales, el ingreso nacional disponible y el ahorro.

Las cuentas de acumulación consisten en la cuenta de capital, que registra las transacciones en activos no financieros y las transferencias de capital, la cuenta financiera, que registra las transacciones en activos y pasivos financieros y las cuentas de los otros flujos económicos, que revalorizaciones de registro y otros cambios en el volumen de activos.

Las hojas de balances muestran el saldo de los activos y pasivos al principio y al final de cada período y están totalmente integrados con las transacciones y otros flujos económicos.

Para medir el PIB, lo que conocemos como la suma del valor agregado producido por todas las unidades institucionales residentes en la economía nacional, más el valor de los impuestos menos las subvenciones sobre los productos, los analistas utilizan tres enfoques estándar: En el marco del SCN, se presenta el enfoque de la producción en la cuenta de producción, el enfoque de los ingresos en las cuentas de ingresos, y el enfoque del gasto en un reordenamiento de la cuenta de bienes y servicios.

También me gustaría destacar dos características adicionales que son importantes en el sistema de cuentas nacionales. Las primeras son las series de Cuentas Nacionales Trimestrales (CNT) . Datos de las cuentas nacionales deben ser oportuna para ser útil para la planificación macroeconómica. Las CNT son una progresión natural una vez que los países han establecido las cuentas anuales. Para las CNT, el alcance potencial es la totalidad de la secuencia de cuentas del SCN. Los compiladores de datos nacionales deben hacer CNT consistente con los equivalentes anuales, en parte, para la comodidad de los usuarios y en parte y más fundamentalmente, para el proceso de benchmarking. El proceso de evaluación comparativa incorpora la información de los datos anuales en las estimaciones trimestrales. Además, los compiladores de datos deben utilizar las diversas revisiones que les permita conocer los datos de manera oportuna e incorporar posteriormente nuevos datos.

Otra característica importante de las estadísticas macroeconómicas es un mejor conocimiento de la evolución del mercado de trabajo. Es decir, con datos agregados sobre el empleo (incluyendo el número de personas empleadas, las horas trabajadas, y el nivel de ingresos, etc.), los analistas tienen insumos cruciales para evaluar el desempeño económico.

A menudo, con estos indicadores, es posible medir la eficacia de la política de mercado de trabajo, a partir de datos sobre la demanda del mercado de trabajo (como el empleo , el número de puestos de trabajo y los costos de mano de obra) y la oferta del mercado de trabajo (que incluye el nivel de desempleo, y participación en la fuerza laboral).

En una estructura similar a la del sistema de cuentas nacionales, la balanza de pagos cubre todos los eventos económicos con no residentes. Estos incluyen tres tipos de cuentas en la balanza de pagos: la cuenta corriente, que registra las transacciones con no residentes en bienes y servicios, renta y transferencias corrientes, la cuenta de capital, que registra las transacciones de transferencias de capital y activos no financieros no producidos, y la cuenta financiera que registra las transacciones en activos y pasivos financieros externos.

El manual de Balanza de Pagos del FMI sirve como el estándar internacional para el marco conceptual subyacente la balanza de pagos y la posición de inversión internacional. Este marco ayuda a los países en la recopilación sistemática, la organización, y la comparación de las estadísticas entre países. En la redacción del Manual de la Balanza de Pagos, los autores tomaron gran cuidado a fin de armonizarla con el SCN. En particular, como se hizo para las cuentas nacionales, se amplió el marco de la balanza de pagos para abarcar las transacciones, otros flujos económicos y los saldos de activos y pasivos financieros externos.

Es importante tener en cuenta las dos presentaciones de la balanza de pagos: la presentación estándar y la presentación analítica, los cuales permiten un análisis más detallado de las condiciones económicas actuales.

Una de las características más importantes de la balanza de pagos, es la información que se presenta en la cuenta corriente, lo que ayuda a dar un diagnóstico sucinto de la relación del país con la comunidad internacional.

Componentes estándar de la balanza por cuenta corriente son los bienes y servicios, la renta y las transferencias corrientes.

En la cuenta de bienes y productos se cubren principalmente las exportaciones e importaciones, como se muestra en las estadísticas del comercio exterior - ajustado por el tiempo, la valoración y la cobertura de acuerdo con el cambio de los requisitos de propiedad del sistema. Para los servicios, los artículos para el servicio de transporte y de seguro de las cuentas registran los costes de envío de las mercancías entre el país exportador y el país importador, prestados por residentes a no residentes y viceversa. Otros servicios cubren una amplia gama de actividades, incluyendo el transporte de pasajeros, los viajes, la comunicación, la construcción, y así sucesivamente.

El segundo componente de la cuenta corriente, los ingresos, crea una categoría aparte, como en las cuentas nacionales, para las transacciones de ingresos primarios. Estas operaciones comprenden la remuneración de asalariados (rentas del trabajo) y la inversión de ingresos este último indicando por separado los ingresos de inversión directa, inversión de cartera y otra inversión.

El tercer componente, las transferencias corrientes, se identifica por separado, al igual que en las cuentas nacionales, las transferencias que involucran al sector gobierno general residente y las relativas a otros sectores residentes. En este último, las remesas de los trabajadores constituyen un componente importante.

Pasando al tercer pilar del sistema estadístico nacional, las estadísticas monetarias y financieras.

Las estadísticas monetarias y financieras consisten en un conjunto de acciones y flujos de datos sobre los activos y pasivos financieros y no financieros del sector de las sociedades financieras de una economía. El sector de las sociedades financieras juega un papel importante en la adecuación de las unidades que tienen excedentes de préstamos netos con los que tienen necesidades de financiamiento. En primer lugar, las estadísticas monetarias y financieras proporcionan información importante sobre las mediciones de dinero (como M1 y M2), el crédito a los distintos sectores, y los activos y pasivos financieros externos y, además, proporcionan valiosos vínculos de las finanzas públicas y la balanza de pagos.

A menudo están disponibles de manera más oportuna y frecuente que otros conjuntos de datos macroeconómicos. Incluso en los países que siguen metas de inflación. Los datos monetarios y financieros son importantes para la formulación y ejecución de la política monetaria, y apoyar el análisis macroprudencial, así como los tipos más generales de la política macroeconómica.

El Manual de estadísticas Monetarias y Financieras proporciona la metodología para la elaboración de las estadísticas monetarias y financieras. En la elaboración del manual, los expertos armonizarse con cuidado tanto como sea posible con otros sistemas estadísticos macroeconómicos y el SCN.

Y, finalmente, el cuarto pilar, estadísticas de las finanzas públicas.

Los economistas y estadísticos han encontrado tiempo útil separar las actividades del gobierno de las del resto de la economía, porque los poderes, la motivación, y las funciones de gobierno difieren de las de otros sectores.

Los gobiernos tienen facultades para recaudar impuestos y para aprobar leyes que afectan al comportamiento de otras unidades económicas. Se centran en consideraciones de orden público y no en la maximización del beneficio.

Las principales funciones económicas de las administraciones públicas son:

1. Para proporcionar bienes y servicios a la comunidad sobre una base no de mercado, ya sea para el consumo colectivo (como la administración pública, defensa y aplicación de la ley) o el consumo individual (educación, salud, vivienda y servicios culturales); y
2. Para redistribuir el ingreso y la riqueza mediante pagos de transferencia (impuestos y las prestaciones sociales).

Para la compilación y el análisis de las administraciones públicas y las estadísticas del sector público, El Manual de Estadísticas de Finanzas Públicas (GFSM; FMI) proporciona un marco completo. En gran medida, se ha armonizado con el SCN.

Fundamentalmente, el sector gobierno general abarca todas las unidades institucionales en el gobierno central, gobierno estatal y los gobiernos locales. También cubre las unidades administrativas (presupuestarios y extrapresupuestarios), los fondos de seguridad social y las instituciones sin fines de lucro no de mercado financiadas por el gobierno.

A pesar de la gran cantidad de datos, los números y las estadísticas disponibles en la actualidad, muchas personas, incluidos los responsables políticos, empresarios y miembros del público en general, siendo confundidos sobre la forma correcta de entender e interpretar los datos económicos.

Por lo tanto, muchas personas no son capaces de evaluar adecuadamente el actual desempeño económico de su país. Y compararlo con el crecimiento anterior.

Un indicador consistente y transparente del desempeño económico global podría ayudar a guiar a los economistas, líderes gubernamentales y el público en general en la toma de decisiones más informadas al ver el panorama general de la economía.

El EPI fue desarrollado por economistas del FMI Vadim Khrarov y John Ridings Lee en 2013 para proporcionar un indicador intuitivo para evaluar la dinámica de los resultados económicos de un país (en el caso original, Estados Unidos), y cualquier cambio en el nivel deseado de desarrollo económico y rendimiento.

El objetivo de la creación de la EPI es proporcionar un único, simple pero informativo métrica para evaluar el desempeño macro-económico general de una nación de una manera metodológicamente sencilla e intuitiva con el fin de colocar el desempeño económico del país en la perspectiva histórica adecuada, y en última instancia, con el fin de permitir la comparación entre países.

Se mide la actividad de los tres segmentos principales de la economía: los hogares, las empresas y el gobierno examinando la relación entre los 4 principales indicadores macroeconómicos como la inflación, el desempleo, el déficit público y el crecimiento del PIB.

Cada componente se pondera por el inverso de su desviación estándar, multiplicado por la desviación estándar promedio de todas las variables. La lógica detrás de los pesos de cada componente es redimensionar la importancia de los componentes más volátiles, a fin de no distorsionar el panorama general del índice. Al combinar en un único indicador, el EPI permite una amplia audiencia a entender la salud macroeconómica global de la economía.

Cuando se aplica a una gran economía como la de los EE.UU., con el tiempo el EPI ha sido un buen predictor de eventos económicos, incluyendo depresiones, recesiones y periodos de prosperidad económica. El EPI también permite la comparación durante un período de tiempo largo, y nos permite ver la gravedad relativa de las recesiones en el tiempo, así como evaluar los períodos de prosperidad y crecimiento relativo. Como resultado de su simplicidad la puntuación EPI se puede calcular anualmente, trimestralmente o mensualmente, dependiendo de la disponibilidad de datos.

Así que todo esto suena bien verdad. Lo único es que esta metodología se derivó de una gran economía abierta, los Estados Unidos. Es simple, que cubre las principales áreas de la economía, sino también para los países, en América Latina, como México, cuyas economías dependen en gran medida de los flujos de comercio, remesas, etc. la EPI estándar no incluye la relación de la balanza por cuenta corriente en su global de diagnóstico. Este es un indicador importante de América Latina, que ha impactado muchas crisis importantes en la región. Por ejemplo, la crisis de México en 1994 y 95.

Aquí tenemos la fórmula para el índice de desempeño económico presentado por Kharmov y Lee.

Se define como 100 % menos el valor absoluto de la tasa de inflación, menos la tasa de desempleo, menos el déficit presupuestario como porcentaje del PIB, más el cambio porcentual en el producto interno bruto real todo como desviaciones de sus valores deseados, ponderados por cada componente.

En el modelo que se aplica a los Estados Unidos, el valor deseado para la inflación fue del 0%, el valor deseado para el desempleo se fijó en el 4,75%, el déficit presupuestario estructural como porcentaje del PIB fue destinado para el cero por ciento, y el crecimiento del PIB se deseaba ser 4,75%.

Algunas notas sobre la forma de interpretar los resultados de la EPI.

El valor óptimo para el EPI es de 100%, lo que significa que la economía está funcionando exactamente en el ritmo y el nivel deseado. Cualquier punto porcentual por debajo del 100 por ciento describe una caída en el rendimiento económico. Como hemos señalado anteriormente los pesos asignados a cada componente nos permite asignar especial importancia a cada componente de nuestro diagnóstico del desempeño económico general de la economía.

La construcción de los pesos fue diseñado para dar menos importancia a las variables extremadamente volátiles, de nuevo para no sesgar el índice. La suma de todos los pesos es igual a 1. El índice se construyó para permitir su simple cálculo matemático, y permite para cada variable que se presentará en la misma medida, en este caso como un porcentaje.

Así, derivado de la metodología de la Khramov y Lee, que en la CEPAL ha propuesto un índice de desempeño económico de América Latina, tomando en cuenta 5 componentes principales: la tasa de inflación como una medida de política monetaria.

La tasa de desempleo como medida de producción, el déficit presupuestario como porcentaje del PIB como una medida de la posición fiscal del país.

El crecimiento del PIB como una tasa de rendimiento económico global, y hemos adaptado la metodología para incluir el saldo de la cuenta corriente.

Como se discutió en el modelo anterior, el peso para cada componente es la inversa de la desviación estándar del periodo normalizado por la desviación estándar promedio de todos los componentes con el fin de cambiar la escala de los componentes más volátiles, a fin de no distorsionar el índice general.

Una vez más tenemos la fórmula para el índice de desempeño económico de América Latina.

Se define como 100 % menos el valor absoluto de la tasa de inflación, menos la tasa de desempleo, menos el déficit presupuestario como porcentaje del PIB, más el cambio porcentual en el producto interno bruto real, más el déficit de la cuenta corriente como porcentaje del PIB, todo ello como las desviaciones de los valores deseados, ponderados por cada componente.

En el modelo se aplica a cada uno de los países de América Latina, el valor deseado para la inflación es la tendencia de referencia como filtrado por el filtro de Hodrick Prescott, el valor deseado para el desempleo de la tendencia de referencia como filtrado por el filtro de Hodrick Prescott, el déficit presupuestario estructural como porcentaje del PIB fue blanco de cero por ciento, el crecimiento del PIB se deseaba ser la tendencia de referencia con el filtro HP y la balanza por cuenta corriente se dirige a cero.

Los puntos de referencia se calculan para la tendencia regional a largo plazo. La idea de utilizar el filtro de Hodrick -Prescott es restaurar la tendencia a largo plazo, bajo el supuesto de que se trata de cerca de un resultado de equilibrio.

Ahora pasemos a un ejemplo para ilustrar nuestras conclusiones, al observar los resultados de la EPI en México en los últimos 20 años. Como sabemos, el 100 por ciento indica que el rendimiento económico esperado ideales, y cualquier desviación por debajo de 100 indica una disminución de la actividad económica general. ¿Qué podemos ver aquí . Una forma de comprobar la validez de la EPI es para ver si capta las recesiones económicas. El EPI capta claramente el ritmo general de la economía mexicana, capturing la fuerte caída de 1994 y 1995, así como la rescisión en 2009 a raíz de la crisis económica global.

Pero ¿por qué?

Dada la construcción del índice, podemos descomponer el impacto de sus diversos componentes con relativa facilidad, por lo tanto, lo que nos permite entender con mayor claridad las causas de los resultados económicos.

Mientras que en los dos años el PIB cayó significativamente, el resto de las variables se comportaron de manera muy diferente, lo que refleja el hecho de que la crisis de 1995 fue un balance de cosecha propia de la crisis de pagos, que se tradujo en México abandonar sus crawling peg con el dólar (un hecho que va mucho a explicar los resultados de la inflación y la balanza por cuenta corriente en 1995 ), mientras que 2009 fue el resultado de la crisis financiera internacional y la contracción resultante de la actividad económica en general.

Como ya hemos tocado anteriormente en la fuerza de la EPI es que permite la comparación y el análisis de la actividad económica a través del tiempo y entre países.

Dada la construcción del índice, estamos en condiciones de evaluar los componentes particulares que impulsan los cambios en el rendimiento global de cada país.

Ahora vamos a recurrir a algunos ejemplos comparativos de la región.

Aquí tenemos un ejemplo de la EPI general de las regiones 4 grandes países: México, Argentina, Brasil y Chile, que en conjunto constituyen la mayor parte del PIB regional.

Una vez más podemos ver 100 por ciento, el nivel óptimo de desempeño económico.

Lo vemos claramente en el caso de Argentina la fuerte caída en el rendimiento en el año 2002, a raíz de la crisis económica del país. Y podemos ver claramente la fuerte caída de la actividad económica en 2009 entre los países. Curiosamente, Chile también mostró una fuerte caída un poco antes, en 2008, antes que muchos otros países comenzaron a sentir los efectos de la crisis global.

Pasemos ahora a tomar una mirada más profunda a algunos de los factores que explican estos cambios en el desempeño económico.

Como podemos ver en el caso de Argentina en 2001 y 2002, la economía global mostró una fuerte contracción, en un primer momento el resultado de un gran déficit fiscal, junto con un gran aumento en el déficit en cuenta corriente, y luego en 2001.

El continuo económico contracción marcada por la fuerte caída del crecimiento del PIB y las presiones inflacionarias muy fuertes. El mercado laboral también mostró signos de estrés a través de este período, con notables aumentos en el desempleo en todo este tiempo.

Como pasamos ahora a analizar el impacto o la crisis económica mundial en 2008 y 2009, podemos ver con más detalle la forma en que la región se vio afectada por la crisis. En toda la región el PIB cayó fuertemente. Una vez más podemos ver un impacto en el lado de la producción, así, con notables incrementos en el desempleo a través de estos países en el contexto de la crisis. Los déficits fiscales se expandieron, en parte debido a las medidas anticíclicas y de estímulo adoptadas por los respectivos gobiernos para combatir la crisis. Creo que es interesante notar que en 2008, Chile comenzó a mostrar signos de dificultad económica, como lo demuestra su caída en el EPI. Cuando miramos más de cerca y analizar la historia de Chile en su contexto económico más amplio, podemos ver el impacto de la caída en el saldo de la cuenta corriente en Chile. Señalización de la caída inminente de la actividad de comercio internacional, que acompañó a la crisis global. Además, las presiones inflacionarias, en este momento, contribuyeron a la contracción de la actividad económica.

Aquí tenemos otro ejemplo a través de América Central, que en aras del tiempo, no voy a entrar en detalles de los resultados, simplemente para poner de relieve el amplio carácter comparativo del índice de desempeño económico y la flexibilidad y la simplicidad que ofrece en la captura del general la salud económica de las economías, a través del tiempo y entre países.

Voy a referirme ahora a contextualizar los indicadores del crecimiento reciente de la región.

América Latina y el Caribe es una región compleja y, más concretamente, podemos analizar las economías de la región a través de sus tres subregiones: América del Sur, América Central y el Caribe, cada uno con sus propias características y las ventajas y desventajas económicas. La región en su conjunto, y sus economías componentes han avanzado mucho en las últimas décadas. El desafío para América Latina de hoy será la de seguir mejorando en el crecimiento económico y los fundamentos de hoy, sin poner en peligro los éxitos pasados y los resultados económicos. La región tiene muchas ventajas importantes para combatir los desafíos económicos externos, pero también se enfrenta a algunos retos distintos para alcanzar un crecimiento sostenible e igualmente importante, equitativo en América Latina y el Caribe.

América Latina tiene muchas bases sólidas que ayudan a dar forma a su desempeño económico en el pasado y sentar las bases para el crecimiento futuro.

La región en general ha mostrado una gran resistencia a raíz de la incertidumbre económica global. La región sufrió menos de las economías más desarrolladas durante la crisis económica mundial, y logró recuperarse más rápido también. Tiene fundamentos macroeconómicos prudentes como relativamente bajos déficits fiscales entre los países, los niveles internacionales de inflación bajas (al menos hoy), y se las arregló para evitar en gran medida la captura de la crisis bancaria.

En el plano social, la región ha mostrado algunas fortalezas impresionantes, así, la reducción de los niveles generales de pobreza extrema y la pobreza de más del 45 por ciento en la década de las 80s, a casi el 20 por ciento en promedio en 2012. La región ha hecho importantes lagunas en la reducción de la desigualdad, tanto en términos de igualdad de género, así como las diferencias entre las regiones ricas y pobres, a través de la mejora de los cambios estructurales y los programas de mejora de desarrollo social, incluyendo la educación y el empleo.

La región es también el hogar de una base de recursos naturales abundantes, que sirve como la piedra angular de muchas de las economías de la región. La región es el hogar de un tercio de las reservas mundiales de agua dulce y el 12 % de su tierra cultivable. Un tercio de bioetanol del mundo se produce aquí, así como, alrededor del 25 % de biocombustibles. La región es el hogar de 13 % de las reservas internacionales del petróleo, el 49% de plata, 44 % de cobre, 23 % de níquel y 22 % de hierro y zinc. Es el hogar de 21 % de la superficie mundial de bosques naturales y es rica biodiversidad. La extracción de los recursos naturales, la fabricación de productos derivados y su comercio en los mercados internacionales, ayuda a impulsar el crecimiento.

Sin embargo, la región sigue haciendo frente a algunos retos. La estructura productiva de la economía aún tiende a centrarse en la explotación de recursos estáticos. La producción manufacturera y las exportaciones se centran en las industrias basadas en los recursos naturales y las exportaciones, en gran medida, en lugar de buscar nuevas oportunidades de ventajas comparativas dinámicas.

En toda la región, la inversión en infraestructura sigue siendo baja, y el foco en la adición de un alto valor a los productos mediante la inversión en tecnología, la innovación y las necesidades de investigación y diseño que se expandieron a cambiar la estructura de la producción, y también para crear mayor valor, más calificados y mejor remunerados. La igualdad y la distribución siguen siendo importantes obstáculos para el crecimiento en América Latina y el Caribe. La región necesita desarrollar mecanismos más fuertes para hacer frente a los cambios estructurales y de garantizar una distribución más equitativa de todos los sectores y regiones.

Entonces, ¿qué significa eso para el desempeño económico general de la región?

Bueno históricamente desde la recuperación de la crisis económica mundial, el regional ha mostrado un crecimiento en promedio por encima de los niveles mundiales. Y ha estado por encima de los niveles de rendimiento se ven en las grandes economías avanzadas, incluyendo los EE.UU., la zona euro y Japón. Si vemos en color amarillo, que es América Latina y el Caribe, ha sido siempre por encima de los niveles medios del mundo, como se muestra en el verde oscuro. El crecimiento ha venido disminuyendo ligeramente desde la recuperación de la crisis financiera, volvemos a una tendencia más a medio, algo que podemos ver a través de las groupins económicas, sin embargo, América Latina sigue mostrando su resistencia relativa.

En 2012, la región creció más rápido que el promedio mundial de 2,2 %. Y aquí podemos ver la contribución de las principales economías de la región, entre ellos México, Brasil, Chile y Argentina con el crecimiento esperado en 2013.

Me gustaría destacar aquí que la previsión inicial para el crecimiento regional fue ligeramente superior, pero dada la relativa desaceleración en Brasil (y debido a su gran peso en la región, como se muestra aquí), se espera que la región crezca a un ritmo más modesto al rededor de 3 % para 2013.

Esta es otra vista de las proyecciones de crecimiento económico de la Subregión. Como se puede ver aquí, el promedio de la región en su conjunto se sitúa en el 3,0 por ciento, ligeramente inferior a la media de crecimiento esperado en los países del Caribe. América Central, en gran medida impulsado por las expectativas de crecimiento en potencia regional, Panamá, se estima que crecerá en torno al 4,0 en promedio este año. América del Sur, en parte debido a la desaceleración del crecimiento en Brasil hacia el segundo semestre de este año, se espera que para llevar a cabo a la par con el promedio de la región en su conjunto.

Se espera que el crecimiento del PIB regional en proseguir la ejecución en 2013 y crecerá un 3,0%. Una de las razones es el mayor crecimiento esperado en Argentina, Perú y Chile como la agricultura y la inversión se recuperen de la crisis 2012 y la demanda interna sigue aumentando.

Otros factores son el crecimiento continuo de la demanda de los consumidores y, en menor medida, la inversión, gracias a la mejora de los indicadores del mercado de trabajo y un aumento de los préstamos bancarios al sector privado, así como la persistencia de los altos precios de las materias primas.

Aunque se espera que estos precios sean más bajos que en 2012, todavía será alta y tienen un impacto positivo en la renta nacional de los países exportadores de materias primas. La incertidumbre persistente en cuanto a la evolución futura de la economía internacional, junto con las economías desarrolladas lento, significará que la demanda externa no contribuirá mucho al crecimiento económico en 2013.

Así que, finalmente, llegar a la conclusión:

Hay una clara necesidad de un conjunto de indicadores estadísticos nacionales amplias y transparentes. Hemos visto que la variedad de las estadísticas disponibles es muy amplia, pero debe integrarse con éxito en sistemas comparables, además de ser producido y puesto a disposición en el momento oportuno para impactar las políticas públicas y hacer que los gobiernos rindan cuentas. Las estadísticas ayudan a evaluar el progreso en los frentes económico, social y medioambiental y permite el análisis de un país y las perspectivas macroeconómicas de la región. La necesidad de estadísticas es equivalente. Nosotros, como los analistas económicos, como los responsables políticos, como ciudadanos activos, necesitan saber dónde venimos, y lo más importante que nos encontramos para ayudarnos a pensar en cómo la economía va a realizar en el futuro.

Con eso voy a dejar ahí. Y mi más sincero agradecimiento una vez más a los organizadores de esta conferencia. Y gracias por su atención esta mañana. Aquí encontrarás mi información de contacto. Usted puede alcanzarme, y mi colega Francisco Villarreal que contribuyó enormemente al desarrollo de la investigación en las siguientes direcciones de correo electrónico.

## Estrategias para las empresas en entornos globales

ÁLVAREZ-R.\* LIMONCHI- Pilar† y LARA- Miguel

*Universidad Politécnica del Estado de Morelos (Upemor). Boulevard Cuauhnáhuac 566, colonia Lomas del Texcal, C.P., 62550, Jiutepec, Morelos México*

Recibido Febrero 14, 2014; Aceptado Junio 27, 2014

### Resumen

El diseño de estrategias es un plan de acción que implica la definición de los objetivos, acciones y recursos que orientan el desarrollo de una empresa. En el presente trabajo de corte teórico y práctico, se revisan causas de fracaso en las organizaciones que en varios casos generan riesgos, deterioros financieros y la quiebra empresarial, se plantean técnicas de diagnóstico que ayudan a detectar áreas de oportunidad, se señalan estrategias que interesan a la organización para establecer diferencias sostenibles; se presenta una metodología de planeación financiera y estratégica, incluyendo el Cuadro de Mando Integral (CMI). La investigación destaca las ventajas que trae consigo una alineación de la planeación financiera con la planeación estratégica basada en la gestión del desempeño con el CMI para el óptimo alcance de los objetivos estratégicos alineados a las metas corporativas, operacionales y financieras de una empresa industrial, caso de estudio.

**Diagnóstico, estrategia, planeación financiera, planeación estratégica, cuadro de mando integral.**

### Abstract

The design strategy is an action plan that involves defining the objectives, actions and resources that guide the development of a company. In this paper, is focuses in a theoretical and practical, causes of failure are reviewed in organizations, that generate risks in several cases, financial damage and corporate bankruptcy, posed diagnostic techniques that help identify areas of opportunity, identifies strategies that concern the organization to establish sustainable differences; a methodology of financial and strategic planning, including the Balanced Scorecard (BSC) is presented. The research shows the advantages of a financial planning with strategic planning based performance management in the BSC for the optimal scope of the strategic objectives aligned to corporate goals, operational and financial of an industrial company, case study.

**Diagnosis, strategy, financial planning, strategic planning, balanced scorecard.**

**Cita:** ÁLVAREZ R. LIMONCHI Pilar y LARA Miguel. Estrategias para las empresas en entornos globales. Revista Administración & Finanzas.2014, 1-2: 28-40

\*Correspondencia del Autor(ralvarez@upemor.edu.mx)

† Investigador contribuyendo como primer autor.

La revolución industrial y la globalización han sido dos eventos significativos a nivel mundial y de manera particular han marcado un cambio en las organizaciones; ésto ha generado que las empresas se comprometan a establecer sus variables estratégicas que afectan la inversión, la rentabilidad, competitividad, crecimiento, consolidación, ahorro, empleo, entre otras. En ese sentido, las organizaciones tienen que evolucionar, modificando sus estructuras, procesos, procedimientos y diseños que produzcan su crecimiento y tengan elemento para competir en entornos globales. Por ende, es de vital importancia que las empresas tengan un modelo de planeación y definición de estrategias que apoye en la toma de decisiones comprendiendo factores internos y externos, y permitiendo que las estrategias seleccionadas destaquen y constituyan una diferencia sostenible ante la competencia y el entorno. En el presente trabajo se revisan las causas de fracaso de las empresas, estrategias que pueden adoptar las organizaciones, técnicas de diagnóstico y métodos de planeación financiera y estratégica, incluyendo el Cuadro de Mando Integral (CMI). El objetivo del trabajo es desarrollar un caso de estudio, aplicando metodologías de planeación estratégica y financiera donde resulten estrategias y ventajas competitivas para la organización.

## **Materiales y Métodos**

### **Problemática**

Para (McRobert & Hoffman, 1997) el fracaso empresarial es un proceso que inicia por defectos en el sistema administrativo que da como resultados decisiones desacertadas, en deterioro financiero y en un colapso de toda la empresa.

Añade (Mosqueda, 2008) que las decisiones en materia administrativa impactan en el rendimiento y competitividad de la

empresa en términos de resultados económicos. El impacto en varias ocasiones no es directamente observable, se denota cuando las empresas tienen problemas financieros. Al respecto, conviene mencionar que el fracaso empresarial se detecta en el incumplimiento de los objetivos estratégicos y financieros que fueron determinados por la dirección; que pueden ser la rentabilidad de la inversión, el margen de utilidades, nivel de ingresos, disminución de costos, sistema de gestión. Los objetivos estratégicos y financieros en su conjunto son susceptibles de generar riesgos en los negocios.

En la Figura 1, se muestran las causas de fracaso de las áreas funcionales (dirección general, administración y gestión, producción, mercado, ventas y servicio, contabilidad y finanzas) en las organizaciones. Principalmente la falta de: un modelo de planeación, cultura empresarial, estructura organizacional, gestión de procesos, un sistema de producción, análisis del mercado y ventas, evaluación de proyectos de inversión y operación financiera; todo ello provoca debilidades y amenazas que inciden en el sistema de gestión causando la falta de rumbo empresarial, problemas de liquidez e insolvencia, e inclusive conlleva al fracaso de las organizaciones

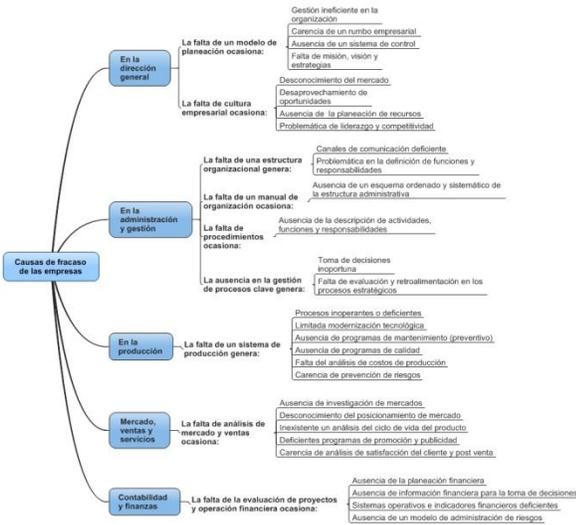


Figura 1 Causas de fracaso en las empresas.

Término	Definición
Misión	Fin superior acorde a los valores o expectativas de las partes interesadas
Visión o intención estratégica	Estado futuro deseado: la aspiración de la organización
Meta	Afirmación general del fin
Objetivo	Cuantificación (si es posible) o afirmación más precisa de la meta
Capacidad estratégica	Recursos, actividades y procesos. Algunos serán únicos y supondrán una ventaja competitiva
Estrategias	Dirección a largo plazo
Modelo de negocio	Cómo fluye la información, el producto y el servicio entre las partes implicadas
Control	El seguimiento de las acciones emprendidas para: evaluar la eficacia de las estrategias y las acciones, modificar, según sea necesario, las estrategias y/o acciones

Tabla 1. Vocabulario de la estrategia. Fuente: (Johnson, Scholes, & Whittington, 2006)

### Estrategias en las empresas

Según (Francés, 2006) la estrategia es en forma amplia y consiste en la definición de los objetivos, acciones y recursos que orientan el desarrollo de una organización, pero también existe la estrategia en forma restringida que será el plan de acción para alcanzar los objetivos en presencia de incertidumbre. La estrategia en las empresas puede ser diseñada de manera anticipada o ser emergente, y deberá ser flexible y está sujeta a transformaciones a medida que cambia la situación y se dispone de nueva información.

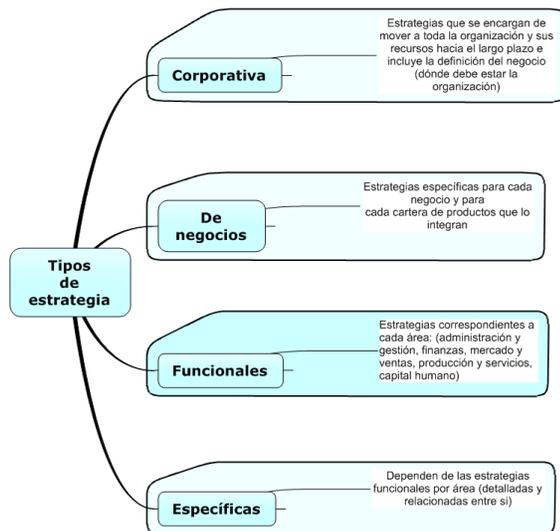
En la Tabla 1 se plantean algunos elementos que configuran el vocabulario de la estrategia.

La estrategia integra las decisiones y determina el propósito de la organización en términos de objetivos a largo plazo, involucra programas de acción y prioridades en la asignación de los recursos, selecciona los negocios y busca lograr ventajas competitivas, establece el tipo de organización (económica y humana), involucra y compromete los niveles corporativos, nivel de negocio y nivel funcional. Indica (Educación Continua On Line, S.L., 2006) que la implantación de estrategias implica institucionalizar los procesos de planeación estratégica a nivel de la organización, incluyendo niveles directivos de gestión y administración, de producción y operación; motivando la participación de actores internos y externos implicados. Para ello, se requiere crear ambientes de trabajo orientados al pensamiento estratégico. (Porter, 2002) señala que la estrategia es la creación de una posición de mercado única y con contenido que incluya una serie de actividades empresariales diferenciadoras. La estrategia no es una eficacia operativa, la eficacia empresarial consiste en realizar las actividades comparables mejor que la competencia.

Añádase a esto, que las organizaciones para alcanzar un ámbito global requieren de ÁLVAREZ R. LIMONCHI Pilar y LARA Miguel. Estrategias para las empresas en entornos globales. Revista Administracion & Finanzas.2014.

más condiciones competitivas, donde los mercados internacionales han creado una serie de oportunidades para las empresas, como la captación de mayor número de clientes, la opción de realizar actividades productivas en países de baja imposición fiscal y de menor costo laboral, la posibilidad de acceder a conocimientos y metodologías específicas de otras empresas. Todo lo anterior, exige a las organizaciones generar estrategias para ubicarse en presencia global, mantener flexibilidad interna y ventajas competitivas. En la Figura 2 se plantean los tipos de estrategias en función del nivel de concreción.

plantean algunas estrategias por áreas funcionales en la empresa, su entorno e indicadores o elementos para su evaluación o medición.



Áreas funcionales	Entorno	Estrategias	Indicadores o elementos de evaluación
Administración y gestión	Políticas de gobierno, fenómenos económicos, competencia, sistema financiero, clientes, proveedores e inversionistas	Maximización del valor empresarial, consolidación en el mercado, desarrollo integral de talento humano, optimización de los recursos, innovación de productos y procesos	Retorno de la inversión, creación de valor, márgenes de utilidad, dividendos, consolidación comercial, nuevos negocios, empleo efectivo del capital intelectual
Finanzas	Marco legal interno y externo, mercado de capitales, fuentes de financiamiento, administración integral de riesgos, estrategias y políticas	Autonomía financiera, mejora en la estructura de costos, aprovechamiento de los activos, liquidez, estructura financiera, apalancamiento, rendimientos de la inversión	Estados financieros, punto de equilibrio, optimización de recursos, capital de trabajo, riesgos empresariales, cuentas por cobrar, costos de capital, niveles de utilidad
Producción y servicios	Tecnología, infraestructura, capital humano	Sistematización de procesos, capacitación permanente, distribución funcional de la planta, planeación de inventarios, actualización tecnológica, control de costos	Cobertura de costos de mano de obra, valor agregado a la investigación y desarrollo, valor agregado a los costos de producción y operación, rotación de inventarios, índice de productividad
Capital Humano	Competencias profesionales, procesos administrativos, sindicatos, aspectos sociales y culturales, legislación laboral, actividad empresarial	Mejora de clima organizacional, prestaciones y servicios, capacitación continua, escalas salariales (tabulador), desarrollo de competencias	Indicadores de eficacia y eficiencia, programas de capacitación, índice de rotación, estímulo de creatividad e innovación, calidad en el servicio, estabilidad laboral
Sistemas	Optimización de procesos, incremento en la productividad, tecnologías de información e infraestructura	Mejora en la calidad del producto y servicio, inversión en tecnología, información oportuna, innovación en los procesos	Bases de datos, infraestructura, sistemas de información, servicio oportuno y calidad de la información para toma de decisiones
Marketing y ventas	Clientes, mercado, distribución, logística, competencia, marcas y patentes	Investigación de mercados, análisis de la competencia, análisis del cliente y producto, desarrollo de marcas y patentes	Valor de los gastos de publicidad y promoción, satisfacción del cliente, planes de negocio, valoración de los intangibles, políticas de precio

Tabla 2. Estrategias por áreas funcionales en la empresa. Fuente: Elaboración propia

Figura 2 Tipos de estrategia

De esta manera, para el diseño de estrategias en las organizaciones se requiere – en primer lugar- identificar fortalezas, oportunidades, debilidades y amenazas, efectuando un diagnóstico integral, de operaciones, financiero y estratégico. En segundo lugar, se tiene que analizar qué proceso de planeación se utilizará, para el tipo de empresa.

Finalmente, se debe adoptar un método de planeación para establecer las estrategias, las políticas, acciones, metas e indicadores de medición y evaluación. En la Tabla 2, se

**Diagnóstico en las organizaciones**

El método de diagnóstico según (Valdez, 2010) es “una herramienta que permite, a través del autodiagnóstico, determinar las fuerzas y debilidades de una empresa en su ámbito financiero y operativo, identificando las causas y efectos que generan sus limitaciones, para estar en posibilidad de realizar las acciones necesarias para su solución”.

Por otra parte, (Rebollo, 2005) menciona que la empresa se divide por sistemas, tales como sistema de dirección, sistema tecnológico, sistemas de finanzas, sistema de personal, sistema de adquisiciones, sistema de prevención

de riesgo, sistema de producción y mantenimiento, sistema comercial, sistema del entorno organizacional y sistema de contabilidad. Define al diagnóstico como “la práctica para analizar y concluir si en cada uno de tales sistemas se realizan acciones que le son propias, y en qué medida apoyan, impiden o limitan al resto en su desempeño, en función de los objetivos generales de la empresa y de las metas de cada sistema”. Generalmente, la gerencia financiera realiza diagnóstico de los resultados por un periodo determinado y por ciertos indicadores (liquidez, endeudamiento), pero éste siempre será restringido.

Por ello se requiere un diagnóstico con una cobertura más amplia, que proporcione elementos para valorar las causas internas y externas, que impiden el cumplimiento de la planeación, señala (Ortiz, 2005). En la Figura 3, se integran elementos que sirven para la gestión financiera en las organizaciones, uno de los elementos esenciales es la práctica del diagnóstico. Existen metodologías de diagnóstico integral, diagnóstico financiero y herramientas de análisis de problemas e identificación de procesos.

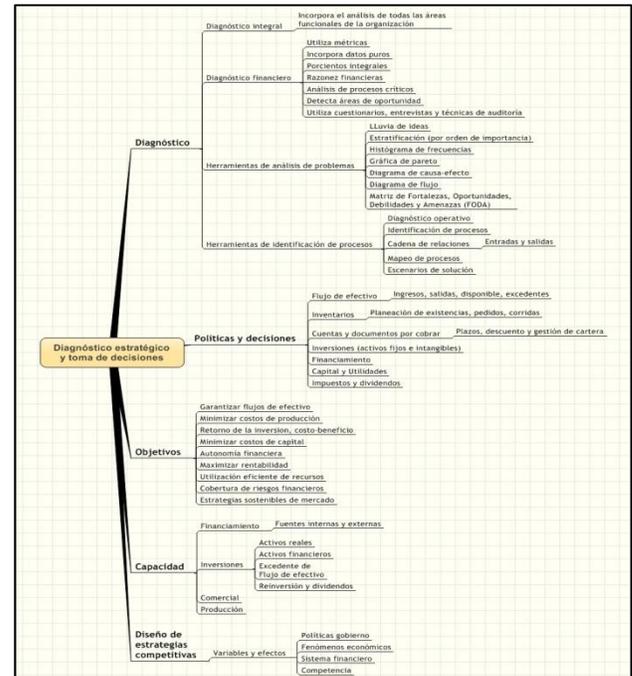


Figura 3 Diagnóstico estratégico y toma de decisiones.

### Planeación financiera y estratégica

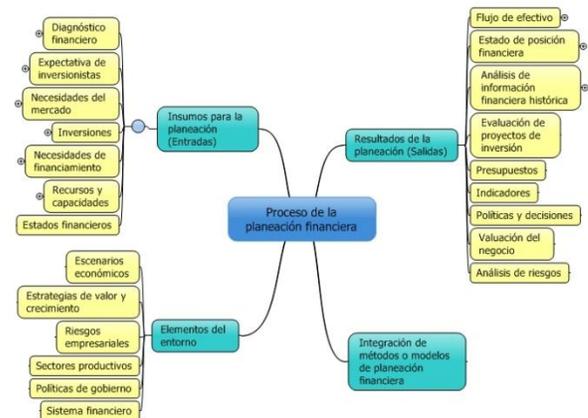
Las organizaciones evolucionan en su gestión empresarial adoptando un método de planeación, que impulse de manera sinérgica el logro de los objetivos estratégicos que son la razón de ser (misión) y seguimiento de la visión, alineando así la planeación financiera (corto plazo) y la planeación estratégica (largo plazo). Según (Castañeda, 2011) la planeación financiera es importante en la administración y dirección de las empresas, los cambios provocados por la globalización, han obligado a las organizaciones a ser más creativas e innovadoras en sus procesos; ejecutar tan solo una planeación financiera, ya no es suficiente para competir en el mercado.

Plantea (Weston, 2006) que la planeación

financiera implica la elaboración de proyecciones de ingresos y activos tomando como base estrategias alternativas de producción y mercadotecnia, así como la determinación de los recursos que se necesitan para lograr estas proyecciones. La planeación financiera es importante para el manejo óptimo de los recursos a corto plazo, sin embargo, no es suficiente si no va alineada con la visión y la estrategia de la empresa. Para que la empresa pueda lograr sus metas a corto y largo plazo debe alinear de alguna forma esa planeación financiera con su planeación estratégica, midiendo el desempeño con métricas factibles, medibles y alcanzables que contribuirán para alcanzar la visión (Bierman , 1996). Para el proceso de planeación estratégica-financiera se requieren de lo siguiente:

1. Diagnóstico para identificar problemas y oportunidades
2. Establecimiento de objetivos y metas
3. Procedimiento para encontrar posibles soluciones
4. Selección de la mejor estrategia de solución
5. Sistema de control para evaluación y retroalimentación de los resultados

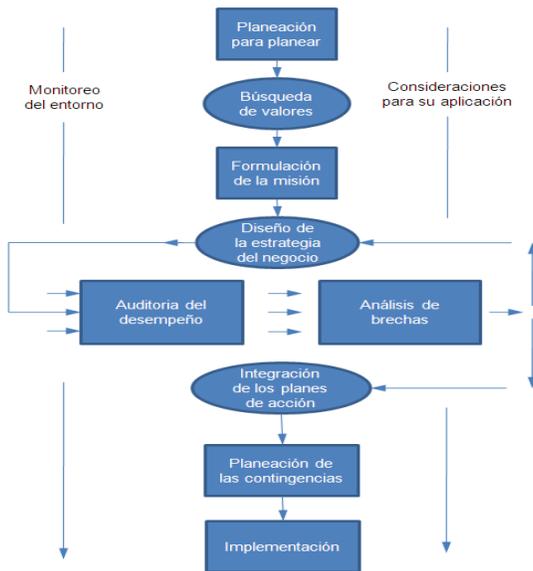
En la Figura 4 se plantea el proceso de la planeación financiera, se estructura mediante el enfoque sistémico, donde existen entradas (insumos para la planeación), proceso (entorno, métodos y modelos) y salidas (resultados de la planeación).



**Figura 4** Proceso de la planeación financiera.

La planeación estratégica es un proceso en el cual se precisan de manera sistemática los lineamientos estratégicos de la organización, se diseña en guías detalladas para seguir acciones y se asignan los recursos; la planeación se formaliza en un documento. Dicha planeación considera la incertidumbre mediante la identificación de las oportunidades y amenazas del entorno y trata de anticipar lo que la competencia, en su caso, pueda realizar. Asimismo, las fortalezas y debilidades se identifican considerando las oportunidades y amenazas. A través de la confrontación de las oportunidades y amenazas del entorno con las fortalezas y debilidades de la organización se pueden formular las estrategias.

En la Figura 5 se muestra una metodología de planeación estratégica aplicada a la empresa.

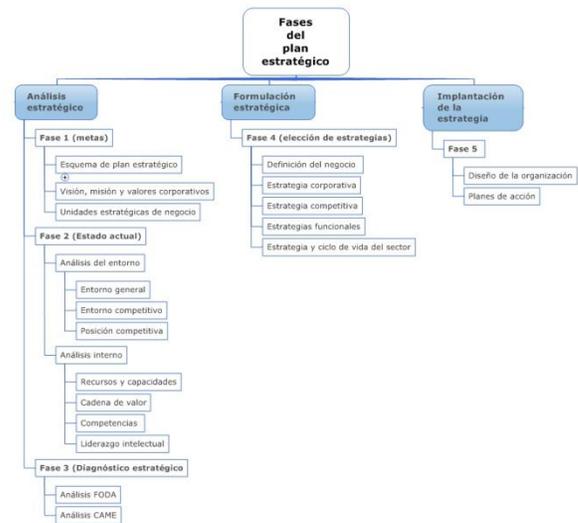


**Figura 5** Modelo de planeación estratégica.  
Fuente: (Goodstein, Nolan, & Pfeiffer, 2001)

La planeación se debe realizar antes de tomar cualquier decisión; la búsqueda de valores, constituye un examen de los valores de los miembros del equipo de planeación; la formulación de la misión implica, desarrollar un enunciado claro para definir el propósito de la empresa; el diseño de la estrategia del negocio, mediante la conceptualización de una serie de escenarios futuros específicos, identificar los pasos necesarios para lograrlos, y señalando los responsables de dichos pasos; la auditoría del desempeño, es el estudio simultáneo de las fortalezas y las debilidades internas de la empresa y de las oportunidades y amenazas externas que pueden tener un efecto positivo o negativo en la organización y en sus esfuerzos para lograr el futuro deseado; el análisis de las brechas, es una comparación de los datos generados durante la auditoría de desempeño con aquellos indispensables para ejecutar el plan estratégico; la integración de los planes de acción.

Cada plan constituido debe verificarse frente a la búsqueda de valores organizacionales y la formulación de la misión,

para establecer si las acciones y direcciones propuestas son consistentes con lo que la organización ha manifestado que desea ser; la planeación de contingencias, en este paso se deben identificar las amenazas y las oportunidades internas y externas más importantes para la organización, especialmente aquellas que implican otros escenarios diferentes de los más probables; implementación, esta última etapa implica la iniciación concurrente de varios planes tácticos y operativos diseñados en el nivel funcional o superior, más el monitoreo y la integración de dichos planes en el nivel organizacional. En un modelo de planeación estratégica utilizando el CMI, se establecen tres pasos con diferentes etapas como se muestra en la Figura 6.



**Figura 6** Fases del plan estratégico.

El análisis estratégico consiste en el trabajo previo que debe ser realizado con el fin de formular e implementar eficazmente las estrategias.

Para ello es necesario realizar un completo análisis externo e interno que integra los propósitos y los objetivos de la organización y un diagnóstico del entorno. El entorno general, que consta de los segmentos políticos,

económicos, tecnológicos y sociales, segmentos en los que se producen tendencias y eventos clave, con gran impacto potencial dramático de la empresa.

El entorno sectorial o entorno competitivo, que se encuentra más cercano a la empresa y que está compuesto por los competidores y otras organizaciones que pueden amenazar el éxito de los productos y servicios de la empresa. Para analizar el entorno se utilizan técnicas como el análisis Político, Económico, Social, Tecnológico y Ambiental (PESTEL) y el análisis PEST que toma en cuenta cuatro factores externos clave para el desempeño de la organización como son: el político, económico, social y tecnológico. El análisis PESTEL (por sus siglas en inglés Political, Economical, Social, Technological, Environmental and Legal) es un instrumento de planeación estratégica, que se utiliza para determinar las oportunidades y riesgos de la expansión global. Dicho análisis proporciona un marco sólido utilizado por las corporaciones globales y multinacionales para establecer el escenario para desarrollar tácticas específicas para mitigar los riesgos involucrados en la ejecución de su visión en ambientes poco familiares. El análisis PEST consiste en los cuatro entornos antes mencionados y los factores que subyacen a éstos, tanto el impacto para la empresa (positivo o negativo) y la descripción del análisis de cada factor identificando las oportunidades y amenazas que correspondan.

Es una exploración del entorno en el que una organización existe y una herramienta útil para la comprensión de los factores.

Se puede utilizar para evaluar el crecimiento del mercado o disminución, así como la posición, potencial y dirección de una empresa. Los factores políticos, incluyen las regulaciones gubernamentales, tales como el empleo, comercio, criterios ambientales y política fiscal. Los factores económicos, son los

relativos al crecimiento económico, las tasas de interés, la inflación y el tipo de cambio. Los factores sociales, tienen relación sobre las necesidades del consumidor y el mercado potencial. Los factores tecnológicos, se refieren a la inversión tecnológica y en innovación.

Los factores PEST se pueden clasificar como oportunidades o amenazas en un análisis de Fortalezas, Oportunidades, Debilidades y Amenazas (FODA), por lo que es necesario realizarlo antes. Adicionalmente se realiza un análisis interno, para identificar tanto las fortalezas como las debilidades y la valoración de activos intangibles de la empresa.

La implantación estratégica, requiere asegurar que la empresa posee adecuados controles estratégicos y diseños organizativos. Es de particular relevancia garantizar que la organización haya establecido medios eficaces para coordinar e integrar actividades internas, así como con sus proveedores, clientes y socios aliados; es de relevancia, conseguir un control eficaz de la estrategia, establecer diseños eficaces, crear una organización coherente y ética y fomentar el aprendizaje corporativo y la creación de nuevas estrategias.

Afirma (Porter, 2002) que la estrategia es seleccionar el conjunto de actividades en las que una empresa destacará para establecer una diferencia sostenible en el mercado y la diferenciación surge de las actividades que se elijan y de cómo se lleven a cabo.

En la mayoría de los casos el verdadero problema no es la estrategia sino la mala ejecución. Lo que determina el éxito o fracaso de un plan estratégico depende más de la forma y medios que se utilicen para su implementación, asegurándose que ésta propicie una ventaja competitiva, convirtiéndose en una estrategia adaptable al

medio externo y a los cambios repentinos que llegasen a ocurrir.

El concepto de CMI, fue creado por Robert S. Kaplan (Universidad de Harvard) y David P. Norton (Nolan Norton Institute) que ha tenido una influencia revolucionaria en la forma de controlar la empresa moderna. La razón no es otra que su estricto enfoque hacia la maximización del beneficio empresarial haciendo el mejor uso posible de los recursos disponibles. El CMI es una herramienta útil para dirigir empresas de forma proactiva en el corto y largo plazo. Es una técnica de gestión y planificación, y su eficiencia radica en una buena comprensión de sus fundamentos, una aplicación completa que implique a la dirección de la compañía.

Los objetivos e indicadores del CMI se derivan de la visión y estrategia de una organización, y contemplan la actuación de la organización desde cuatro perspectivas: la financiera, la del cliente, la del proceso interno y la de formación y crecimiento, como se muestra en la Figura 7.

El CMI integra una serie de elementos importantes que forman un panel de control para poder diseñar, definir, gestionar e implementar la estrategia de manera exitosa en la empresa, estos elementos según (Martínez & Milla, 2005) son mapas estratégicos, perspectivas, objetivos estratégicos, indicadores (de procesos, de entrada y de salida), metas, responsables y proyectos estratégicos. Cabe mencionar, que las cuatro perspectivas del CMI son la base del desarrollo del mapa estratégico de la empresa en cuestión, pero éstas pueden ser modificadas de acuerdo a las necesidades que se presenten en el diseño de la planeación dependiendo del tipo de empresa y sobre todo de la estrategia definida. Las cuatro perspectivas como se expone en la Tabla siguiente:

Figura 7 El CMI como un marco estratégico.



Perspectiva financiera	Los objetivos financieros son: aumentar el valor para el accionista, incrementar el flujo de efectivo, incrementar la rentabilidad, aumentar los ingresos y reducir el financiamiento externo.
Perspectiva del cliente	Esta perspectiva lleva la orientación hacia el mercado de la estrategia y contiene dos puntos de vista: el del cliente, es decir, la cuestión sobre cómo debe ver el cliente la empresa; y el de la empresa, la cuestión sobre qué clientes se desean conseguir.
Perspectiva de procesos internos	Para satisfacer a los clientes y accionistas, se deben cumplir los objetivos de procesos como: incrementar la eficiencia en el proceso de comercialización, eliminar un diseño excesivo, incrementar la flexibilidad de los procesos, acortar los tiempos de desarrollo, crear la oferta con mayor rapidez, mejorar la cooperación con proveedores y reducir los gastos generales.
Perspectiva de formación y crecimiento	En esta perspectiva se trata de aunar objetivos tendientes al desarrollo de las habilidades de los empleados, el acceso a la información donde se necesita y la consecución de una estructura organizativa adecuada para el cumplimiento de la estrategia.

Tabla 3. Perspectivas del CMI. Fuente: (Martínez & Milla, 2005)

Resultados

ÁLVAREZ R. LIMONCHI Pilar y LARA Miguel. Estrategias para las empresas en entornos globales. Revista Administracion & Finanzas.2014.

El trabajo ha sido desarrollado en una empresa industrial (caso de estudio), aplicando un modelo de planeación estratégica utilizando el CMI. A continuación, se exponen los resultados donde se integra el análisis FODA comparado con el método CAME (Corregir, Afrontar, Mantener y Explotar).

Después de aplicar el cuestionario respectivo al director general de la empresa, el diagnóstico muestra un cumplimiento ponderado final de 22.7%, siendo un resultado muy bajo debido a que la empresa actualmente no cuenta con procesos operativos estables, documentados y controlados, así como una metodología o proceso de planeación financiera-estratégica.

A continuación, se expone el análisis financiero de la organización.

Diagnóstico estratégico FODA / CAME		Factores Internos	
		Fortalezas	Debilidades
<ul style="list-style-type: none"> <li>Propiedad de la patente</li> <li>Personal comprometido</li> <li>Bajo nivel de deudas a corto y largo plazo</li> </ul>		<ul style="list-style-type: none"> <li>Competencia del sector alta</li> <li>Poco financiamiento de capital</li> <li>Dificultades de distribución</li> </ul>	
Factores externos		Oportunidades	Amenazas
<ul style="list-style-type: none"> <li>Crecimiento del sector</li> <li>Abaratamiento de los tipos de interés</li> </ul>		<p><i>Estrategias ofensivas (O.F)</i></p> <p>*Se usan las fuerzas para aprovechar las oportunidades.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Aumentar la capacitación profesional de los recursos humanos.</li> </ul>	<p><i>Estrategias de reorientación (O.D)</i></p> <p>*Se superan las debilidades aprovechando las oportunidades.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Alianzas con competidores en sectores parciales frente a terceros competidores, considerando la posibilidad de creación de una nueva empresa.</li> </ul>
<ul style="list-style-type: none"> <li>Crecimiento de la competencia.</li> <li>Los envases que utiliza no son totalmente biodegradables.</li> </ul>		<p><i>Estrategias defensivas (A.F)</i></p> <p>*Se evitan las amenazas con las fuerzas.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Desarrollar un departamento de investigación de reciclaje.</li> </ul>	<p><i>Estrategias de supervivencia (A.D)</i></p> <p>*Se busca reducir las debilidades y cular las amenazas.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Creación de una alianza con una empresa que disponga de una estructura de distribución, con participación de accionistas equitativa</li> </ul>

Se realizó un diagnóstico para efectos de revisar la situación actual de la organización y cuantificar el porcentaje de cumplimiento tiene respecto a siete etapas de planeación y gestión estratégica del desempeño, pudiendo obtener una calificación de 0% hasta 100% de acuerdo a su cumplimiento y el resultado de las ponderaciones de cada etapa.

Diagnóstico situacional de planeación estratégica y gestión del desempeño  
Cerámica de Cuernavaca S.A. de C.V.

Etapas	Puntos a evaluar	Peso específico	Cumplimiento	Cumplimiento ponderado final
1	Reflexión organizacional estratégica	15%	38%	5.6%
2	Análisis ambiental (Externo e interno)	10%	25%	2.5%
3	Diagnóstico estratégico	10%	25%	2.5%
4	Planeación financiera	20%	17%	3.2%
5	Arquitectura de la estrategia	25%	20%	6.3%
6	Implementación	10%	13%	1.3%
7	Control y feedback	10%	13%	1.3%
<b>TOTAL</b>		<b>100%</b>		<b>22.7%</b>

SI	+o-	NO	N/A
1	1	2	0
1	1	4	0
0	1	1	0
0	1	2	0
0	3	3	1
0	1	2	0
0	1	2	0
2	9	16	1

ANÁLISIS FINANCIERO			
Cerámica de Cuernavaca S.A. de C.V.			
RAZONES DE LIQUIDEZ			
SOLVENCIA	Total activo	\$ 1,681,495	33.3
	Total pasivo	\$ 126,246	
CAPITAL DE TRABAJO	Activo circulante - Pasivo circulante	\$ 188,100	65.854
		\$ 126,246	
LIQUIDEZ	Activo circulante - Pasivo circulante	\$ 188,100	1.5
		\$ 126,246	
PRUEBA DEL ÁCIDO	Activo circulante - Inventarios	\$ 95,694	0.8
		\$ 126,246	
RAZONES DE EFICIENCIA OPERATIVA			
DÍAS DE INVENTARIO	360 - Costo de ventas / Inventarios	360 / 18.74	19.2
PLAZO MEDIO DE COBRO A CLIENTES	360 - Ventas netas / Clientes	360 / 35.6	10.1
PLAZO MEDIO DE PAGO A PROVEEDORES	360 - Costo de ventas / Proveedores	360 / 740.1	0.5
RAZONES DE RENTABILIDAD			
MARGEN NETO DE UTILIDAD	Utilidad neta - Ventas netas	\$ 333,363 / \$ 2,759,256	12.1%
RENDIMIENTOS SOBRE ACTIVOS (ROA)	Utilidad neta - Total activo	\$ 333,363 / \$ 1,681,495	19.8%
RENDIMIENTOS SOBRE CAPITAL (ROE)	Utilidad neta - Capital contable	\$ 333,363 / \$ 1,555,249	21.4%
RAZONES DE COBERTURA			
ENDEUDAMIENTO	Total pasivo - Total activo	\$ 126,246 / \$ 1,681,495	8%
APALANCAMIENTO	Total pasivo - Capital contable	\$ 126,246 / \$ 1,555,249	8%
CAPITAL SOBRE ACTIVO TOTAL	Capital contable - Total activo	\$ 1,555,249 / \$ 1,681,495	92%

MODELO DUPONT																							
MARGEN DE UTILIDAD NETA	Utilidad neta - Ventas netas	\$ 333,363 / \$ 2,759,256	12.1%																				
ROTACION DE ACTIVOS	Ventas netas - Total activo	\$ 2,759,256 / \$ 1,681,495	1.64																				
RENDIMIENTO SOBRE LA INVERSION. En inglés Return on Investment (ROI)	MARGEN DE UTILIDAD NETA X ROTACION DE ACTIVOS	12.1% X 1.64	19.8%																				
PUNTO DE EQUILIBRIO FINANCIERO (ANUAL)																							
PUNTO DE EQUILIBRIO	Costos fijos + depreciación - Costos variables	\$ 85,533 / 0.630	\$ 1,704,788																				
COSTO PROMEDIO PONDERADO DEL CAPITAL. En inglés Weighted Average Cost of Capital (WACC)																							
WACC	$k_d \times (1 - T) \times \frac{D}{D+E+P} + k_e \times \frac{E}{D+E+P} + k_p \times \frac{P}{D+E+P}$		0.058 = 5.8%																				
<table border="1"> <thead> <tr> <th>Concepto</th> <th>Tasa fiscal = 30%</th> <th>Costo de deuda = 5%</th> <th>Costo ponderado</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Deuda</td> <td>\$ 112,000</td> <td>5.0%</td> <td>8%</td> </tr> <tr> <td>Acciones comunes</td> <td>\$ 1,151,886</td> <td>6.0%</td> <td>86%</td> </tr> <tr> <td>Utilidades retenidas</td> <td>\$ 70,000</td> <td>6.0%</td> <td>5%</td> </tr> <tr> <td><b>Total</b></td> <td><b>\$ 1,333,886</b></td> <td><b>100%</b></td> <td><b>5.8%</b></td> </tr> </tbody> </table>				Concepto	Tasa fiscal = 30%	Costo de deuda = 5%	Costo ponderado	Deuda	\$ 112,000	5.0%	8%	Acciones comunes	\$ 1,151,886	6.0%	86%	Utilidades retenidas	\$ 70,000	6.0%	5%	<b>Total</b>	<b>\$ 1,333,886</b>	<b>100%</b>	<b>5.8%</b>
Concepto	Tasa fiscal = 30%	Costo de deuda = 5%	Costo ponderado																				
Deuda	\$ 112,000	5.0%	8%																				
Acciones comunes	\$ 1,151,886	6.0%	86%																				
Utilidades retenidas	\$ 70,000	6.0%	5%																				
<b>Total</b>	<b>\$ 1,333,886</b>	<b>100%</b>	<b>5.8%</b>																				
VALOR ECONÓMICO AGREGADO. En inglés Economic Value Added (EVA)																							
EVA	NOPAT (Utilidad Neta del Ejercicio) - (Capital neto empleado X WACC)	\$ 333,363.97 - \$ 90,050.28	\$ 243,313.69																				

También, se incorpora la proyección financiera de la empresa.

PROYECCIÓN FINANCIERA						
Cerámica de Cuernavaca S.A. de C.V.						
Proyección a 5 años						
Cifras en pesos nominales						
%	20%					25%
	Año base 2013	Año 1 2013	Año 2 2014	Año 3 2015	Año 4 2016	
Incremento						
VENTAS	\$ 2,709,255.82	\$ 3,076,181.40	\$ 3,490,458.51	\$ 4,188,550.33	\$ 4,607,405.37	\$ 5,286,516.17
Costo de Ventas	\$ 1,731,918.00	\$ 1,905,109.80	\$ 2,190,876.27	\$ 2,428,051.52	\$ 2,891,956.68	\$ 3,324,750.18
<b>Utilidad Bruta</b>	<b>\$ 977,337.82</b>	<b>\$ 1,171,071.60</b>	<b>\$ 1,299,582.24</b>	<b>\$ 1,760,498.81</b>	<b>\$ 1,715,448.69</b>	<b>\$ 1,961,766.00</b>
Gastos de Ventas	\$ 143,736.00	\$ 158,109.60	\$ 181,826.04	\$ 218,191.25	\$ 240,020.37	\$ 276,011.93
Gastos Administrativos	\$ 80,420.00	\$ 85,462.00	\$ 88,481.30	\$ 96,177.56	\$ 99,799.32	\$ 104,414.61
Gastos Generales	\$ 300,744.00	\$ 330,818.40	\$ 380,441.16	\$ 456,129.39	\$ 502,182.33	\$ 577,509.68
Depreciación	\$ 76,265.00	\$ 80,328.50	\$ 88,683.89	\$ 107,323.51	\$ 95,218.13	\$ 85,161.32
<b>Utilidad de Operación</b>	<b>\$ 476,212.82</b>	<b>\$ 515,353.10</b>	<b>\$ 529,722.07</b>	<b>\$ 712,277.10</b>	<b>\$ 622,242.54</b>	<b>\$ 677,678.46</b>
(EBIT - Utilidades antes de intereses e Imp.)						
Impuestos empresariales (estimado)	\$ 142,869.85	\$ 154,805.93	\$ 180,231.61	\$ 219,383.13	\$ 248,172.76	\$ 292,703.54
30% Tax	\$ 333,342.97	\$ 360,147.17	\$ 420,549.41	\$ 511,693.97	\$ 570,695.30	\$ 670,374.92
<b>UTILIDAD NETA DEL EJERCICIO (NOPAT)</b>	<b>\$ 409,567.97</b>	<b>\$ 455,075.97</b>	<b>\$ 518,602.24</b>	<b>\$ 618,217.48</b>	<b>\$ 674,287.91</b>	<b>\$ 768,126.24</b>
<b>FLUJO DE EFECTIVO</b>						

CUADRO DE MANDO INTEGRAL (CMI)

Cerámica de Cuernavaca S.A. de C.V.

ARC's (Áreas de Resultado Clave) PERSPECTIVAS	Objetivos estratégicos	KPI's (Indicadores clave de desempeño)	Enero '13		Enero '14		Enero '15	
			Meta	Resultado	Meta	Resultado	Meta	Resultado
Financiera	Aumentar el EVA	Volumen de ventas	\$ 3,086,000	\$ 3,491,000	\$ 4,189,000			
		Utilidad neta	\$ 361,000	\$ 421,000	\$ 512,000			
	Incrementar la rentabilidad	Margen de utilidad	13%	15%	19%			
Cliente	Incrementar la satisfacción del cliente	% de entregas a tiempo	60%	70%	80%			
		Aumentar la cuota de mercado	No. de Clientes	65	77	89		
	Sistematizar la innovación	Nuevos modelos de productos	80	100	140			
Procesos internos	Eficientar el sistema de producción	% de mermas	12%	10%	8%			
		Piezas producidas por día	55	75	100			
Formación y crecimiento	Implementar un sistema de inteligencia de negocios	% de inversión en tecnologías de información	3%	4%	5%			
		Formalizar la capacitación a empleados	Cursos impartidos al personal	12	15	18		

Se integran las iniciativas y proyectos estratégicos.

Iniciativas y proyectos estratégicos

No.	Iniciativas y proyectos estratégicos	Responsable	Área	Ene '13	Ene '14	Ene '15	Ene '16	Ene '17
1	Renovación de medio de transporte para distribución	Director general	Logística					
2	Nuevo sistema de vaciado	Director general	Manufactura					
3	Ampliación de la nave industrial	Director general	Manufactura					
4	Inversión en promoción y mercadotecnia	Director general	Mercadotecnia					
5	Incurcionar en nuevos mercados	Director general	Ventas					

Se diseña la matriz de ponderación y priorización de proyectos.

Matriz de ponderación y priorización de proyectos

Criterio	Peso	Ampliación de nave industrial		Nuevo sistema de vaciado		Renovación del medio de transporte para distribución		Inversión en promoción y mercadotecnia		Incurcionar en nuevos mercados	
		Calif.	Calif. Pond.	Calif.	Calif. Pond.	Calif.	Calif. Pond.	Calif.	Calif. Pond.	Calif.	Calif. Pond.
Retorno de la inversión	30%	8	2.4	9	2.7	8	2.4	5	1.5	5	1.5
Alineación con la estrategia	25%	10	2.5	9	2.25	8	2	7	1.75	6	1.5
Costo total	18%	7	1.26	8	1.44	10	1.8	9	1.62	8	1.44
Recursos necesarios	12%	7	0.84	5	0.6	10	1.2	8	0.96	8	0.96
Tiempo necesario	10%	8	0.8	9	0.9	10	1	9	0.9	9	0.9
Dependencia	5%	8	0.4	8	0.4	9	0.45	8	0.4	8	0.4
		<b>1</b>	<b>8.20</b>		<b>8.29</b>		<b>8.85</b>		<b>7.13</b>		<b>6.70</b>

\*La calificación se asigna en escala del 1 al 10 (el total de la calificación no necesariamente tiene que sumar 10, ya que son criterios independientes)

Finalmente se integra el CMI, donde se plantean los objetivos estratégicos de acuerdo a cada perspectiva (área de resultado clave) junto con los indicadores clave de desempeño.

Discusión

En términos generales del análisis financiero, la empresa cuenta con buena liquidez aunque no tanto en eficiencia operativa, ya que es necesario poder financiarse más con proveedores o en su defecto cobrar a los clientes en menos días de los mostrados en el indicador de plazo de cobro a clientes. La empresa muestra muy buena rentabilidad reflejada en el Return On Investment (ROI) calculado, debido al poco financiamiento que ha utilizado hasta el momento. Sin embargo, para poder crecer será necesario invertir en proyectos estratégicos aprovechando el margen de riesgo que aún tiene la empresa en cuanto a apalancamiento se refiere.

El punto de equilibrio tiene holgura para poder seguir obteniendo utilidades y arriesgarse a nuevos negocios ya que también el Weighted Average Cost of Capital (WACC) arroja un resultado bajo, lo cual beneficia directamente al negocio debido a que esto repercute en el Economic Value Added (EVA) de la empresa, cuyo resultado puede ser mejorado. Cabe ÁLVAREZ R. LIMONCHI Pilar y LARA Miguel. Estrategias para las empresas en entornos globales. Revista Administración & Finanzas.2014.

señalar, que la proyección financiera de la empresa se realizó tomando como base el estado de resultados mensual proyectado a un año y este a su vez proyectado a tres años. Los crecimientos fueron estimados de acuerdo al impacto de cada uno de los proyectos estratégicos establecidos en la planeación estratégica de la empresa. El CMI diseñado para la organización fue proyectado con metas a tres años en paralelo a la proyección financiera y la planeación estratégica de manera que se determinaron metas para cada año con un incremento que va de acuerdo a la estrategia definida para el negocio. Se acordaron iniciativas estratégicas que apoyarán la estrategia de crecimiento y rentabilidad que pretende llevar a cabo la empresa.

Se analizaron los recursos de la empresa, así como sus procesos y ventas actuales; de acuerdo a la demanda que tiene el negocio con los siguientes proyectos: renovación del medio de transporte para distribución, nuevo sistema de vaciado, ampliación de la nave industrial, inversión de promoción y mercadotecnia e incursionar en nuevos mercados. Una vez listados los proyectos estratégicos de la empresa, se fijaron seis criterios de valoración a los cuales se les asignó un % de peso de importancia según la estrategia del negocio. Los criterios se estipularon de la siguiente manera:

- Retorno de la inversión	30%
- Alineación con la estratégica	25%
- Costo total	18%
- Recursos necesarios	12%
- Tiempo necesario	10%
- Dependencia	5%

Finalmente, una vez que se han analizado, definido y ejecutado las estrategias de la organización, se revisa el comportamiento de la implementación, examinando si los efectos son positivos para seguir la misma línea o si son negativos replantear la estratégica para la implementación. Este trabajo pretende mostrar

en un caso de estudio una metodología de diagnóstico, la estructuración de un plan estratégico-financiero, plasmando las estrategias de negocio y acciones a seguir en la organización

### Agradecimientos

Los autores agradecen a las autoridades de la Universidad Politécnica de Tlaxcala y a la academia del programa de ingeniería financiera por su invitación al primer de Congreso Nacional de Economía y Finanzas 2013.

### Referencias

Bierman , H. (1996). Planeación financiera estratégica. México D.F.: Continental.

Brealey, R., & Myers, S. (1994). Fundamentos de financiación empresarial. México: Mc Graw Hill.

Castañeda, F. (2011). HIPBUM: Creando una empresa altamente exitosa. México, D.F.: Centro de desarrollo.

Diplomado. (2011). Harvard Mentor Plus on line. México.

Educación Continua On Line, S.L. (31 de Diciembre de 2006). ECOL Educación continua on line . Recuperado el 31 de Octubre de 2013, de ECOL Educación continua on line : <http://www.ecol.edu.es/>

Francés, A. (2006). Estrategias y planes para la empresa. México D.F.: Pearson Educación de México S.A. de C.V.

Goodstein, L., Nolan, T., & Pfeiffer, W. (2001). Planeación estratégica aplicada. Bogotá: Mc Graw Hill.

ÁLVAREZ R. LIMONCHI Pilar y LARA Miguel. Estrategias para las empresas en entornos globales. Revista Administración & Finanzas.2014.

Haime, L. (2004). Planeación financiera en la empresa moderna. México D.F.: ISEF.

Johnson, G., Scholes, K., & Whittington, R. (2006). Dirección Estratégica. Madrid España: Pearson Educación S.A.

Kaplan, R., & Norton, D. (2009). El cuadro de mando integral. Madrid: Gestión 2000.

Martínez, D., & Milla, A. (2005). La elaboración del plan estratégico y su implantación a través del cuadro de mando integral. Madrid: Díaz de Santos.

McRobert, A., & Hoffman, R. (1997). Corporate Collapse: An early warning system for lenders, investors and supplier. Roseville NSW: McGraw Hill Australia.

Mosqueda, R. (2008). Indicadores del Fracaso en las Empresas Mexicanas. México: Instituto

Mexicano de Ejecutivos de Finanzas.

Muñiz, L., & Monfort, E. (2005). Aplicación práctica del cuadro de mando integral. Madrid: Gestión 2000.

Ortiz, A. (2005). Gerencia Financiera y Diagnóstico Estratégico. Bogotá: McGraw Hill.

Porter, M. (2002). Estrategia competitiva. Madrid: Deusto.

Rebollo, J. (2005). Diagnóstico de operaciones de las PyMES. México, D.F.: Trillas.

Valdez, S. (2010). Diagnóstico en la empresa. México, D.F.: Trillas.

Weston, T. (2006). Fundamentos de administración financiera. La Habana: Félix Varela.

## La desregulación, el complejo financiero- bancario, los flujos de capital de corto plazo y los tipos de cambio en america latina 2001-2011

UGARTECHE- Oscar †

*Instituto de Investigaciones Económicas UNAM.*

Recibido Febrero 14, 2014; Aceptado Junio 27, 2014

### Resumen

En este trabajo revisaremos el tamaño e impacto de los flujos de capital de corto plazo en América latina entre 2001 y 2011 y su relación con el proceso de desregulación financiera de Estados Unidos, en especial el Graham Leach Bliley Act (GLBA) de 1999 y el manejo de la tasa de interés por el FED en la primera década del siglo. Luego indagaremos sobre la constitución del complejo financiero bancario en la región para ver cómo ha impactado en el desarrollo de los mercados financieros regionales. Finalmente revisaremos la relación entre el arbitraje, las tasas de interés y los flujos de corto plazo y su impacto en los tipos de cambio.

### Abstract

In this work we shall revise the size and impact of short term capital flows. In Latin América between 2001 and 2011 and its relationship with the process of financial deregulation in the US established through the Greaham Leach Bliley Act (GLBA) of 1999 and the management of interest rates by the FED in the first decade of this century. Then we shall study if there is a construction process of a financial banking complex in the region and establish its impact on regional financial markets. Finally we shall revise the relationship between interest rate arbitrage, short term capital flows and their impact on interest rates.

**JEL G2 Financial Institutions and Services, G28 Government Policy and Regulation, G150 - International Financial Markets**

**Cita:** UGARTECHE Oscar. La desregulación, el complejo financiero- bancario, los flujos de capital de corto plazo y los tipos de cambio en america latina 2001-2011. Revista Administración & Finanzas.2014, 1-1: 41-55

† Investigador contribuyendo como primer autor.

## Introduccion

En toda gran crisis se produce un gran salto institucional financiero y bancario relacionado a la necesidad de resolver el riesgo sistémico existente y minimizar el riesgo en el futuro. La evolución del sistema financiero internacional ha respondido a las dificultades que en cada etapa ha debido enfrentar para resolver sus problemas de riesgo. De esta manera, entre 1868 y la actualidad se ha ido complejizando el sistema financiero internacional, como tal, en grandes saltos, o por etapas. Un gran cambio ocurrió en los años 30 cuando tras el desplome de octubre de 1929, quedó en evidencia que el patrón oro estaba obsoleto; las regulaciones bancarias eran inadecuadas; debía estabilizarse los tipos de cambio y la oficina de inteligencia económica de la Liga de las naciones era insuficiente. De allí salieron en orden las ideas para el patrón dólar /oro; la ley Glass Steagall, la ley del SEC, etc; el concepto del fondo de estabilización monetario y el FMI.(Ugarteche, 2013)

El siguiente gran cambio ocurrió a partir de los años 70, tras la crisis que llevó a la convertibilidad del oro y con eso, la liberación de los mercados cambiarios que conllevó a más actividad en los mercados de commodities y de valores así como un mayor ritmo de actividad crediticia bancaria y la necesidad de liberalizar las cuentas de capitales con lo que dobló el peso en el PIB de las actividades financieras agregadas en Estados Unidos.

El problema de la falta de rentabilidad del capital productivo (Lapatvistas, Morera, Dumenil y Levi) obligó a tener un manejo más eficiente de los aspectos financieros de la empresa lo que terminó en que lo financiero fuera lo más importante y lo productivo se subordinara a esto.

De otra parte, los problemas del sistema financiero se vieron puestos en evidencia con la crisis de la deuda de América latina que fueron resueltos entre otras cosas, con una mayor presencia de actores del capital financiero en el gobierno, tanto del ejecutivo como del legislativo de Estados Unidos.

De este modo, desde los años 1980 en adelante fue quedando atrás el concepto de sistema y se fue consolidando la noción de complejo en el sentido que lo usara Eisenhower en 1961 en referencia al complejo militar industrial: la articulación del poder económico con el poder político, y la conquista del sentido común a través del trabajo académico y la réplica de su discurso en los grandes medios de comunicación masivos.

El propósito del trabajo es ver cómo se determinan los flujos de corto plazo hacia América latina y cómo se explica su tamaño y dinamismo. La premisa es que está en curso un cambio fundamental en la gobernanza y son los propios bancos de inversión los que determinan el modo como fluyen estos capitales arbitrando tipos de cambio y tasas de interés entre el dólar estadounidense y las monedas latinoamericanas en un contexto donde el dólar americano ha sido sujeto de políticas monetarias expansionistas, con los efectos negativos sobre sus tasas de interés. Las curvas de rendimiento en dólares se volvieron negativas en términos reales desde el inicio de la primera década del siglo empujando estos capitales de corto plazo hacia un doble arbitraje en mercados con tasas de interés mayores y tipos de cambio en proceso de apreciación. Este doble arbitraje ha traído consigo un peso creciente de estos capitales en las reservas internacionales, ayudando a su vez a revalorizar tipos de los cambio al mismo tiempo que los ha vuelto más volátiles.

El complejo financiero bancario, los flujos de corto plazo y la privatización de la gobernanza financiera: la economía política del proceso

El modus operandi del complejo financiero bancario yace en la bilateralización y privatización del sector financiero dado el enfoque de las instituciones financieras internacionales en la expansión de los criterios y estándares anglosajones en la regulación de los mercados financieros. (Nölke, 2011; 9) Por ejemplo, restringir la regulación de la banca o crear mecanismos de control de capitales, análogos a lo que están en el Acuerdo de Servicios Financieros de la OMC. La primera evidencia muestra que el PIB financiero bancario es el de mayor participación en el PIB total de los Estados Unidos en la primera década del siglo XXI y está en el orden del 19%, con una ligera baja entre 2008 y 2009 recuperada en el 2010. Lo saltante es que la contribución fiscal del complejo financiero bancario en su conjunto es del 0.95% del PIB nacional y su aporte a salarios es de 2.7% del PIB nacional; el 15.5% restante es excedente de explotación. Esto lo convierte en la rama con mayor concentración del ingreso de los Estados Unidos. La interrogante es si fue así siempre o si se convirtió a esta estructura de valor agregado en las décadas recientes. La hipótesis es que se transformó en esto a partir de la década de los años 80 y 90 abriendo oportunidades, levantando restricciones y desregulando la actividad, en mercados financieros y bancarios extranjeros. Para ponerlo en términos de Crockett (2000) en Sauvé y Steinfatt (1998) "los servicios financieros son el sistema nervioso central del cuerpo económico." (351)

El complejo financiero ganó acceso político al ejecutivo y legislativo en Estados Unidos en esas dos décadas, y al FED mismo, convirtiéndose en la principal fuente de información y consejos sobre política monetaria. (Posen, 1995; 257). Según el Center on Public Integrity, por cada representante en el Congreso hay 5 lobbistas. El complejo gastó en el 2011, 1.3 millones de dólares diarios en ejercer su influencia sobre los congresistas. Eso es más del doble que los 600,000US\$ del año 2000, una década atrás.

Para comprender esta dinámica, la formulación de políticas de Estados Unidos debe de ser explicada. La acción combinada del sector financiero sobre el gobierno termina en la representación de los intereses del sector financiero en el gobierno. La ley GBL de 1999 es la expresión máxima de esta presencia. Este es el complejo financiero bancario, para usar el feliz término de Eisenhower para referirse al complejo militar industrial. Dado que el complejo es dueño de una parte del sistema de la banca central (FED) y que propone a los secretarios del Tesoro, tiene la capacidad para privatizar el proceso regulatorio. Según Posen (1995),

When measuring a political system's openness to interest-group influence, it must be known who decides on policy goals within that system, and who implements them. The answers can be termed a political system's discipline of legislating and its centralization of policy execution.

De esta manera, el Congreso aprueba leyes lanzadas desde la Casa Blanca y el Tesoro de manera disciplinada. Dado el papel líder del Secretario del Tesoro como pivote del complejo financiero bancario, este domina la agenda financiera y bancaria nacional que a su vez se expande internacionalmente a través del G20.

Esta dinámica acompañada de las presiones británicas y europeas facilita la privatización de la gobernanza financiera estadounidense y global.

También se podría afirmar que el peso de la actividad financiera es lo suficientemente grande como para incidir en la agenda global del G20. Hay la convicción creciente que el multilateralismo es disfuncional y debe de ser remplazado. Por ponerlo en palabras del Presidente de la Cámara Internacional de Comercio de Paris, Mr Carrier, “el multilateralismo es una fuerza en decadencia.”

En la cumbre del G20 en noviembre del 2008 en Washington, se establecieron dos principios para guiar las reformas de los mercados financieros: Una era potenciar regulaciones (nacionales) sólidas y la otra reforzar la cooperación internacional para que las leyes (nacionales) sean más consistentes a través de todos los mercados. En esa visión, los sistemas económicos nacionales fueron tratados como cerrados y la discusión fue sobre cómo se insertaban (embedded) en una regulación transnacional constituida por regulaciones nacionales coordinadas.

Cuatro años más tarde, esta visión se ha transformado en el intercambio de políticas desde una perspectiva transfronteriza y por eso la necesidad de las regulaciones del Comité de Basilea. Sin embargo el complejo financiero bancario reunido en el B20 ha mostrado poco interés en Basilea III y antes bien ha mostrado un interés creciente en convertirse en la secretaría del G20.

En octavo lugar está Bank of America y en noveno JP Morgan Chase. Los colores azul corresponden al partido demócrata, rojo al republicano.

Contribuyente	Monto
Goldman Sachs	\$5,448,003
Bain Capital	\$4,663,378
National Assn of Realtors	\$4,069,474
Clarium Capital Management	\$3,787,200
Crow Holdings	\$3,697,600
Jw Childs Assoc	\$2,792,700
Friess Assoc	\$2,598,889
Bank of America	\$2,529,637
JPMorgan Chase & Co	\$2,393,832
Citadel Investment Group	\$2,370,075
Renaissance Technologies	\$2,345,650
Blackstone Group	\$2,345,303
Elliott Assoc	\$2,331,140
Deloitte LLP	\$2,248,049
Morgan Stanley	\$2,246,324
Wells Fargo	\$2,052,917
New York Life Insurance	\$2,022,876
Euclidean Capital	\$2,022,500
Credit Union National Assn	\$1,938,700
PricewaterhouseCoo pers.	\$1,933,030

**Tabla 3** Contribuyentes por empresa del complejo financiero bancario a la campaña electoral 2011-2012.

Dentro del universo de actividades que aportan a la campaña se puede admirar que es igualmente el complejo financiero bancario el mayor aportante, y el sector defensa ha perdido posiciones convirtiéndose así este complejo en el determinante de la política nacional estadounidense, además del mayor empleador después del Gobierno.

RANG O	Sector	MONTO	Peso
1	<u>Finanzas/segur/bienes raices</u>	\$372,005,81	21.1 7 %
2	<u>Otros</u>	\$262,610,71	14.9 0 %
3	Negocios varios	\$239,380,09	13.6 9 %
4	Abogados y lobbistas	\$156,747,40	8.9% 9
5	<u>Ideologia/tema unico</u>	\$149,878,48	8.5% 3
6	Salud	\$147,136,59	8.3% 4
7	<u>Comunicaciones/Elect ronica</u>	\$108,870,20	6.2% 9
8	<u>Energia/Recursos naturales</u>	\$79,558,248	4.5%
9	<u>Construcción</u>	\$69,899,432	4.0%
10	Trabajo	\$69,573,860	3.9%
11	<u>Agronegocios</u>	\$50,231,068	2.8%
12	<u>Transporte</u>	\$42,840,528	2.4%
13	<u>Defensa</u>	\$17,579,225	1.0%
	<b>Total</b>	<b>\$1,766,311, 100 682</b>	<b>%</b>

**Tabla 4** Contribuyentes por rama a la campaña presidencial 2011-2012

Industry	Total spending
<u>Seguros</u>	\$159,508,505
<u>Valores e inversiones</u>	\$101,933,226
<u>Bienes raices</u>	\$67,128,304
<u>Banca comercial</u>	\$61,376,654
<u>Compañías de Finanzas y crédito</u>	\$33,448,119
Finanzas miscelaneas	\$30,898,863
Contadores	\$15,080,000
<u>Cajas de ahorros</u>	\$8,984,004
Mutuales de prestamos	\$840,000

**Tabla 5** Contribuyentes del complejo financiero bancario a la campaña presidencial 2011-2012.

El cuadro 5 permite ver dentro del complejo quienes son los más interesados en tener fuerza dentro del siguiente gobierno y se puede ver que son primero las aseguradoras y luego las casas de bolsa y fondos de inversión. Los bancos como tales llegan en cuarto lugar. Esto es importante por su relación con el movimiento de capitales de corto plazo.

Los arbitrajes de tasas de interés, tipos de cambio y valores de activos financieros

El arbitraje de las tasas de interés en la primera década del siglo XXI se ha podido apreciar mejor en el mercado latinoamericano.

Mover capitales desde la plaza en dólares donde su rentabilidad de corto plazo llegó a ser negativa (ver Gráfico 1) a plazas donde era positiva, era no solamente lógico sino deseable en el marco de la desregulación construida entre 1990 y 2000 en los mercados latinoamericanos.

Hay un proceso creciente de fusiones financieras donde los capitales de corto plazo excedentarios deben de buscar un lugar para valorizarse y la evidencia de las economías latinoamericanas es que las rentabilidades financieras están muy por encima de la tasa de inflación atrayendo capitales desde los mercados donde las tasas son negativas o cercanas a cero como Japón, Gran Bretaña, Europa y Estados Unidos. De este modo se asegura no solo el arbitraje por la tas de interés sino por efecto de los mismo flujos, se genera una apreciación de las monedas emergentes generando un arbitraje por tipo de cambio sumando un doble arbitraje para los inversionistas de corto plazo. Por una parte está la propia diferencia de la tasa de interés. De otro lado, la ganancia cambiaria obtenida cuando la moneda del país donde se invierte, se aprecia. Esto se ha podido ver con nitidez desde el año 2003. Según CEPAL, tomando como año base 2005 =100, el tipo de cambio real promedio ponderado para el conjunto de monedas se ha apreciado de 107.1 en 2003 a 80.7 en 2012, es decir una apreciación promedio de 27% entre esos años.

Si utilizamos el criterio de Brealy y Myers (2000) sobre la definición de la rentabilidad en el arbitraje, construido sobre el arbitrage pricing theory de Ross (1976) esto se podría describir como la suma del premio por las diferenciales de riesgo tasas de interés más el premio por las diferenciales de riesgo cambiario, más el premio por la rentabilidad en los activos financieros donde invirtieron en la otra economía. Si cambiamos la idea que esto lo efectúa no una compañía sino un banco de inversión tanto a nombre propio como a nombre de sus clientes entonces tenemos que

$$\begin{aligned} \text{El premio esperado en una inversión} &= r - r_f \\ &= b_1(r_{iUS\$} - i_M - r_f) + b_2(r_{us\$-M} - r_f) + b_3(r_{pUS\$-} \\ & \quad p_M - r_f) \end{aligned}$$

Donde se mide la diferencia entre las tasas de interés en dólares y en el mercado emergente M, el tipo de cambio en US\$ y del mercado emergente M, y los precios de los activos financieros en US\$ y en los mercados emergentes M, por efectuar el arbitraje, menos la rentabilidad en el país de origen  $r_f$ .

La combinación de estos arbitrajes atrajeron capitales hacia América latina en volúmenes crecientes y volátiles en un contexto donde la  $i_{US\$}$  es negativa, el tipo de cambio se aprecia en los emergentes y la dinámica de precios de los activos financieros es más acelerada en los mercados emergentes que en los mercados maduros.

Para medir el merado cambiario se construyó u peso latino que es la suma de todos los tipos de cambio ponderados por el tamaño del PIB y del comercio internacional, para determinar en una sola unidad las tendencia de los mercados emergentes de la región. El peso latino es el nombre de la suma ponderada de 22 monedas de América latina y del caribe. En el grafico 2 se ha tomado el promedio del tipo de cambio en su fase de apreciación y se han calculado las varianzas. El año 2003 fue de inestabilidad cambiaria en la región de manera que se tomó como referencia setiembre del 2000 en que estuvo más estable el mercado. El arbitraje se ha efectuado sobre las varianzas en el mercado cambiario en esta fase de apreciación. A esto se ha sumado entonces el arbitraje de las tasas de interés y de los índices de bolsa de valores.

Rendimiento real de los bonos de corto plazo 30, 60 días.



Rendimiento real de bonos de corto y largo de Estados Unidos



Grafico 1

Fuente: <http://www.treasury.gov/resource-center/data-chart-center/interest-rates/Pages/TextView.aspx?data=yieldAll>  
elaboración propia con inflación trimestral BEA.

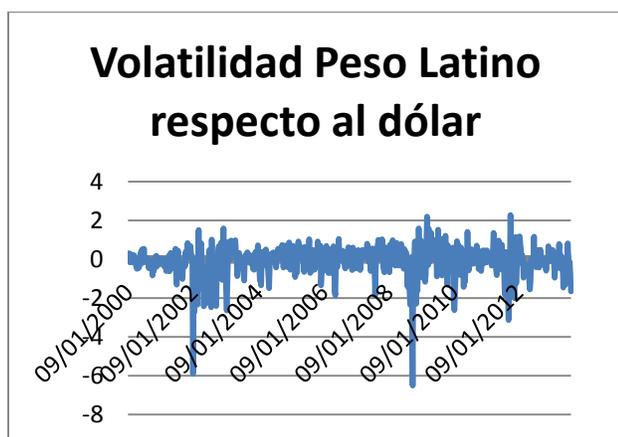


Grafico 2

Desde el año 2003, dadas las tasas de interés cercanas a cero o negativas en Europa, Gran Bretaña, Japón y los Estados Unidos, los capitales de corto plazo se han desplazado hacia los mercados con tasas de interés real positivas de América latina, entre otros. Esto a su vez ha presionado a los mercados cambiarios al alza y llevado a una sobrevaluación de las monedas en casi todos los países, con los problemas que esto tiene sobre el sector exportador de bienes no primarios y de servicios, como ha señalado Frenkel.(2011)

### El problema para América latina

A partir del año 2007, se puede reconocer que tras la desregulación financiera el riesgo sistémico ha crecido acompañado por la insuficiencia de las instituciones e instrumentos existentes para resolver las crisis cambiarias ocasionadas por los flujos de corto plazo. Empero, no se observan cambios significativos en el modus operandi sistémico. La desregulación y globalización de los mercados financieros ha acrecentado los riesgos y la volatilidad cambiarias mientras que los instrumentos ortodoxos de estabilización de balanza de pagos han obsolecido por la operación de los mercados de derivados. Los flujos de corto plazo en este marco han tomado dimensiones más importantes para algunos países que las exportaciones y los niveles de reservas internacionales no cubren los flujos de corto plazo. En Estados Unidos y en Europa se utiliza impresión de dinero para estabilizar el tipo de cambio mientras que en América latina, se requieren divisas porque los flujos son en dólares. La reversión de las tasas de interés o de la trayectoria cambiaria requerirá divisas para evitar shocks cambiarios externos. De otro lado, el peso de los servicios financieros es muy grande en la conformación de la balanza de pagos, algo inexistente en 1970.

Esto tiene consecuencias sobre la valuación de los tipos de cambio y la acumulación de reservas, al aplicarse políticas de esterilización para evitar incrementos en la tasa de inflación fruto más de los incrementos de inversiones de cartera, que de los saldos positivos de la cuenta corriente, como nos lo muestran por ejemplo México, Brasil y el Perú en el 2011 que con cuentas corrientes negativas acumularon reservas.

De esta forma los aumentos de reservas se han vuelto muy rápidos e inéditos en volumen, pero al mismo tiempo efímeros y frágiles, dependientes enteramente de los diferenciales entre las tasas de interés de Estados Unidos, Gran Bretaña, Europa y Japón y las economías nacionales latinoamericanas.(ver cuadros 6,7 y 8)

Poco tienen que ver los flujos de capital de corto plazo con la canalización de ahorros de las economías excedentarias a las deficitarias, ni menos con la inversión real, la producción y el consumo. Tiene que ver con generar ganancias rápidas por arbitraje. De esta forma el sistema financiero se ha convertido en un mecanismo de concentración del ingreso nacional e internacional y en marginal para el crecimiento balanceado de la economía. En cambio se ha convertido en esencial para la expansión del crédito de consumo y la compensación de bajos salarios en el PIB en un momento donde el consumo lideró el crecimiento en Estados Unidos y Europa. En última instancia, el desendeudamiento en las economías maduras ha conllevado una crisis internacional de sobreproducción derivada de la situación anterior cuyo final aún no se avizora, cinco años después de iniciada la crisis.

MERCOSUR	Tasas de interés reales	MILA	
Argentina	-4.1765	Chile	-4.2236
Bolivia	0.4101	Colombia	6.0786
Brasil	30.4194	México	0.8667
Paraguay	21.0825	Perú	13.8660
Uruguay	4.7333		
Venezuela (República Bolivariana de)	-18.9414	Estados Unidos*	-1.35

**Tabla 6.** Tasas de interés reales en América latina 2010. A 30 días.

Cuando se miran los datos de América latina salta a la vista que tras la desregulación financiera y la privatización/trasnacionalización bancaria hay un incremento en los flujos de capitales de corto plazo que se mueven por diferenciales de tasa de interés y de rentabilidad quedando de lado la noción país deficitario/país superavitario y abriéndose la dinámica de rentabilidad como el único motor. De este modo la desregulación de las bolsas con su apertura al mercado internacional dio lugar a una espectacular burbuja entre 1990 y 1998 en casi todas las economías emergentes. Bolsas pequeñas inundadas con capital internacional se inflaron de forma rápida y reventaron cuando ocurrió la crisis asiática, trayendo consigo una crisis bancaria. Dichas crisis fue un aspecto del pinchado de la burbuja que se contagió muy rápidamente a todas las demás bolsas con un efecto desestabilizador sobre las tasas de interés y el crecimiento económico. En América latina el país más afectado fue Argentina que lo resolvió mediante un cambio post neoliberal de políticas económicas. Otros que cambiaron de rumbo fueron Bolivia, Ecuador y Venezuela. El Uruguay no había entrado de lleno en las políticas neoliberales y por lo tanto tuvo otros grados de libertad, decidiendo resolverlo abriéndose a la banca off-shore. La siguiente tanda de capitales se inició con la primera década del siglo XXI.

Esta vez estaban en juego tasas de interés muy bajas en términos reales en las economías maduras exportadoras de capitales y tasas altas en América latina. Así los diferenciales de tasas de interés comenzaron a atraer capitales hacia instrumentos de deuda pública en moneda nacional en Argentina, Brasil, México, Chile, Colombia. Después de la crisis de la Argentina del 2001 la tendencia se hizo más sólida y coincidió con la burbuja de bienes raíces de los Estados Unidos. Los capitales crecieron a la misma velocidad que las exportaciones que estuvieron en auge por el alza de los precios de los commodities desde el 2003.

Lo que se aprecia en la primera década del siglo XXI es un crecimiento inusitado del mercado de derivados cambiarios, acompañando un desarrollo muy fuerte de los mercados cambiarios. (BIS 2011) Igualmente, el mercado de derivados de la tasas de interés, que implica operaciones de crédito en moneda nacional crecientes de parte del capital transnacional y nacional; las inversiones en bienes raíces, lo que ante los problema de Europa y Estados Unidos se han vuelto aún más importantes para el capital internacional; e inversiones en las bolsas de valores en instrumentos de renta fija y de renta variable. En esta última parte las inversiones en instrumentos de deuda pública en moneda nacional continúan siendo las más atractivas por el margen de diferencia con las tasas de interés negativas que prevalecen en estos instrumentos en las economías del G7.

Dentro de este marco parece haber al menos dos tendencias en marcha. De una parte está la tendencia histórica de inversiones sur/norte ahora revertidas a norte/sur. Si hasta los años 2000 la seguridad yacía en invertir en las bolsas de las economías maduras; ahora la seguridad está en invertir en las bolsas de las economías emergentes y en los mercados financieros emergentes.

Lo que está detrás de esta seguridad es que la tasa de crecimiento económico de las economías maduras es nula o cerca a nula desde 2009, mientras que la tasa de crecimiento de las economías emergentes es rápida. Si bien siempre existe la variable de la incertidumbre inflacionaria en las economías maduras y el temor a ser expropiados en las emergentes, en general eso es menor que el temor a una repetición de la crisis de las hipotecas del 2007 y de la bolsa de valores de Nueva York en setiembre del 2008, cuando estalló la burbuja estadounidense y contagió en el camino a todas las bolsas de valores del mundo, arrastrando tras de si a la banca. Esto puede cambiar cuando suba la tasa de interés en Estados Unidos, Europa, Gran Bretaña o Japón.

Donde están y qué tamaño tienen los flujos de corto plazo en América latina

Tras la apertura de las cuentas de capitales y la desregulación financiera en América latina se observaron las crisis de México (1995), Brasil (1998) y Argentina (2002) con otras crisis menores derivadas del contagio de la crisis asiática de 1997. El resultado fue que entre 1990 y el año 2000, la forma de los mercados de capitales y sus actores cambiaron de manera radical. Si en 1990 los actores públicos y la banca de desarrollo oficial era parte del mercado, para el año 2000 el único banco público de desarrollo de tamaño significativo que quedó en la región fue el BNDES del Brasil. Las bolsas de valores en el año 1990 eran pequeñas y estaban restringidas a operaciones internas con agentes internos. Tras la desregulación de los 90 los agentes se internacionalizaron y los mercados también de manera que comenzaron a operar internacionalmente dentro de los mercados además de que bancos de inversión internacionales comenzaron a abrir oficinas para operar en los países con mercados dinámicos o que prometían serlo.

De esta forma se produjo una internacionalización de los flujos de capital de corto plazo en América latina como antes se habían observado en los años 70 cuando se abrieron las cuentas de capital europeas. El tamaño de los flujos internacionales de corto plazo en América latina se registra desde el 2001 y según el FMI se cuadruplicó en la primera década del siglo. El peso de los flujos en términos de reservas internacionales se puede ver que es muy alto para algunos países pero que con el tiempo y los vaivenes cambiarios, el uso de impuestos a los capitales de corto plazo y la tasa de interés real, se han venido frenando.

El cuadro 8 permite observar que la tendencia de los flujos de corto plazo a América latina sigue la tendencia de los índices de bolsa de valores de Nueva York y en general del mundo más que ninguna otra variable. Los flujos de corto plazo hacia América latina siguen la misma trayectoria que los índices de las bolsas más importantes y no hay sustitución de mercados en el momento crítico como se pensaba sino simultaneidad. Cuando los inversionistas salen de las bolsas de Nueva York y Londres, salen de todas y los flujos de capital de corto plazo se revierten.

	2001	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Argentina	81.2%	58.0%	65.9%	57.2%	16.7%	31.3%	36.0%	22.9%
Brazil	228.9%	322%	279%	208%	106%	186%	193%	141%
Chile	58.3%	106%	105%	132%	75%	92%	130%	93%
Colombia	62.9%	87%	87%	77%	58%	65%	81%	98%
México <sup>00</sup>	191.4%	194%	226%	205%	118%	151%	168%	145%
Paraguay	2.5%	3%	1%	1%	2%	6%	2%	3%
Peru	35.4%	69%	62%	43%	30%	40%	47%	43%
Uruguay	61.5%	115%	162%	153%	78%	72%	73%	74%
Venezuela	43.7%	52%	55%	47%	44%	57%	44%	30%

**Tabla 7** Flujos de corto plazo/ reservas internacionales netas de oro.

	MUNDO A MERCOSUR	MUNDO A MILA	MUNDO A CELAC
2001	\$ 119,228	\$ 103,489	\$ 222,717
2002	\$ 85,156	\$ 96,173	\$ 181,329
2003	\$ 150,768	\$ 121,197	\$ 271,965
2004	\$ 178,077	\$ 142,788	\$ 320,865
2005	\$ 221,657	\$ 183,973	\$ 405,630
2006	\$ 296,079	\$ 216,467	\$ 512,546
2007	\$ 433,070	\$ 227,892	\$ 660,962
2008	\$ 234,450	\$ 152,060	\$ 386,510
2009	\$ 489,539	\$ 202,672	\$ 692,211
2010	\$ 610,630	\$ 281,279	\$ 891,909
2011	\$ 545,048	\$ 299,820	\$ 844,868

**Tabla 8** Mercado internacional de capitales de corto plazo. América latina. En millones de dólares.

El Mercosur es el mercado financiero integrado más grande de América latina y tiene casi el doble de tamaño que el Mercado Integrado latinoamericano (MILA) de los países de la costa pacífica, incluyendo México. Al inicio de la serie en el año 2001 fueron del mismo tamaño los flujos pero al 2011 dobla de tamaño esencialmente por el peso de Brasil.

Donde están y qué tamaño tienen los flujos de corto plazo dentro del Mercosur.

Del total de flujos a Mercosur, el 98% en promedio proviene de afuera de la región y la diferencia se divide entre lo intrarregional - dentro del Mercosur - y lo interregional que proviene del MILA, esencialmente de Chile. Los flujos de corto plazo desde el resto del mundo tienen un monto equivalente en el año 2011 a 545,611 millones de dólares de los que Brasil explica la mayor parte, 493,229 millones. Es decir que en el año 2011 no se puede explicar los flujos de corto plazo al MERCOSUR sin la presencia de Brasil y su tasa de interés abultada.

Hay que recordar que dicho país tiene la tasa de interés más alta de América latina y una de las más altas del mundo y que tiene como estrategia captar capitales de corto plazo para reforzar su nivel de reservas internacionales. Es decir, los flujos de capital del MERCOSUR son esencialmente extra regionales y están concentrados en un solo país.

	Total de flujos a MERCOSUR	Intrarregional	Intramercosur/ Mundo	MILA a Mercosur/ Mundo	Extra regional
2001	100%	1.26%	0.89%	0.36%	98.7%
2002	100%	1.31%	1.07%	0.24%	98.7%
2003	100%	1.40%	1.12%	0.27%	98.6%
2004	100%	1.36%	1.08%	0.28%	98.6%
2005	100%	1.56%	1.23%	0.33%	98.4%
2006	100%	1.77%	0.88%	0.89%	98.2%
2007	100%	1.92%	1.10%	0.82%	98.1%
2008	100%	3.88%	0.76%	3.12%	96.1%
2009	100%	1.49%	0.46%	1.02%	98.5%
2010	100%	1.32%	0.40%	0.93%	98.7%
2011	100%	1.06%	0.20%	0.86%	98.9%

**Tabla 9** Estructura de los Flujos de capital de corto plazo del MERCOSUR

La dinámica intrarregional comenzó a tomar impulso a partir de inicios de la primera década del siglo, tras la liberalización de las cuentas de capitales y la estabilización inflacionaria de la década de los años 90; pero claramente en el año 2008 se ve un frenazo y cae la participación interna. Entre 2007 y 2008 los flujos extra regionales se desplomaron a casi la mitad, de 433,070 millones de dólares a 234,450 millones de dólares. Esta brutal oculta la contracción intrarregional que cayó en 63%, de 4,761 millones de dólares a 1,773 millones de USD. El tamaño de la reducción general opaca la muy significativa contracción de flujos intrarregionales. A la inversa, el mercado interregional, donde se desplazan los capitales del Mercado integrado latinoamericano de la Alianza del Pacífico (MILA) hacia el MERCOSUR, lo que se ve es que es contracíclico. En esos años el flujo al Mercosur no se contrajo sino que creció al doble, de 3,567 millones de dólares a 7,324.

Esto se podría explicar porque los capitales chilenos entraron al MERCOSUR al salir de Nueva York y Europa. Los capitales intra Mercosur no siguen esa misma tendencia y parecen retirarse del mercado, en especial de la Argentina.

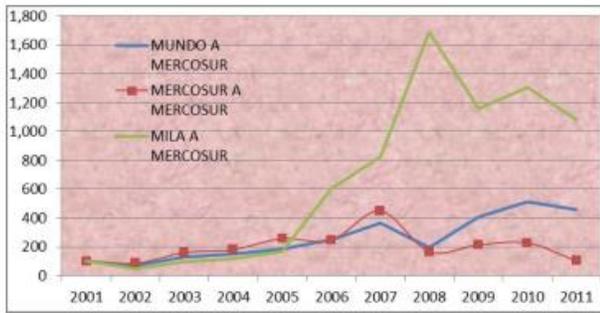
	Total de Flujos del Mundo a MERCOSUR	MERCOSUR a MERCOSUR	MILA a MERCOSUR
2001	\$119,228	\$1,064	\$434
2002	\$85,156	\$907	\$206
2003	\$150,768	\$1,693	\$411
2004	\$178,077	\$1,917	\$505
2005	\$221,657	\$2,737	\$724
2006	\$296,079	\$2,605	\$2,637
2007	\$433,070	\$4,761	\$3,567
2008	\$234,450	\$1,773	\$7,324
2009	\$489,539	\$2,259	\$5,016
2010	\$610,630	\$2,412	\$5,674
2011	\$545,048	\$1,084	\$4,697

**Tabla 10** Tamaño de los Flujos de capital por mercados. (En millones de dólares).

Esto indica que hay más volatilidad dentro del Mercosur que entre el mundo y el Mercosur, si bien en ambos casos hay mucha volatilidad. En cambio con el MILA hay una relación positiva, si bien volátil igualmente, puesto en términos de desviaciones standard,

El gráfico 3 debajo refleja las diferencias utilizando números índices con base 100 en el 2001. Allí se puede observar como aunque es pequeño el flujo del MILA al inicio, es el que más rápidamente crece hacia el MERCOSUR. Los flujos dentro de MERCOSUR parecen frenarse por los controles de capitales en Argentina y Venezuela que existen uno desde 2003 y el otro desde el 2011 mientras que los flujos extra regionales llegan a niveles record en tamaño pero con una dinámica menor que el MILA.

El freno a la dinámica de los flujos de capitales de corto plazo dentro de Mercosur debe llamar la atención a que la principal fuente de capitales de corto plazo en el MERCOSUR es de fuera de la región y que hay dos países con controles de capitales: Venezuela y Argentina, lo que es un freno al uso de cualquier otro mecanismo tributario que sirva de un lado para captar fondos y de otro para frenar los flujos. Los flujos ya están frenados por los controles.



**Grafico 3** Dinámica de los flujos en el mercosur. 2001 = 100

ANO	ORIGEN	DESTINO
2001	70	45
2002	9	21
2003	3	31
2004	4	34
2005	842	32
2006	27	11
2007	406	17
2008	352	5
2009	338	34
2010	234	73
2011	144	22

**Tabla 11** Flujos de capital de corto plazo Venezuela. En millones de US\$.

En el caso de Venezuela, según la consultora Ecoanalítica “A partir de Feb 2003 se implementó en Venezuela un esquema de tipo de cambio fijo y un control de cambio, administrado por la Comisión de Administración de Divisas (CADIVI), donde se fijó el tipo de cambio...”. Si se miran los flujos de corto plazo hacia y desde Venezuela desde el 2001 al 2011 se aprecia que los operadores de dicho país no están en el mercado intrarregional sino en el extra regional. Si se considera que fugan capitales de Venezuela por el equivalente a 16,142 millones de dólares anuales, las operaciones intrarregionales son deleznable. Al contrario, dado el control cambiario, el uso del mercado de corto plazo dentro del país es muy pequeño.

El caso de Argentina es distinto. Según el comunicado del BCRA número. 49991 del 08/02/2012 llamado Síntesis de las regulaciones vigentes al cierre del año 2011 en materia de comercio exterior y cambios, los capitales de corto plazo deben permanecer 365 días en el país y en caso de salida, deben ser financiados con un crédito de 365 días. Esto automáticamente los saca de la categoría de flujos de corto plazo. El caso Argentino a diferencia del Venezolano parece estar más preocupado por el mantenimiento de la estabilidad de los mercados internos y el evitamiento de burbujas en los mercados de valores, bienes raíces y cambiario que de una fuga, como tal, de capitales. La evidencia de Argentina señala un mercado de capitales de corto plazo vigoroso pero pequeño para el tamaño de la economía que sigue siendo una plaza atractiva de entrada de capitales, a pesar del control cambiario, si bien los datos del año 2012 recién darían la confirmación a esta tendencia. Los flujos iban de la Argentina hacia Brasil esencialmente, tendencia seguida también por los países del MILA.

Salvo el capital chileno de corto plazo, el grueso de los capitales de América latina se mueven dentro de la región con flujos muy pequeños dentro del Mercosur y dentro del MILA (ver cuadro 7) y del MILA al Mercosur.

El caso Brasileño es interesante porque es el país central para los mercados financieros del Mercosur lo que lo ha expuesto a una tendencia de fuerte sobrevaloración cambiaria. En este sentido las medidas brasileñas de control de flujos han sido más complejas que las anteriores por la naturaleza de la preocupación. Para el Banco Central del Brasil, la meta es mantener un alto nivel de reservas que consoliden la posición del real como nueva moneda de reserva. Esta meta tiene varios efectos. Uno inicial es que el volumen de operaciones de mercado abierto con deuda en moneda nacional de corto plazo ha transformado a Brasil en un destino de inversionistas institucionales, como lo es Nueva York, Londres y Tokio. De otro lado, las tasas de interés de Brasil son las más altas del mundo. La atracción de estos capitales de corto plazo ha obligado a las autoridades monetarias a poner regulaciones e impuestos a los capitales de corto plazo para poder intentar reprimir el mercado aunque ligeramente. Según Beitlin (2010)

ANO	ORIGEN	DESTINO
2001	124	290
2002	266	107
2003	279	142
2004	329	297
2005	832	915
2006	1527	130
2007	2939	752
2008	313	476
2009	574	561
2010	470	535
2011	431	336

**Tabla 12** Flujos de capital de corto plazo. Argentina. En millones de US\$

AÑO	ORIGEN	DESTINO
2001	4820	81399
2002	3981	61513
2003	4464	118673
2004	4857	132252
2005	6380	171404
2006	10610	237419
2007	18366	373154
2008	13872	205046
2009	17395	441752
2010	37630	554747
2011	28485	493229

**Tabla 13** Flujos de capital de corto plazo. Brazil. En millones.

	INTER MILA MERCOSUR	INTRA MILA	INTRA MERCOSUR	TOTAL MERCADO INTERNO
2001	1,897	399	1,498	3,794
2002	1,358	245	1,113	2,716
2003	2,387	283	2,104	4,774
2004	2,828	406	2,422	5,656
2005	4,300	839	3,461	8,600
2006	6,305	1,063	5,242	12,610
2007	9,853	1,525	8,328	19,706
2008	12,211	3,114	9,097	24,422
2009	10,065	2,790	7,275	20,130
2010	11,438	3,352	8,086	22,876
2011	8,923	3,142	5,781	17,846

**Tabla 14** Estructura del mercado intraregional latinoamericano. En millones

### En conclusión

En el presenta trabajo hemos relacionado el proceso de desregulación financiero con el proceso de transformación del sistema financiero en complejo en los Estados Unidos. Hay una simultaneidad cronológica entre el proceso de constitución del poder político financiero en Estados Unidos y el proceso de desregulación. La desregulación permute obtener ganancias fuera del país en momentos en que dentro del país la rentabilidad es muy baja o negativa.

Con los mercados financieros homogéneamente abiertos en el mundo desde los años 90, hemos revisado las tendencias de los flujos de capital hacia América latina en especial en el periodo 2001-2011 para el que hay evidencia, tomando dos variables en cuenta. La primera es la tasa de interés de corto y largo plazo en Estados Unidos y su conducta desde el inicio de la década en la relación con la exportación de capitales. La segunda son los tipos de cambio. Haciendo uso del arbitrage pricing theory de Ross explicamos el modo como se vuelve más interesante para los bancos de inversión operar en los mercados emergentes que en sus propios mercados, trasformando el mercado cambiario en más volátil al mismo tiempo que alimentando la revaluación de la moneda. De este modo crece su rentabilidad en el exterior tanto por tipos de cambio como por tasas de interés. El tercer componente es el dinamismo del mercado de activos financieros. Los tres sumados acentúan la rentabilidad y empujan a mayores niveles de arbitraje.

Para revisar la tendencia del tipo de cambio hemos construido un peso latinoamericano como unidad de cuentas ponderada, no explicado acá, y hemos visto la tendencia de revaluación en el conjunto de países de la región con dos excepciones Venezuela y Argentina revisados acá.

Finalmente se ha construido tablas para observar los orígenes y destino de los flujos de capital de corto plazo y la evidencia muestra que son esencialmente del resto del mundo y que solo en una porción ínfima – menos de 2% - son intrarregionales sea dentro del MILA (México, Colombia, Perú y Chile) o MERCOSUR (Venezuela, Brasil, Uruguay, Paraguay, Argentina) o inter regionales. Los dos mercados grandes son México y Brasil pero Brasil es el doble que México y es el polo de atracción regional definido sobre todo por la tasa de interés real.

CU, 8 de noviembre de 2013

### Referencias

Austin, P.E. (2007) *Baring Brothers and the Birth of Modern Finance*, Pickering & Chatto, London

B20 Task Force Recommendations: Concrete Actions for Los Cabos (June 2012) seen in <http://b20.org/documentos/B20-Task-Force-Recommendations.pdf>. Last reviewed September 9, 2012.

BIS, (2010) “Triennial Central Bank Survey of Foreign Exchange and Derivatives Market Activity in April 2010 - Preliminary global results – Turnover”, <http://www.bis.org/publ/rpfx10.htm>

Brealey R., and Myers, S, (2000) *Principles of Corporate Finance*, Irwin-McGraw Hill, Boston

Crockett, Andrew. 2000. “Insurance and Financial Stability: What Is the Nexus?” Keynote address to the Seventh Annual Conference of the International Association of Insurance Supervisors. October 10, Cape Town, South Africa.

Eisenhower, D. (1961), “Military-Industrial Complex Farewell Speech”, *Public Papers of the Presidents, Dwight D. Eisenhower, 1960*, p. 1035-1040, <http://coursesa.matrix.msu.edu/~hst306/documents/indust.html>, Consultado 23 de septiembre de 2012

FMI, (1977) *The Monetary Approach to the Balance of Payments: A Collection of Research Papers by Members of the Staff of the International Monetary Fund*, Washington D.C.

Frenkel.(2011)

Greenpan, A. (1996), “The Challenge of Central Banking in a Democratic Society”,

Remarks by Chairman Alan Greenspan At the Annual Dinner and Francis Boyer Lecture of The American Enterprise Institute for Public Policy Research, Washington, D.C. December 5

Hayter, T. (1971) *Aid as Imperialism*, Penguin Books, London

Johnson, Harry G. (1977) "The Monetary Approach to Balance of Payments Theory and Policy: Explanation and Policy Implications", *Economica*, New Series, Vol. 44, No. 175 (Aug.), pp. 217-229

Nölke, A. (2011), "Transnational Economic Order and National Economic Institutions. Comparative Capitalism meets International Political Economy". MPIfG Working Paper 11/3, Max Planck Institut Für Gesellschaftsforschung, April.

Myrdal, G. (1957) *Economic theory and the underdeveloped regions*. London, Duckworth

Polak, J. (2001) "The Two Monetary Approaches to the Balance of Payments: Keynesian and Johnsonian." IMF working paper wp/01/100, Washington D.C.

\_\_\_\_\_ (1991) "The Changing Nature of IMF Conditionality", Working Paper 41, Research programme on: Financial Policies for the Global Dissemination of Economic Growth, OECD, Paris.

Posen, Adam S. (1995), "Declarations Are Not Enough: Financial Sector Sources of Central Bank Independence" in Bernanke, B and Rotemberg, J. (1995), *NBER Macroeconomics Annual 1995*, Volume 10 (1996), MIT Press

Rostow, W.W. (1960) *The Stages of Economic Growth: A Non-Communist Manifesto*, Cambridge University Press, Cambridge

Ross, S.A. (1976) "The Arbitrage Theory of Capital Asset Pricing" *Journal of Economic Theory*, Vol. 13, 341-360.

Sauvé, P y Steinfatt, K.(2001). "Financial Services and the WTO: What Next?", Brookings Institution, Washington D.C..

Stiglitz, J. (2010), *The Stiglitz Report: Reforming the International Monetary and Financial Systems in the Wake of the Global Crisis*, New Press, N.Y.

Ugarteche, O. (2013) *Genealogia de la arquitectura financiera internacional 1850-2008.*, IIEC UNAM, en prensa

Zweig, P. (1995) *Wriston: Walter Wriston, Citibank, and the Rise and Fall of American Financial Supremacy*, New York : Crown Publishers.

## Retos para el desarrollo industrial en Tlaxcala

FLORES-Sergio† y RAMOS-Pierre

*Facultad de Ingeniería de la BUAP*

Recibido Febrero 14, 2014; Aceptado Junio 27, 2014

### Resumen

Al concluir la primera década del siglo XXI, nuestro país cuenta con alrededor de 112 millones de habitantes, un sistema urbano conformado por 367 ciudades y una configuración territorial identificada por grandes asimetrías regionales, socioeconómicas y ambientales. Los instrumentos que se han diseñado y aplicado en la planeación urbano-regional han sido importantes para atender el mejoramiento de la calidad de vida pero insuficientes para promover un ordenamiento territorial, económico y ambiental apoyado en un sistema equilibrado y sustentable. El objetivo de este trabajo es analizar y explicar los factores estructurales que generan la elevada concentración económico-demográfica y su relación frente a los retos sociales que al día de hoy son, sin lugar a dudas, cada vez más urgentes de atender.

**Sistema urbano nacional, políticas públicas y desarrollo industrial.**

### Abstract

As the first decade of the century , our country has about 112 million inhabitants , an urban system composed of 367 cities and territorial configuration identified by large regional , socioeconomic and environmental asymmetries. The instruments are designed and implemented in the urban- regional planning have been important to address improving the quality of life but insufficient to promote a territorial , economic and environmental management supported a balanced and sustainable system . The aim of this paper is to analyze and explain the structural factors that generate high economic and demographic concentration and its relation addressing social challenges today are, without doubt, increasingly urgent to attend.

**National urban system, public policy and industrial development.**

**Cita:** FLORES Sergio y RAMOS Pierre. Retos para el desarrollo industrial en Tlaxcala. Revista Administracion & Finanzas. 2014, 1-1: 56-66

† Investigador contribuyendo como primer autor.

## Introducción

La indagación por el carácter científico en el estudio de la ciencia política, dimensión que puede proyectarse a través del ejercicio de la administración pública, no puede presentarse como una cuestión menor, por el contrario, recientemente es el elemento esencial de las exigencias intelectuales y ciudadanas contemporáneas: contar con instrumentos y metodologías probadas que ofrezcan resultados, que den dirección a la práctica desde las instituciones y privilegiar lo importante más allá de la eventualidad de un suceso.

El carácter de la administración pública mantiene hoy un estatus muy preciso en las sociedades contemporáneas, por lo tanto se exige que cualquier acción y ejercicio en este campo, tanto hacia el interior como hacia el exterior, resulte sumamente responsable, consecuente y comprometida con sus inevitables efectos, es decir, se pretende que el ejercicio del gobernante se adecue a una planeación requerida y no solo a una decisión aleatoria.

Aludiendo a este carácter normado, acreditado y de responsabilidad cívica que recae sobre la nueva gestión pública, este documento busca correlacionar el papel Estado, en la administración del sistema urbano nacional frente a los retos sociales y económicos cada vez más urgentes de atender.

Este documento se ha organizado en este y tres apartados más. En el segundo de ellos titulado “situación actual de la problemática urbano-industrial en América Latina y México”, se exponen las megatendencias de crecimiento y alta concentración poblacional con el objetivo de delimitar oportunamente dicho fenómeno en un espacio físico pertinente.

Por ende establecer su impacto en la calidad de vida. En esta sección se remarcan las diferencias existentes entre las regiones con elevados niveles de desarrollo económico (Europa Oriental, Norteamérica, Japón y Corea del Sur) con las regiones en desarrollo como América Latina, Asia y África en términos de indicadores económicos.

En cuanto al contexto nacional, se analiza el proceso de evolución de la población en nuestro país en el periodo 1900-2005, remarcando que el punto de inflexión de dicho crecimiento se da a partir de la década de 1950 y que ha sido la población urbana la que mayor dinamismo ha tenido, tanto en términos de su participación respecto a la población total como en relación a su naturaleza altamente concentradora. Es este apartado juega un papel importante la evolución de las zonas metropolitanas en el periodo comprendido de 1960 a 2010, donde se ofrecen algunos elementos que contextualizan los cambios demográficos y económicos más relevantes en nuestro país, destacando las polaridades entre las regiones centro, peninsular y noroeste.

Por lo que se refiere al tercer apartado titulado “presente y futuro del desarrollo industrial en el Estado de Tlaxcala” destaca el comportamiento demográfico y económico de la entidad, resaltando las ventajas de su localización geográfica-económica al pertenecer tanto a la región centro del país como a la zona metropolitana Puebla-Tlaxcala. En este sentido se refuerzan las potencialidades detectadas como futuros clusters y oportunidades de negocios.

Finalmente en las conclusiones generales y recomendaciones, se expone como el creciente proceso de globalización de los mercados y el aumento en la competencia nacional e internacional ha impulsado las políticas nacionales hacia el desarrollo de ventajas competitivas desde el ámbito territorial, sumando las capacidades regionales y sectoriales.

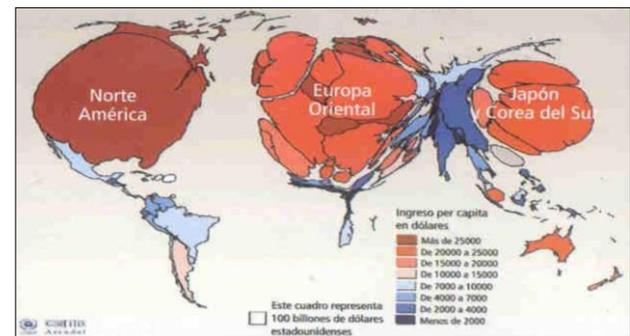
### Situación actual de la problemática urbano-industrial en América Latina y México

Al concluir la primera década del siglo XXI ninguna región en el mundo se encuentra al margen del impacto de la globalización. Este es un proceso que se observa desde hace mucho tiempo; se acelera en el periodo de los siglos XVI al XIX, con el ascenso y triunfo de una economía capitalista y de un sistema político internacional, hace eclosión en el siglo XX y despliega un triunfalismo omnipotente que promueve una realización total e irreversible en el siglo XXI (Kaplan, 2003; 42).

Sin embargo no debe descartarse que la economía global está condicionada por relaciones internacionales, una política económica nacional, estrategias empresariales, diversos cambios geopolíticos, culturales y tecnológicos. (Ferreira, 2005; 44).

Reportes recientes señalan que la desigualdad en el ingreso aumentó entre los países más ricos y los países más pobres siendo esto un fenómeno alarmante. En 1820 fue de tres a uno, en 1950 de treinta y cinco a uno, en 1975 en cuarenta y cuatro a uno y en 1992 de setenta y dos a uno (PNUD, 2000; 6).

Hacia mitad de la primera década del siglo XXI, se muestra que el producto interno bruto se encuentra desigualmente distribuido en las diversas regiones del mundo: mientras en la Unión Europea, Norteamérica y Japón se registra un ingreso per cápita de más de 25000 dólares, existen regiones con desarrollo intermedio como Centro y Sudamérica con un ingreso de entre 10 mil a 15 mil dólares, siendo las regiones con pobreza extrema las de Centro y Sudáfrica con menos de 2000 dólares de ingreso per cápita. (Ver gráfica 1)



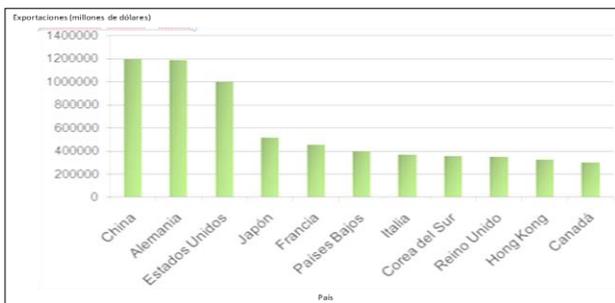
**Grafica 1** Distribución del Producto Interno Bruto.

Esas diferencias en la productividad y la concentración de la riqueza es el resultado de procesos seculares que han llevado siglos de evolución y consolidación.

Otro indicador que remarca estos cambios en la evolución mundial está vinculado a las diferencias registradas en términos de los volúmenes de las exportaciones.

Diversas teorías y modelos de corte neoclásico tratan sobre el desarrollo desequilibrado y precisamente una de ellas trata sobre la teoría de la base de exportación, según la cual una región será prospera y se desarrollara en la medida que tenga mayor productividad y aumenten sus exportaciones.

Los países con mayores volúmenes de exportación son: China, Alemania, Estados Unidos de Norteamérica, Japón, Francia, los Países Bajos, Italia, Corea del Sur, Reino Unido, Hong Kong y Canadá (ver grafica 2). Excepto China, Japón y Hong Kong (tres de los once países señalados) la mayoría se concentra en las regiones de Europa y Norteamérica.



**Grafica 2** Países con más exportaciones.

Estos fenómenos se representan de igual forma en la localización de las principales zonas industriales. Es el caso de las grandes e importantes zonas industriales, las cuales están localizadas principalmente en las regiones de Estados Unidos, Europa Occidental y Oriental, Japón y Corea del Sur; en menor escala se identifican áreas industriales de la región centro de México, Brasil, Buenos Aires, Sudáfrica y el Sureste de Australia.

Para el caso de Centroamérica y el Caribe así como en casi la totalidad del continente Africano no se reportan zonas industriales de consideración. (Véase grafica 3)



**Grafica 3** Localización de las áreas industriales en el mundo.

La evolución de la población, es un factor de primera importancia pues de ella se han de derivar múltiples aspectos tanto económicos, de planeación, educación, vivienda, salud, empleo y, en general, todos aquellos aspectos que harán posible una eficiente actuación, en particular, del sector público en tanto núcleo promotor de las políticas del desarrollo sustentable.

El crecimiento poblacional está fuertemente relacionada a los fenómenos de explosión demográfica que aunado a los avances tecnológicos en materia de salud, han favorecido que las tasas de crecimiento poblacional a nivel mundial, desde la segunda Guerra Mundial a la fecha, mantengan un ritmo de crecimiento exponencial.

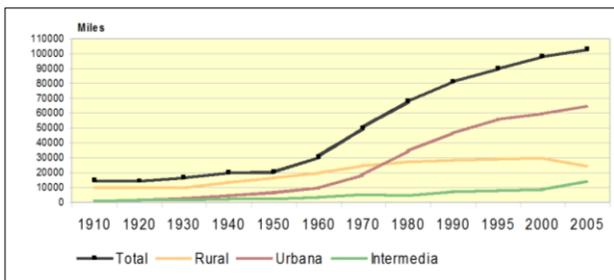
Para 1975, la población mundial era de apenas 4,068 millones de habitantes, en ese mismo año se registraba 317.9 millones para la América Latina y el Caribe y únicamente 59.1 millones para México.

En el año 2002, a tan solo treinta años, la población mundial alcanzo los 6,225 millones de habitantes, América Latina y el Caribe 530.2 millones y nuestro país casi se duplico, logrando la cifra de 102 millones. (Véase cuadro 1)

Población Total (en millones)	Mundial (1)	América Latina y el Caribe (2)	México
Población total, 1975	4,068	317,9	59,1
Población total, 2002	6,225	530,2	102
Población total, 2015	7,197	622,5	119,6
Población urbana (%)	Mundial	América Latina y el Caribe	México
Población urbana, 1975	37,2	61,2	62,8
Población urbana, 2002	47,8	76,2	75,2
Población urbana, 2015	53,5	80,8	78,8

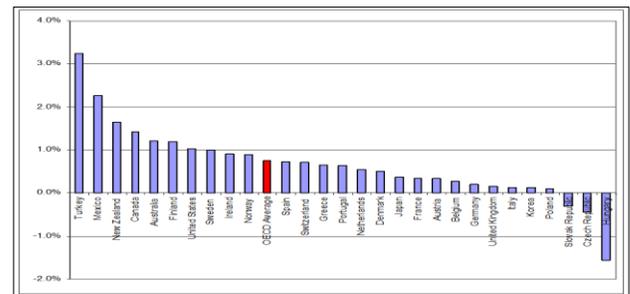
**Tabla 1** Población mundial, en América Latina y México 1975-2015 (Millones de habitantes)

En nuestro país, tan solo en el período 1900-2005, pasó de diez a más de cien millones de habitantes respectivamente. El punto de inflexión que representa el parteaguas de ese crecimiento acelerado es el año de 1950. Desde entonces, la población urbana ha aumentado de forma más rápida que la población mixta y que la rural. (Véase gráfica 4)



**Grafica 4** Evolución de la población en México (1900-2005)

Por otro lado y de acuerdo a la Organización para la Cooperación y Desarrollo Económico (OCDE) México, con unos 2.3%, ocupa el segundo lugar dentro de los países que muestran un mayor crecimiento anual en cuanto a la población urbana se refiere, solo debajo de Turquía (3.2%) y muy por encima de países como Estados Unidos (1.0%), Alemania (0.3%) y Reino Unido (0.2%). El promedio de los países de la OCDE para el año 2004, osciló alrededor del 0.8% anual (OCDE, 2004). (Véase grafica 5)



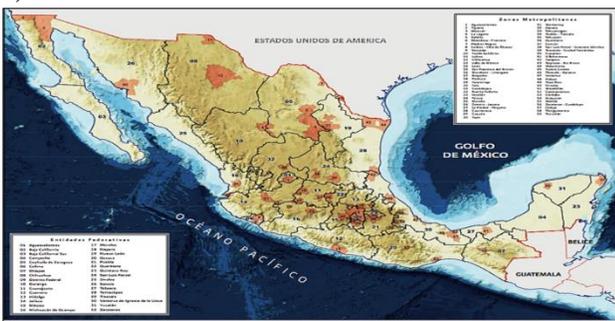
**Gráfica 5** Urbanización y Crecimiento Poblacional, OCDE 2004.

México, sin lugar a dudas es un país de ciudades. Desde 1960, la población urbana del país ha sido mayor que su población rural. En 2013, casi el 80% de los mexicanos viven en una localidad urbana, sin embargo la capacidad de las ciudades mexicanas para elevar la calidad de vida de sus habitantes en el mediano y largo plazo se han visto limitadas.

Tan solo la región centro del país, conformada por el Distrito Federal y los estados de Hidalgo, México, Morelos, Puebla, Querétaro y Tlaxcala, concentra más de 37.4 millones de pobladores y constituye el 33% de la población total nacional en apenas el 4% del territorio del país.

En esta región en particular, son evidentes los contrastes sociales, económicos, territoriales y en general de la calidad de vida. (Flores, 2007).

La región centro del país, durante las décadas recientes, es la expresión de la elevada concentración económico-poblacional que se corresponde con el paso de un proceso de metropolización a otro de tipo megalopolitano y la integración de un proceso acelerado de terciarización económica que contrastan fuertemente con el comportamiento identificado en otras regiones de nuestro país. Tan solo en la región centro, para el año 2010, se aglutinan 74 ciudades frente a las 21 localizadas en la región peninsular (conformada por los estados de Campeche, Quintana Roo y Yucatán) y las 37 ciudades de la región noroeste (conformada por los estados de Baja California, Baja California Sur, Nayarit, Sinaloa y Sonora), es evidente que la densidad poblacional por kilómetro cuadrado es muy elevada en la región centro. Es oportuno mencionar que estados como Sinaloa, Campeche y Baja California Sur, no cuentan con ninguna zona metropolitana. (Véase mapa 1)



**Mapa 1** Zonas Metropolitanas de México, 2010.

El fenómeno de concentración económica y poblacional en nuestro país puede notarse claramente en dos comportamientos; el primero relacionado a la evolución de la estructura del Producto Interno Bruto (PIB) en el periodo de 1895 al 2007, y por el otro en la actual configuración del Sistema Urbano Nacional (SUN).

Para el primer caso, se puede notar que para el año de 1895, el sector primario representaba el 40.9%, el sector manufacturero únicamente el 14.4% y el sector terciario el 37.9% del PIB; para el año de 1950, estos tres sectores se reajustaron y llegaron a ocupar el 22.5%, el 34.6% y el 47.1% respectivamente. Para el año 2007, estos tres sectores representaron un peso de 3.6%, 25.7% y 65.6% respectivamente, notándose claramente la disminución de las actividades agrícolas y la tendencia hacia la terciarización de la económica mexicana. (Véase cuadro 2)

Año	Primario	Manufacturero	Terciario
1895	40.9	14.4	37.9
1930	24.3	18.3	44.5
1950	22.5	24.6	47.1
1970	11.6	23.8	53.6
1990	6.6	25.8	64.6
2003	5.9	25.8	67.6
2007	3.6	25.7	65.6

a Las tres columnas no suman 100 pues se excluyen las extractivas.

**Tabla 2** México: estructura del Producto Interno Bruto, 1895-2007.

En el segundo caso, la actual configuración del Sistema Urbano Nacional (SUN) muestra una conformación de 367 ciudades mayores de 15,000 habitantes, cuya población agregada para el 2005 fue de 73.7 millones de personas, lo que representa el 70.92% de la población total del país.

Todas ellas se integran en 59 zonas metropolitanas, 64 conurbaciones y 238 localidades.

El SUN se compone por: un Sistema Urbano Principal (SUP), constituido por 129 ciudades de más de 50,000 habitantes agrupadas en; una megaciudad que concentra el 26.10% de la población total del SUN; ocho grandes ciudades, de 1 a 5 millones, que concentran el 23.55% de la población; 20 ciudades intermedias, entre 500 mil y un millón de habitantes, con el 19.94%; 60 ciudades medias, de 100 mil a 500 mil habitantes, con 18.45% y 40 pequeñas ciudades, de 50 mil a 100 mil habitantes con un 3.78% de la población.

El Sistema Urbano Complementario (SUC), se compone de 229 centros urbanos, de entre 15 mil y menos de 50 mil habitantes, que concentran únicamente el 8.18% del total del SUN. (SEDESOL, 2001:14)

La evolución de las zonas metropolitanas en nuestro país, ha pasado de 12 para 1960, a 37 en 1990 y a 59 para el año 2010. En cincuenta años las zonas metropolitanas en nuestro país se han quintuplicado. De la misma forma el crecimiento de las delegaciones y municipios metropolitanos ha crecido de 64 para el año 1960, a 155 para 1990 y a 367 para el año 2010. (Véase cuadro 3)

Indicador	1960	1980	1990	2000	2005	2010
Zonas metropolitanas	12	26	37	55	56	59
Delegaciones y municipios metropolitanos	64	131	155	309	345	367
Entidades federativas	14	20	26	29	29	29
Porcentaje de la población nacional	25.6	39.1	38.8	52.8	56.0	56.8
Porcentaje de la población urbana	66.3	71.1	67.5	77.3	78.6	77.8

**Tabla 3** Evolución de las Zonas Metropolitanas en México, 1960-2010

Frente a esta realidad, es claro que existe una relación directa, constante e intensa entre el abandono de una planeación urbana- regional y la crisis del sistema urbano nacional frente a los diversos retos sociales, económicos y ambientales.

### Presente y futuro del desarrollo industrial en el estado de Tlaxcala

Tlaxcala es el Estado de la República Mexicana con menor superficie, su extensión territorial es de 4,060.93 kilómetros cuadrados, lo que representa el 2% del territorio nacional y para el año 2010, cuenta con 1,169 825 habitantes. (INEGI, 2010)

Por lo que respecta al grado de urbanización, ésta representa el 40.8%, es decir, 4 de cada 10 personas se concentran en las principales localidades urbanas o las que están en proceso de urbanización sin embargo cabe resaltar el comportamiento de tres municipios en particular: Zacatelco, San Pablo del Monte y Papalotla de Xicohtécatl, los cuales al estar conurbados con la ciudad de Puebla mantienen una urbanización mucho más acelerada. (PEOT, 2003).

De la misma forma, la entidad en comento ocupa el vigésimo séptimo lugar en el índice general de competitividad de los 32 estados del país, así como el lugar número 32 en el índice de desempeño económico.

Para el año 2009, la participación total de Tlaxcala al producto interno bruto nacional fue de 4.34%. El segundo sector más importante por su participación en el PIB estatal es la industria manufacturera con una aportación promedio del 27% entre 1995 a 2006, en el 2009 alcanzó el 30%, destacando la participación de los subsectores de minería, construcción y las industrias manufactureras. (INEGI, 2010)

Por otro lado, es importante reconocer que los estados de Puebla y Tlaxcala mantienen una relación histórica.

Los antecedentes de este escenario son de suma importancia para entender su actual conformación económica. Se trata de una zona territorial donde la ciudad de Puebla se ha perfilado consistentemente como centro hegemónico.

La zona metropolitana Puebla-Tlaxcala está conformada por un gran corredor industrial que resulta ser polos de concentración económica y demográfica con actividades predominantemente industriales y de servicios. En los municipios conurbados del estado de Puebla, para el año 2010, el sector primario constituía el 25.2%, el secundario 24.4% y el terciario un 49.3% de la población ocupada; para los municipios del estado de Tlaxcala el sector primario representó 17.4%, el secundario 35.6% y el terciario 47.4% de tales variables; en ambas entidades se observa un mayor desarrollo de los sectores secundario y terciario y una considerable disminución en las actividades del sector primario. (INEGI, 2010)

Por otro lado, desde 1950, en Tlaxcala se establecieron corredores y zonas industriales en casi toda la entidad. Este proceso intenso de industrialización está ligado al gobierno de Emilio Sánchez Piedras, 1975-1981, quien, inspirado en las teorías desarrollistas de la época, promovió la inversión privada e impulsó la creación de industrias.

Para 1970 se habían creado 6 parques industriales: Zacatelco, Xicohtzinco, Panzacola, Ixtacuixtla, Nanacamilpa y Calpulalpan; poco después se estableció el Corredor Industrial Malinche, que comprende los municipios de Teolocholco, Acuamanala de Miguel Hidalgo y Mazatecochco de José Ma. Morelos. El corredor industrial Puebla-Tlaxcala ha sido

determinante en la generación del desarrollo urbano, absorbiendo en gran medida mano de obra de la zona.

El desarrollo industrial (1970-2000) dio como resultado el aumento de las tasas de urbanización: ciudad de Tlaxcala (13.4%), Apizaco (8,3%), Huamantla (9.8%) y San Pablo del Monte (9.7%). (Flores, 2004)

Actualmente la infraestructura industrial del estado está compuesta por tres principales corredores industriales: Malinche, Apizaco-Xalóztoc-Huamantla y Panzacola; tres ciudades industriales: Xicohténcatl I, Xicohténcatl II y Xicohténcatl III; tres parques industriales: Calpulalpan, Xiloxoxtla e Ixtacuixtla y dos Áreas Industriales: Velasco y Atlangatepec. (Véase cuadro 4)

Ciudades industriales		Parques industriales		Corredores industriales		Resto del estado	
Sitio	No. Empresas	Sitio	No. Empresas	Sitio	No. Empresas	Sitio	No. Empresa
Ciudad industrial Xicohténcatl I	32	Xiloxoxtla	14	Malinche	24	Resto del estado	261
Ciudad industrial Xicohténcatl II	7	Calpulalpan	9	Apizaco-xalostoc-huamantla	9	Total en el estado	420
Ciudad industrial Xicohténcatl III	2	Ixtacuixtla	14	Panzacola	48		

**Tabla 4** Infraestructura industrial en Tlaxcala

De la misma forma, para el año 2010, en el estado de Tlaxcala se identifican 49 mil 425 unidades económicas, de las cuales el 61.4% se localiza en los municipios de: Apizaco, Tlaxcala, Chiautempan, Huamantla, San Pablo del Monte, Zacatelco, Calpulalpan, Contla de Juan Cuamatzi, Papalotla de Xicohténcatl e Ixtacuixtla. (INEGI, 2010).

Tlaxcala, por su ubicación geográfica, tiene un potencial para desarrollarse como un polo de conectividad para la industria y el comercio, la red de infraestructura carretera y ferroviaria, le permite convertirse en un centro de intercambio regional, cercano a los centros de distribución y de consumo. La entidad se ubica en un lugar estratégico donde se puede realizar la conexión entre las regiones sur, centro y norte del país.

Esta ubicación geográfica, aunado a su planta productiva, le permitirá recibir inversiones productivas que impacten en el mercado de trabajo y en la estructura económica local, al tiempo de producir efectos potenciales en otras actividades de la entidad.

Cabe la pena señalar que la competitividad urbana no implica únicamente el reconocimiento de la situación de una zona urbana en un punto del tiempo, sino de su evolución durante un periodo; tiene menos que ver con la estructura y más con la dinámica. Por lo tanto, hace falta un acercamiento para su medición es a través de la construcción y uso de una medida de desempeño económico que sea capaz de comparar el crecimiento económico de una ciudad con respecto al observado en otras.

En esta tesitura y de acuerdo a la metodología y análisis presentado por el Observatorio Estratégico-Tecnológico, específicamente en el apartado denominado "Identificación de oportunidades estratégicas para el desarrollo del estado de Tlaxcala (2009)" del Instituto Tecnológico y de Estudios Superiores de Monterrey, la entidad tiene potencial para desarrollar futuros clusters, con oportunidades de negocios.

Relacionados a productos agrícolas y de invernaderos; servicios de investigación y desarrollo tecnológico; servicios de información, programación, almacenaje y procesamiento de datos; servicios turísticos y servicios educativos.

Sin embargo este potencial identificado deberá acompañarse fuertemente de diversas acciones tales como: formación y capacitación de capital humano especializado, instalación de centros de investigación y desarrollo enfocados en nuevas tecnologías para la transformación, adaptación de maquinaria y tecnología que permita a las empresas responder a las demandas del mercado y ofrecer productos de alto valor agregado, construcción de un parque tecnológico que incluya un centro de diseño, un observatorio tecnológico y de mercado y un área para la incubación de empresas.

De la misma forma se requieren acciones institucionales entre gobierno, sector privado y el sector social, que permitan, por un lado, la oferta de mejor infraestructura en tecnologías de la información y comunicación y por el otro la instalación de empresas proveedoras, manufactureras y comercializadoras de los productos de la cadena productiva local, así como la generación de alianzas con organismos nacionales e internacionales.

### **Conclusiones generales y recomendaciones**

El creciente proceso de globalización de los mercados y el aumento en la competencia nacional e internacional han impulsado las políticas nacionales hacia el desarrollo de ventajas competitivas desde el ámbito territorial, sumando a las capacidades regionales y sectoriales.

Es claro que la perspectiva de crecimiento económico de una región depende de su capacidad para promover la localización de empresas generadoras de empleos, independientemente de las ramas económicas en las que se desempeñen. Las perspectivas de crecimiento serán mayores en la medida en que las empresas que se establezcan estén interrelacionadas con los sectores y actividades que más impactan dentro del territorio.

En este sentido el gobierno está fuertemente ligado con las expectativas ciudadanas en la medida que se generan los consensos en la toma de decisiones y que éstos, sobre todo, se vean reflejados positivamente en la satisfacción de las necesidades de la población. En los últimos años se han generado nuevas atmósferas desde donde se define la agenda de gobierno hasta determinar los mecanismos para dar respuesta a los problemas públicos; por ejemplo para la elaboración del Plan Nacional de Desarrollo se considera ampliamente la participación de diversos sectores de la población, sin éstos la planeación no solo no tendría validez constitucional sino la legitimidad necesaria para implementarse y crear en él.

Sin embargo y a pesar de estos cambios significativos, que nacieron con el objeto de darle formalidad a las instituciones, la dinámica informal sigue mostrando los vacíos en la planeación y ejecución de las nuevas acciones, es decir, al finalizar e iniciar una gestión gubernamental (cada tres o cada seis años, dependiendo de los órdenes de gobierno) se inician nuevos proyectos sin contrastar previamente si los programas ejecutados anteriormente presentaron avances o retrocesos.

En un lapso de tiempo relativamente corto se plantean nuevas acciones sin analizar los resultados previos.

Los programas de gobierno que fueron diseñados para potencializar las regional, no solo no han funcionado por la “selección adversa” sino que además están generando “resultados inversos” de tal forma que en los últimos años el sistema urbano nacional se ha configurado bajo una constante crisis multifactorial.

El proceso de terciarización económica en el mundo contemporáneo ha tenido un impacto directo en la estructura económica y social, por lo que los cambios que se esperan modificaran sustancialmente hábitos, costumbre y formas de vida. Los gobiernos nacionales deberán procurar el diseño y aplicación de políticas públicas orientadas a fomentar el crecimiento económico alentando la competitividad, la modernización y la innovación pero al mismo tiempo resolviendo el impacto en las desigualdades sociales que el modelo económico genera.

Específicamente deberán atenderse los problemas de marginación urbana, pobreza, falta de acceso a oportunidades económicas, subempleo y los efectos de la economía informal.

## Referencias

Carrillo Huerta, Mario M. (2002), Desarrollo Regional. Estudios recientes en México. Selección de Teoría y Evidencia Empírica, Puebla, Fondo Editorial UNIPUE. 1ª. Ed. (1998), “Estrategias y políticas de desarrollo regional en México”, en Mario M. Carrillo Huerta y René Valdiviezo Sandoval (Coord.) Tlaxcala en el marco de la política regional mexicana. Tlaxcala; UAT.

Corona J., Miguel Ángel (2008). Ponencia Titulada: “La economía social como alternativa de desarrollo municipal” en Foro de Desarrollo Social, convocado por el Ayuntamiento del municipio de Puebla. Abril de 2008.

FLORES Sergio y RAMOS Pierre. Retos para el desarrollo industrial en Tlaxcala. Administracion & Finanzas. 2014.

Ferreira, Héctor (2005). Construir las regiones. Por una aproximación regional a la formulación y gestión de políticas públicas en México.; Coedición El Colegio Mexiquense, Universidad de Guadalajara, Universidad de Quintana Roo, CRIM-UNAM, El Colegio de Puebla, CIAP, COLTLAX. México, DF

Flores González, Sergio (2007). Megalópolis de la región centro de México, evolución, cambio territorial y perspectivas. Puebla; CISO-BUAP. 1ª Edición.

\_\_\_\_\_ (2004), Sistema de ciudades y desarrollo regional en el Estado de Tlaxcala, 1970-2000, Puebla; Coedición BUAP-CONACYT-Coordinación General de Ecología de Tlaxcala-El Colegio de Tlaxcala, 1ª. Ed.

\_\_\_\_\_ (2004a). "Desarrollo económico reciente y el papel de las empresas industriales y comerciales en la zona metropolitana de la ciudad de Puebla"; en Regiones y Desarrollo Sustentable, 6, 28-63.

Garza Villareal, Gustavo (2012). Revolución terciaria en el mundo contemporáneo (Estados Unidos, Cuba y México); Ponencia presentada el 8 de Noviembre de 2012 en la Catedra Magistral Dr. Mario M. Carrillo Huerta, El Colegio de Economistas del Estado de Puebla. Puebla. Pue., p. 38

INEGI (2012) Censo de población y vivienda 2010; México DF. Disponible en <http://www.censo2010.org.mx/> (15/06/2012)

Kaplan, Marcos (2003). "Globalización, política y estado" en; Oswald Úrsula (Coord.

Edit.), Soberanía y desarrollo regional. El México que queremos. México D.F.; coedición UNAM, CANACINTRA, COLTLAX, Gob. del Estado de Tlaxcala, 1a. Edición.

OCDE (2004) Coordinación de Políticas Públicas para enfrentar las disparidades regionales, disponible en [www.oecd.org/centrodemexico](http://www.oecd.org/centrodemexico) (08/07/2013) Observatorio Estrategico-Tecnológico (OET). (2009) Identificación de oportunidades estratégicas para el desarrollo del estado de Tlaxcala. Instituto Tecnológico y de Estudios Superiores de Monterrey. Disponible en <http://www.itesm.edu>. (Octubre de 2013)

PEOT (2003). Programa Estatal de Ordenamiento Territorial. Gobierno del Estado de Tlaxcala.

PNUD (2005) Informe sobre Desarrollo Humano 2004. Mundi Prensa. p.15

\_\_\_\_\_ (2000) Informe sobre desarrollo humano 2000; Ediciones Mundi Prensa, España. 1ª Edición; disponible en [http://hdr.undp.org/en/media/HDR\\_2000\\_ES.pdf](http://hdr.undp.org/en/media/HDR_2000_ES.pdf) (Junio de 2012).

SEDESOL (2001). Programa Nacional de Desarrollo Urbano y Ordenación del Territorio 2001-2006. México DF.

SEDESOL-CONAPO-INEGI (2010) Delimitación de las zonas metropolitanas de México, México, DF.; Coedición SEDESOL-CONAPO-INEGI, 1ª. Ed.

## Engagement en el talento humano de docentes investigadores de una institución de educación superior

CAMPOS-Cuauhtémoc†, SALDAÑA-Cesar, RIVERA-Leonardo y BECERRA-Julio

*Universidad Autónoma de Tlaxcala, Universidad Politécnica de Tlaxcala, Universidad Autónoma del Estado de Hidalgo, Universidad Politécnica de Tlaxcala.*

Recibido Febrero 14, 2014; Aceptado Junio 27, 2014

### Resumen

En la presente investigación se realizó un análisis del concepto de talento humano en el futuro de las organizaciones y los cambios en el transcurso de la historia, el cambio de enfoque de Recursos Humanos a Gestión del Talento Humano y como las organizaciones podrían modificar sus prácticas administrativas, el concepto de talento humano conduce al de capital humano así como las características que debe poseer la persona para considerarle como talento y por ello es importante analizar su comportamiento, según investigaciones recientes la falta de motivación en los empleados se refleja de manera negativa en la rentabilidad de la organización. Por lo tanto las organizaciones deben aplicar la estrategia de ARH employee o empleado engagement cuyo fin es el de incrementar la productividad del talento humano. En la presente investigación se aplicó el instrumento de engagement de Shaufeli et. al. (2009) para analizar sus factores y la relación con las variables sociodemográficas y de trayectoria académica, se llevó a cabo la validez de la escala mediante el método de componentes principales y rotación varimax, para la confiabilidad mediante el Coeficiente Alpha de Cronbach y la relación entre las variables utilizando el Coeficiente de Correlación de Pearson.

**Engagement, estructura organizacional, compromiso, talento humano, organización, misión y visión organizacional,**

### Abstract

This paper presents an analysis of the concept of “human talent” in regard to the future of organizations and the changes throughout history, the change of Human Resources to Talent Management, how organizations modify their administrative practices, how the concept of human talent leads to the concept of human capital, as well as the characteristics a person must have to be considered a talent, and why it is important to analyze his or her behavior; according to recent research, lack of motivation on the part of the employees reflects negatively on the profitability of the organization. Therefore, companies should implement the “employee engagement” strategy whose aim is to increase productivity. This study used Shaufeli et al’s (2009) engagement instrument to analyze its different factors and the relation of the socio-demographic variables, as well as those related to an academic career. We validated the scale by means of the principal components method and varimax rotation to find out its reliability using Cronbach’s Alpha Coefficient and the relation among variables employing Pearson’s Correlation Coefficient.

**Engagement, estructura organizacional, compromiso, talento humano, organización, misión y visión organizacional.**

**Cita:** CAMPOS Cuauhtémoc, SALDAÑA Cesar, RIVERA Leonardo y BECERRA Julio. Engagement en el talento humano de docentes investigadores de una institución de educación superior. Revista Administración & Finanzas.2014, 1-2: 67-78

† Researcher contributing first author.

**Estado del conocimiento**

Conforme a las investigaciones de Chiavenato (2009), en la historia de la humanidad siempre han habido cambios, pero nunca del tamaño, la velocidad y el efecto de los que ocurren en la actualidad, y son diversos los factores que contribuyen a tales cambios como son los económicos, tecnológicos, sociales, culturales, legales, políticos, demográficos y ecológicos. Todos estos cambios actúan de forma conjunta y sistémica en un campo de fuerzas dinámicas que producen resultados inconcebibles y colocan a las organizaciones en la incertidumbre y la imprevisibilidad.

En este sentido continúa Chiavenato (2009), los recursos humanos (RH) es una de las áreas de las organizaciones que tiene más cambios. Así muchas organizaciones han sustituido el término administración de recursos humanos (ARH) por alguno de los siguientes conceptos:

- Gestión del Talento Humano
- Administración de asociados o colaboradores
- Administración de competencias
- Administración de capital humano
- Administración de capital intelectual
- Administración de personas

Las organizaciones cambian sus conceptos y modifican sus prácticas administrativas para movilizar y utilizar integralmente a las personas en sus actividades.

Por lo tanto según refiere Chiavenato (2009) las personas se convierten en el elemento básico del éxito de la empresa, actualmente se habla de estrategia de recursos humanos para expresar la utilización deliberada de las personas con el propósito de que ayuden a la organización a ganar o mantener una ventaja sostenible frente a los competidores. La estrategia es un plan global que la organización adopta para asegurar que las personas cumplan de la mejor manera la misión de la organización.

Así las organizaciones están constituidas por personas y dependen de ellas para alcanzar sus objetivos y cumplir su misión. Por lo tanto las organizaciones refiere Chiavenato (2009) hoy amplían su visión y actuación estratégica y cualquier proceso productivo sólo es posible con la participación conjunta de diversos grupos de interés dentro de los cuales se encuentran los empleados quienes aportan conocimientos, capacidades, habilidades, toman decisiones y realizan acciones a cambio de un contar con sueldos y salarios, prestaciones así como de otras remuneraciones y beneficios.

*Figura 1 Las personas como recursos o asociadas de la organización*

Personas como recursos	Personas como asociadas
Empleados aislados en los puestos	Colaboradores agrupados en equipos
Horario establecido rígido	Metas negociadas y compartidas
Preocupación por normas y reglas	Preocupación por los resultados
Subordinación al jefe	Atención y satisfacción del cliente
Fidelidad a la organización	Vinculación con la misión y la visión
Dependencia de la jefatura	Interdependencia con colegas y equipos
Alineación con la organización	Participación y compartir
Importancia en la especialización	Importancia de la ética y la responsabilidad
Ejecutores de tareas	Proveedores de actividad
Importancia en las destrezas manuales	Importancia del conocimiento
Mano de obra	Inteligencia y talento

Fuente: Chiavenato (2009) *Gestión del Talento Humano*.

Chiavenato (2009) propone en sus investigaciones que a las personas se les debe concebir como asociadas de las organizaciones y no como recursos como se puede observar en la figura uno, pues en esa calidad son proveedoras de conocimientos, habilidades, competencias y sobre todo la aportación más importante para la organización: la inteligencia que presenta decisiones racionales e imprime significado y rumbo a los objetivos globales.

Y en este sentido las personas constituyen parte integral del capital intelectual de la organización.

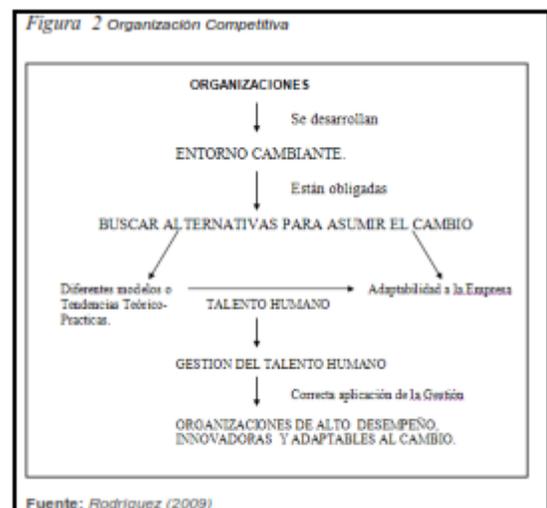
### Talento Humano

Conforme a las investigaciones de Rodríguez (2009), existe un elemento que es común en las organizaciones, y es que cada una de ellas de una forma u otra hacen alusión al Talento Humano como el factor decisivo en el proceso innovador que garantice la supervivencia y prosperidad de las organizaciones, algunas le otorgan mayor peso, otras menos, pero lo cierto es que está presente en todas. Sin embargo es la tendencia que menos adeptos prácticos posee ya que su fruto no lo genera el propio Talento, sino el efecto de su Gestión, es por eso que los directivos empresariales comprenden que es una fuente para el progreso, pero no la han concientizado lo necesario como para aplicarlo con éxito.

Administrar el talento humano según Chiavenato (2009), se convierte cada día en algo indispensable para el éxito de las organizaciones, así tener personas no significa tener talentos, lo que nos lleva a diferenciar a personas de talentos.

Es sustancial comprender según Rodríguez (2009), la importancia que reviste la Gestión del Talento Humano en el proceso de Innovación Tecnológica y la Adaptabilidad al Cambio en las Organizaciones. Por lo tanto el autor representa de manera gráfica la dinámica a seguir por las organizaciones si quieren alcanzar altos niveles de competitividad como se observa en la figura dos.

Como se puede apreciar el Talento Humano juega un rol protagónico en el desarrollo actual y futuro de las organizaciones, pues es el activo más flexible y el que le otorga mayor vitalidad a la organización ya que a través de él se pueden diseñar, alcanzar, implementar, reacomodar adaptar y hacer factibles cualquier adelanto tecnológico, concepto teórico o aplicación práctica, incluso es el que le abre las puertas a la Innovación Tecnológica.



Méndez (2003), considera el talento humano como aquellas personas capaces de producir, realizar, elaborar y generar trabajo en menos tiempo con el mayor esfuerzo y mejor calidad posible, estando relacionado con el rol que realiza el mismo dentro de las funciones como facilitador, orientador, promotor social y como investigador en el proceso educativo formativo, y que a su vez se produce o no dependiendo del comportamiento organizacional, referido este por el autor, "como el ambiente existente entre los miembros de la institución, ligado estrechamente al grado de motivación de los empleados".

Según las investigaciones de Piedrahta (2014), el talento humano es: no solo el esfuerzo o la actividad humana quedan comprendidos en este grupo, sino también otros factores que dan diversas modalidades a esa actividad como: conocimientos, experiencias, motivación, intereses vocacionales, aptitudes, actitudes, habilidades, potencialidades, salud entre otras.

Como refiere López (2009), en el ámbito de las empresas y las organizaciones, el talento humano (TH) es fundamental en su desarrollo. El TH es un constructo que se gesta en el trabajo grupal a partir de los aprendizajes conocimientos, experiencias, habilidades y actitudes propias de cada individuo, de su socialización, adaptación a las necesidades y entorno propios de cada empresa, y al talento o aptitud con que cada individuo sepa desarrollar dicho constructo en pro de la organización.

Por lo tanto el TH no se basa en la cantidad de conocimientos y su aplicación práctica, sino en otras competencias que incluyen otras perspectivas como gustos, intereses que pueden ajustarse o no a la organización.

Así en el ámbito de las organizaciones no hay una definición universal de lo que es una persona sobresaliente, puesto que lo que se requiere varía en cierta medida de una empresa a otra; cada una tiene que concebir el perfil específico del talento que necesita.

De esta forma, el talento es una capacidad integral gracias al cual la sumatoria de competencias y habilidades potenciadas desde el "ser" son aprovechadas para la innovación.

Hablar de talento humano supone hablar de competencias, de creatividad, capacidades, innovación, astucia, adaptación, estrategias y habilidades de pensamiento para asumir retos, pero también supone autoconocimiento.

En opinión de Chiavenato (2009) la concepción de talento humano conduce a la de capital humano, patrimonio invaluable que una organización puede reunir para alcanzar la competitividad y el éxito y el capital humano se compone de dos aspectos principales, talentos y contexto.

1. Talentos. Personas dotadas de conocimientos habilidades y competencias que son reforzados, actualizados y recompensados de forma constante, el cual debe coexistir en un contexto de libertad autonomía y cobertura para poder expandirse y saber, saber hacer, saber analizar y saber hacer que ocurra.

2. Contexto. Se refiere al ambiente interno apropiado para que los talentos se desarrollen y progresen. Sin él los talentos desaparecen.

a) Una arquitectura organizacional con un diseño flexible, integrador, y una división del trabajo que coordine a las personas y el flujo de los procesos y de las actividades de manera integral. La organización debe facilitar el contacto y la comunicación con las personas.

b) Una cultura organizacional democrática y participativa que inspire confianza, compromiso, satisfacción, espíritu de grupo. Una cultura basada en la solidaridad entre las personas.

c) Un estilo de administración sustentado en el liderazgo renovador y en el coaching, con descentralización del poder, delegación y atribución de facultades (empowerment).

La suma del talento y el contexto proporciona el concepto de capital humano, esto tiene un significado importante para la ARH pues ya no es cuestión de lidiar con las personas y transformarlas, sino también es cuestión del contexto donde trabajan.

Para ser talento en opinión de Chiavenato (2009), la persona debe poseer algún diferencial competitivo que lo valore y hoy el talento incluye los siguientes cuatro aspectos esenciales para la competencia individual:

- Conocimiento. Constituye el resultado de aprender a aprender, de forma continua, dado que el conocimiento es lo más valioso actualmente.
- Habilidad. Trata de saber hacer. Significa utilizar y aplicar el conocimiento, para resolver problemas o crear e innovar.
- Juicio. Trata de saber analizar las situaciones y el contexto. Significa saber obtener datos e información, tener espíritu crítico, juzgar los hechos, ponderar con equilibrio y definir prioridades.

- Actitud. Trata de saber hacer que ocurra. La actitud emprendedora permite alcanzar y superar metas, asumir riesgos, actuar como agente de cambio, agregar valor, llegar a la excelencia y enfocarse en los resultados.

El nuevo papel de la ARH de acuerdo con Chiavenato (2009) es lidiar con las personas, con su organización del trabajo, con la cultura organizacional que las envuelve y con el estilo de administración que utilizan los gerentes como administradores de personas. Y para concluir, el hecho de que el concepto de capital humano conduce al concepto de capital intelectual, por lo tanto el capital humano es la parte más importante del capital intelectual.

Según refiere Rodríguez (2009), la Gestión del Talento Humano es un enfoque estratégico de dirección cuyo objetivo es obtener la máxima creación de valor para la organización, a través de un conjunto de acciones dirigidas a disponer en todo momento del nivel de conocimientos capacidades y habilidades en la obtención de los resultados necesarios para ser competitivo en el entorno actual y futuro.

### **El engagement**

Uno de los principales problemas que se viven en las organizaciones con el nuevo talento es conseguir involucrarlos para que consigan dar lo mejor de sí mismos para conseguir resultados extraordinarios. El engagement (involucrar) es la piedra angular de la nueva gestión del talento, para ello, no se tendrá que enfocar a la organización, sino en los proyectos. Si consigues que estén involucrados en el proyecto, se involucrarán en la organización.

Según refiere Del Campo (2014), contar con colaboradores motivados que pongan toda su energía y esfuerzo en su trabajo es altamente rentable para las empresas. Se concibe al engagement según Salanova et. al. (2000), como un estado mental positivo, de realización, relacionado con el trabajo que se caracteriza por tres dimensiones vigor, dedicación y absorción, por lo tanto su desarrollo implica en la estructura organizacional contar con colaboradores motivados que pongan toda su energía y esfuerzo en su trabajo con la finalidad de favorecer la rentabilidad de la propia organización.

El engagement según Campo (2014) mide el nivel de compromiso que los empleados sienten con la organización para la que trabajan, por lo tanto en la gestión de personas resulta un indicador muy importante de la gestión en general. Así en investigaciones realizadas se ha demostrado que los empleados con mayor nivel de engagement suelen tener más pasión por lo que hacen, muestran mayor entusiasmo, se sienten orgullosos de ser parte de su organización generando mejores resultados.

El nivel de engagement es el que determina la diferencia entre aquellos empleados que están buscando hacer lo mínimo para cumplir con su trabajo y los que están poniendo todo su esfuerzo, energía y entusiasmo en un trabajo que consideran que es una parte fundamental de sus vidas. Por lo tanto, una buena gestión del engagement puede ser muy rentable para una compañía, además de generar otros beneficios sociales para todos sus grupos de interés.

El engagement, el talento humano y la organización.

Según referencia Anónimo (2014) el employee o empleado engagement es una estrategia de administración de recursos humanos que está tomando bastante fuerza en las organizaciones y cuyo fin es el incremento de la productividad de los colaboradores. Este concepto se le puede definir como un esfuerzo adicional por parte de todos los empleados, incluyendo los directivos, para crear compromiso e implicación real con la organización, que se genera básicamente a partir del bienestar, el entusiasmo y la satisfacción que la organización les brinde a sus colaboradores.

Resulta necesario brindar las mejores condiciones a los colaboradores de una organización para que su bienestar y calidad de vida sean óptimos y para que la satisfacción que esa situación genera se vea directamente reflejada en sus niveles de productividad. Conforme a lo anterior un empleado feliz y satisfecho tiene un mejor rendimiento laboral que uno aburrido e inconforme.

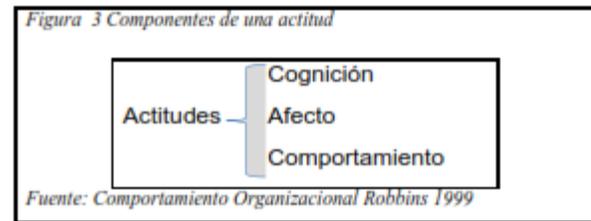
Como referencia según la misma fuente refiere que en el estudio denominado The State of the Global Workplace, a worldwide study of employee engagement and wellbeing realizado por la Consultora Gallup, fue realizado en una muestra de 47,361 empleados de 120 países, muestra que tan sólo el 11% de los colaboradores están comprometidos con la empresa, que el 69% no lo están y que un 27% de estos no tienen la menor conexión con la compañía dónde trabajan lo que ocasiona una baja rentabilidad.

Como se puede observar, estas cifras ponen en evidencia la preocupante falta de compromiso de los empleados con las organizaciones y reflejan la necesidad de poner en marcha los planes e instrumentos necesarios para cambiar la situación y generar el compromiso y apropiación de los colaboradores con la empresa, lo cual aumentará la productividad y competitividad y mejora la actitud en el trabajo de la empresa.

La actitud de las personas que trabajan en una empresa es su principal activo según Avendaño y Campos (2010), ya que la empresa busca en todo momento aportar, crecer, mejorar y luchar por sus personas. Así la palabra actitud ha evolucionado y existen algunas definiciones según T. Pintado (2006) citado por Avendaño y Campos (2010):

- Es el grado en que una persona alberga sentimientos positivos o negativos, favorables o desfavorables hacia un objeto.
- Predisposiciones aprendidas para responder a un objeto o clase de objetos de forma positiva o negativa.
- Una organización duradera del proceso motivacional, emocional, perceptivo y cognoscitivo en relación con ciertos aspectos del mundo del individuo.

Para Robbins (1999) las actitudes son enunciados de evaluación –ya sean favorables o desfavorables- con respecto a los objetos, a la gente o a los eventos. Reflejan cómo se siente uno acerca de algo. Las actitudes no son las mismas que los valores, pero ambos conceptos están relacionados, pudiéndose observar en los tres componentes de una actitud como se muestra en la figura tres.



1. Componente cognoscitivo. El segmento de opinión o de creencia que tiene una actitud.
2. Componente afectivo. El segmento emocional o sentimental de una actitud.
3. Componente del comportamiento. La intención de comportarse de cierta manera hacia alguien o algo.

Así Teniendo bien definidos los valores y metas de la compañía, aunados a una misión y visión organizacional vigorosas, debemos enfocarnos en la construcción y el fortalecimiento de una cultura organizacional que fomente esos mismos valores y principios entre los colaboradores.

La participación activa de los empleados, el ambiente colaborativo, la retroalimentación y la honestidad en las decisiones y comunicaciones, son factores determinantes para conseguir una vinculación real y un compromiso efectivo de los colaboradores con la empresa.

El engagement es un concepto que según las investigaciones de Salanova y Shaufeli (2009) se maneja en los ámbitos de los negocios y la consultoría y, recientemente en el ámbito académico. Los conceptos del engagement se refieren a la vinculación, la implicación, el compromiso, la pasión, el entusiasmo, el esfuerzo y la energía.

El engagement según las investigaciones de Salanova y Shaufeli (2009) no significa exactamente lo mismo que otros conceptos que si tienen equivalente en lengua inglesa como:

- La implicación en el trabajo. Work involvement.
- El compromiso organizacional. Organizational commitment.
- Dedicación al trabajo. Work dedication.
- Apego al trabajo. Work attachment.
- Adicción al trabajo. Workaholism.

El engagement está relacionado con los conceptos anteriores, incluso algunos de ellos forman parte de su idiosincrasia, pero el engagement es algo más que emerge y se desarrolla desde otros planteamientos.

El engagement juega un papel crucial como enlace entre la salud psicosocial y la dirección de recursos humanos (DRH). Esto se debe a que para poder sobrevivir y prosperar en un contexto de cambio continuo, las organizaciones necesitan tener empleados motivados y psicológicamente sanos; y para poder conseguirlo, las políticas de salud ocupacional y de DRH deben estar sincronizadas tanto como sea posible.

La razón es que, continua Salanova y Shaufeli (2009) las organizaciones modernas están cambiando en una dirección que se basa más y más en el conocimiento psicológico y la experiencia de las personas en sus carreras laborales.

Las organizaciones modernas esperan que sus empleados sean proactivos y muestren iniciativa personal, que colaboren con los demás, que tomen responsabilidades en el propio desarrollo de carrera, y que se comprometan con la excelencia en el desempeño.

En la organización se debe contar con empleados no estresados: empleados satisfechos con sus trabajos, que no experimenten estrés laboral, y que muestren bajos índices de ausentismo laboral. Por lo tanto se requiere de algo más para poner en marcha a toda la estructura organizacional y conseguir los objetivos, entrando en juego la psicología de la salud ocupacional positiva que trata de dar respuesta a estas situaciones.

### Origen del término

El término engagement del empleado en inglés employee engagement no está claro, pero se utilizó por primera vez a finales de los años noventa por la organización Gallup, una firma de consultoría.

El engagement en el trabajo se refiere a la relación que tiene el trabajador con su trabajo, mientras que el engagement del empleado puede también incluir la relación existente con la organización. La popularidad del engagement en el mundo del trabajo se ilustra a través de una búsqueda de Internet en mayo de 2008 con las palabras clave engagement del empleado y engagement en el trabajo obteniendo como resultados cerca de seiscientos cincuenta mil artículos. En la figura cuatro se reporta el número de publicaciones sobre el engagement:

	INTERNET	BASE DE DATOS ACADÉMICA (PsycINFO)		
	Google	Google Académico	En título y resumen	Solo en título
Engagement del empleado	626.000	1.120	35	12
Engagement en el trabajo	21.400	785	66	20
TOTAL	647.400	1.905	101	32

**Figura 1** Número de publicaciones sobre engagement de Salanova y Shaufeli (2009)

### Definición de engagement

Una definición desarrollada por investigadores españoles concibe al engagement como un constructo motivacional positivo, un estado cognitivo-afectivo, persistente en el tiempo y no focalizado a una conducta u objeto específico, e integrado por las dimensiones de vigor, dedicación y absorción Salanova et. al. (2000).

El Engagement describe un estado positivo que se caracteriza por energía, implicación y eficacia según Maslach y Leiter (1997), sin embargo nos resulta más apropiada la versión de Salanova et. al., (2009) donde se define como un estado mental positivo, de realización, relacionado con el trabajo, que se caracteriza por tres dimensiones a estudiar y son:

- 1) El vigor que hace referencia a altos niveles de energía y resistencia mental mientras se trabaja, junto con un fuerte deseo de esfuerzo y persistencia en las tareas que se realizan.
- 2) La dedicación que implica altos niveles de significado, entusiasmo, inspiración, orgullo y reto en el trabajo y;
- 3) La absorción que se refiere a altos niveles de concentración y de felicidad durante el desempeño de la actividad laboral.

Luego entonces el vigor y la dedicación son los polos opuestos del agotamiento y el cinismo síntomas centrales del burnout (Ver Fig.2.4). Así los trabajadores con el SQT, se sienten cansados y muestran una actitud distante hacia su trabajo, han agotado su energía y se identifican menos con su trabajo. Como conclusión el burnout se caracteriza por una combinación de poca energía entendida como agotamiento y poca identificación entendida como cinismo, mientras que el engagement en el trabajo se caracteriza por el patrón contrario: una combinación de alta energía entendida como vigor y una elevada identificación entendida como dedicación. Así en la siguiente figura citada por Salanova et. al. (2009) se demuestra que el engagement es un trabajo opuesto al burnout como se puede apreciar en la figura cinco.



La investigación empírica sobre el engagement es muy reciente y existen pocos trabajos publicados al respecto.

- El engagement y la satisfacción laboral. Señalan Salanova, Schaufeli, Llorens, Grau y Peiró (2000); Schaufeli y Salanova (2002), que si el trabajador tiene recursos suficientes, tanto personales como laborales, para afrontar las demandas, estará en un estado positivo con resultados como la satisfacción laboral en su trabajo o el engagement.
- El engagement y la autoeficacia ocupacional. Según García, Llorens, Cifre y Salanova (2003), los factores del ambiente laboral (facilitadores) que los profesores consideran más importantes para mejorar la calidad del profesor, se destacan el hecho de llevarse bien con los alumnos, la participación de los alumnos en clase, la gestión eficaz de reuniones y acceso fácil a la información y los materiales necesarios para su exposición.

## Método

En la investigación de Rivera (2014) se realizó una investigación cuantitativa no experimental de corte transversal explicativa y correlacional, así mismo, se analizó el engagement en el talento humano de docentes investigadores de una institución de educación superior las hipótesis que se plantearon son las siguientes:

Ho El engagement no tiene relación con las variables socio-demográficas y de trayectoria académica del talento humano de docentes investigadores de una institución de educación superior pública.

Ha El engagement tiene relación con las variables socio-demográficas y de trayectoria académica del talento humano de docentes investigadores de una institución de educación superior pública.

Se aplicó el instrumento de Shaufeli et. al. (2009) el cual está compuesto de tres dimensiones que son vigor, dedicación y absorción que incluye 18 ítems en una escala tipo likert de siete puntos.

Se llevó a cabo la validez del instrumento, el resultado obtenido en el análisis de factores realizado con el método de componentes principales y rotación varimax arrojó la confirmación del constructo engagement o entusiasmo laboral. De esta forma, se confirmó la validez de constructo, los resultados se muestran en la tabla dos.

Variables independientes	Variables independientes: engagement		
	E1 Vigor	E2 Dedicación	E3 Absorción
<b>Variables socio demográficas</b>			
D2 Edad	0,091	0,125	0,150
D4 Número de hijos	0,120	0,128	-0,050
D5 Número de dependientes económicos	0,103	0,157	-0,019
<b>Variables de trayectoria académica</b>			
T1 Escolaridad	0,066	0,096	-0,062
T2 Experiencia docente	0,097	0,114	0,145
T4 Antigüedad en la institución	0,082	0,092	0,150

Reactivos	Componentes			Comunalidad
	F1 Vigor1	F2 Dedicación	F3 Absorción	
Reactivo 01	.830			.706
Reactivo 02	.875			.783
Reactivo 03	.416			.366
Reactivo-04	.611			.633
Reactivo-05	.613			.683
Reactivo-06		.703		.505
Reactivo-07		.878		.774
Reactivo-08		.850		.727
Reactivo-09		.913		.838
Reactivo-10		.672		.537
Reactivo-11		.203		.075
Reactivo-12		.757		.580
Reactivo-13			.705	.502
Reactivo-14			.574	.390
Reactivo-15			.574	.455
Reactivo-16			.430	.458
Reactivo-17			.705	.691
Reactivo-18			.785	.658
Porcentaje de varianza explicada	40.2%	10.0%	7.4	
Porcentaje de varianza explicada acumulada	40.2%	50.2%	57.6%	

**Tabla 1** Resultados del análisis de factores del constructo engagement Salanova y Shaufeli (2009) con el método de componentes principales y rotación varimax.

En el resultado de la confiabilidad del instrumento del engagement de Salanova y Shaufeli (2009) o entusiasmo laboral, se analizaron los tres factores que componen: vigor, dedicación y absorción obteniendo para para el factor uno un alfa de 0.76, para el factor dos dedicación un alfa de 0.85 y para el factor tres absorción un alfa de 0.59. Finalmente se obtuvo un alfa de cronbach general de 0.81 como se observa en la tabla tres.

Factores del engagement o entusiasmo laboral	alfa de cronbach	Número de reactivos	Factores
F1. Vigor	.76	5	
F2. Dedicación	.85	7	
F3. Absorción	.59	6	
Confiabilidad global	.81	18	5

**Tabla 2** Coeficiente Alfa de Cronbach de las dimensiones del engagement.

**Fuente:** Elaboración propia con base en los resultados estadístico.

### Resultados y conclusiones

La hipótesis planteada en la presente investigación fue probada mediante el coeficiente de correlación de Pearson. Los resultados obtenidos se presentan en la tabla cuatro. No se identificaron correlaciones estadísticamente significativas entre el vigor, la dedicación y la absorción con las variables sociodemográficas y de trayectoria académica.

**Tabla 3** Coeficiente de correlación de Pearson entre la variable independiente de engagement y las variables independientes socio demográficas y de trayectoria académica.

Con los resultados del coeficiente de correlación de Pearson se infiere que las variables sociodemográficas y de trayectoria académica no influyen en el entusiasmo laboral conocido como engagement por lo que se acepta la hipótesis nula.

Se sugiere utilizar otras variables que expliquen el comportamiento de éste fenómeno.

Finalmente es importante ampliar los estudios sobre el engagement enfocados hacia el talento humano de los académicos por asignatura, empleados administrativos y personal contratado por honorarios con la finalidad generalizar los hallazgos encontrados.

### Futuras líneas de investigación

A partir de los resultados de investigación aplicados a una muestra de docentes investigadores se presentan las futuras líneas de investigación.

- Profundizar en el estudio de otras variables dependientes e independientes con la finalidad de conocer otros factores que afecten significativamente a la autoeficacia ocupacional en el talento humano.
- De igual forma se recomienda profundizar en estudios sobre el engagement debido a que en la actualidad se han presentado pocas investigaciones y de acuerdo con los resultados del presente proyecto se detectaron factores que se relacionan significativamente con la autoeficacia ocupacional en el talento humano.

### Referencias

Anónimo. Employee Engagement, creando la conexión entre el Talento Humano y la Organización. Cita de internet agosto 2014. <http://www.acsendo.com/es/blog/employee-engagement-creando-la-conexion-talento-humano-organizacion/>

Avendaño, A, F. y Campos R. C. Actitud de los Recursos Humanos en la Industria Papelera en Tlaxcala. Revista Internacional. La Nueva Gestión Organizacional. Año 6 Núm. 11 Julio-Diciembre 2010. ISSN 1870205-8.

Arquero, J.L., & Donoso, J.A. Docencia, Investigación y burnout: el síndrome del quemado en profesores universitarios de contabilidad. Revista de Contabilidad – Spanish Accounting Review (2013).

Campo, Rodrigo Del. El Engagement Brinda Importantes Ventajas Competitivas A Las Organizaciones. Cita de internet activo agosto 2014.

<http://www.infocapitalhumano.pe/entrevistas.php?id=47&t=el-engagement-brinda-importantes-ventajas-competitivas-a-las-organizaciones>

Chiavenato Idalberto. GESTIÓN DEL TALENTO HUMANO. Ed. McGRAW-HILL/INTERAMERICANA EDITORES, S.A. DE C.V. 2009. 3ª EDICIÓN.MÉXICO.

Gil-Monte Pedro R. EL SÍNDROME DE QUEMARSE POR EL TRABAJO (BURNOUT) Una enfermedad laboral en la sociedad del bienestar. Ediciones Pirámide (Grupo Anaya, S.A.). 2005.

Gil-Monte P., Salanova M., Aragón J., y Shaufeli W., Jornada “El síndrome de quemarse por el trabajo en Servicios Sociales. Conferencia impartida en la Jornada “El síndrome de quemarse por el trabajo en Servicios Sociales”, organizada por el Servicio de Acción Social de la Diputación de Valencia, el 25 de noviembre de 2005.

<http://www.dival.es/bienestar-social/sites/default/files/sindrome-quemarse-por-el-trabajo-en-servicios-sociales.pdf>

López Abril Olga E. Talento: ¿Qué significa el talento en una organización? Ed. autores@tisoc.com Mayo 2009. Cita de Internet activo en julio 2014. <http://www.tisoc.com/el-rincon-del-coach/talento-que-significa-el-talento-en-una-organizacion.php?3>

Méndez, E. (2003). Gerencia educativa. Editorial McGraw Hill. Caracas.

Piedrahta Macias Edwin. ¿Qué es una organización? 2014. Cita de Internet activo en julio 2014. [edwin.piedrahta@gmail.com](mailto:edwin.piedrahta@gmail.com), [http://www.elprisma.com/apuntes/administracion\\_de\\_empresas/definicionadministracion/](http://www.elprisma.com/apuntes/administracion_de_empresas/definicionadministracion/)

Rivera Oropeza L. Tesis Doctoral. “La autoeficacia ocupacional y su relación con el síndrome de burnout, engagement y la satisfacción laboral en la calidad de vida del talento humano de docentes investigadores de una institución de educación superior pública”. Universidad Autónoma de Tlaxcala. 2014.

Robbins, Stephen P. Comportamiento Organizacional. Ed. Prentice Hall Interamericana, S.A. Impreso en México. 4ª Edición. 1999.

Rodríguez Cruz Y. La gestión del talento humano como fuente generadora de innovación tecnológica. Propuesta de un modelo para su implementación. Cita de Internet activo en julio 2014.

<http://www.gestiopolis.com/administracion-estrategia/gestion-del-talento-para-la-innovacion-tecnologica.htm>

<http://dx.doi.org/10.1016/j.rcsar.2013.04.001>

Tang, C., Au, W., Schwarzer, R. y Schmitz, G. (2001). Mental health outcomes of job stress among Chinese teachers: role of stress resource factors and Burnout. Journal of Organizational Behavior.

## Creacion de valor & valoracion de organizaciones lucrativas

GONZÁLEZ-Mario†

*Universidad Politécnica de Morelos,*

Recibido Febrero 14, 2014; Aceptado Junio 27, 2014

---

### Resumen

La importancia y la utilización de la información presentada en los estados financieros para la valoración y buena administración de las organizaciones. Se analizaran los objetivos empresariales, su medición y su relación con la valoración integral de la empresa o negocio.

### Abstract

The importance and use of the information presented in the financial statements for the assessment and good management of organizations. Business objectives, its measurement and its relation to the overall valuation of the company or business is analyzed.

---

**Citation:** GONZÁLEZ Mario. Creacion de valor & valoracion de organizaciones lucrativas. Revista Administracion & Finanzas.2014, 1-1: 79-89

---

---

†Investigador contribuyendo como primer autor.

## Introduction

I. Las Finanzas como ingrediente relevante en el análisis fundamental económico de una organización., donde su objetivo es la maximización del retorno de la inversión o de su creación de valor, una vez descontado su costo de capital.

II. Se analizará la relevancia del uso de los Estados Financieros Pro-forma así como diversos conceptos de planeación y estimación, finalmente se señalarán métodos de uso de las cuentas de cuadro de balance, así como la preparación de flujos de efectivo libre.

III. Se clasificaran y analizaran los métodos de valoración y específicamente se analizará el modelo de flujo de caja libre de Miller y Modigliani como el método apropiado de valoración. Se analizará el concepto del Economic Value Added (EVA) y su soporte en la valoración. Así mismo se analizarán los métodos de estimación del costo de capital ponderado (WACC) como herramienta para la valoración y creación de valor en una empresa.

## Objetivos

La audiencia será capaz de identificar la existencia de metodologías de valoración de empresas así como de medir e identificar la Creación de Valor empresarial, este último como el fin de toda Organización lucrativa.

## Métodos

### Metodologías de Valoración

1. Balance
  - a. Clásico; Capital Contable o Valor en Libros más Deuda Neta

- b. Ajustado; por la diferencia de activos con respecto a su valor de mercado

- c. Arranque; valorando el costo de Activos Netos para la puesta en marcha empresarial

### 2. Resultados

- a. Históricos; mediante el uso de un múltiplo de ventas o de utilidad

- b. Económico; mediante el uso del múltiplo EBITDA

### 3. Mixtos

- a. Alemán; agrega a los Activos Netos un argumento basado en la utilidad reportada

- b. Anglosajón; incorpora un costo del capital y una medición a través del tiempo

### 4. Flujo de Efectivo Operacional

- a. Flujo de Efectivo Neto (FEN); técnica promovida por Irving Fisher & John Burr (1)

- b. EVA; alternativa utilizando la técnica del EVA concebida por Stern y Stewart

## Resultados

Se ejemplificará durante la presentación el uso de las diferentes metodologías de Valoración de empresas, de cálculo y estimación del costo de capital y de la medición de la Creación de Valor Empresarial

## Agradecimientos

- A la Universidad Politécnica de Morelos y la Universidad Politécnica de Tlaxcala

- Al Mtro. Refugio Efraín Álvarez Vázquez
- Director de Posgrado y Educación Continua
- Creación de Valor & Valoración de Organizaciones Lucrativas

El valor de un bien no solamente se refiere al precio de mercado del mismo, sino adicionalmente a la referencia de la acción de intercambio de dicho bien, a cambio de un pago. También refleja las condiciones de adquisición y venta potencial entre 2 partes. En consecuencia, el precio de valoración y acuerdo del intercambio ya contiene la percepción de compradores y vendedores, y como respuesta a dicho requerimiento a través del tiempo se han constituido varias metodologías de valoración.

El uso de los reportes financieros puede servirnos para obtener valores históricos de los activos netos y su contraparte la inversión realizada por inversionistas y acreedores. De la misma manera, el Estado de Resultados nos permitirá valorar una empresa por la generación de la utilidad contable, y mediante múltiplos de referencia (obtenidos de información pública de empresas que cotizan en bolsas de valores en un mercado específico o de un tipo de empresas o industria de referencia) llegar a una cifra de valoración. Existen adicionalmente metodologías económicas que basan la valoración de empresas o activos mediante la identificación y suma de los Flujos de Efectivo o Caja futuros descontados a través del tiempo y de esta manera podemos acercarnos a un valor de mercado realista.

## Metodologías de Valoración

5. Balance
  - a. Clásico; Capital Contable o Valor en Libros más Deuda Neta
  - b. Ajustado; por la diferencia de activos con respecto a su valor de mercado
  - c. Arranque; valorando el costo de Activos Netos para la puesta en marcha empresarial
6. Resultados
  - a. Históricos; mediante el uso de un múltiplo de ventas o de utilidad
  - b. Económico; mediante el uso del múltiplo EBITDA
7. Mixtos
  - a. Alemán; agrega a los Activos Netos un argumento basado en la utilidad reportada
  - b. Anglosajón; incorpora un costo del capital y una medición a través del tiempo
8. Flujo de Efectivo Operacional
  - a. Flujo de Efectivo Neto (FEN); técnica promovida por Irving Fisher & John Burr (1)
  - b. EVA; alternativa utilizando la técnica del EVA concebida por Stern y Stewart

Para la Valoración de Empresas (lucrativas, teniendo como objetivo la creación de valor) iniciaremos con aquella referida como Clásica de Balance, es decir valorar a la empresa definida como EV (“Enterprise Value”) por la suma histórica de sus fuentes o sea del reporte de Capital Contable (CC, suma de capital social y utilidades retenidas) y su Deuda Neta (DN, pasivos con costo menos caja e inversiones), como sigue;

$$EV = CC + DN.$$

Para empresas públicas el valor de capitalización (VC) tiene su similar con el valor en libros (VL), sin embargo pudiendo ser mayor o menor a este, donde VC es igual al precio de la acción por el número de acciones en circulación, diferente comúnmente a EV. El VC es la percepción del mercado en referencia al precio futuro esperado de la acción, en cambio el VL se refiere a la suma del valor histórico de inversión de accionistas y acreedores, similar al EV referido en el párrafo anterior como el resultado de valoración basado en el método clásico.

Para valorar comparativamente empresas en bolsa se utiliza en ocasiones un múltiplo de ese valor en libros histórico reportado (VL). Así que cuando se calcula que las empresas en el ramo o industria de referencia se valoran en "X" veces VL, podemos entonces calcular un estimado de EV esperado por el mercado, realizando la multiplicación de "X" o un múltiplo (M) veces por VL.

Así mismo, una empresa puede valorarse con cifras Ajustadas de los valores de inversión, es decir, incluir provisiones referidas a la diferencia del valor contable de los activos y su valor de realización. Por consiguiente, incluir un Ajuste en el valor de los Activos Fijos, Inventarios y Cartera para que reflejen el precio de mercado equivalente. Esta valoración es símil a la valoración por liquidación, es decir al valor de realización correspondiente de las partes de una firma.

La valoración de arranque se refiere a valorar la empresa en relación al costo total por la puesta en marcha de una empresa similar y la misma debería de incluir una valoración teórica cuantitativa de su "goodwill", o activo intangible es decir del valor de su nombre, marcas o procesos operativos o administrativos diferenciados y únicos.

La segunda agrupación de valoración se refiere a metodologías basadas en los Resultados de la firma. La primera se refiere a su valor basado en un múltiplo (M) que multiplicado por dicho indicador nos da una valoración comparativa, métodos relativos utilizados para empresas que cotizan en bolsa. Podría ser tanto relacionado a las Ventas o Ingresos (I) empresariales y típicamente utilizada en comparaciones de sector. Para aproximarse a una valoración Económica relacionada a la generación de Flujos de Efectivo Netos reportados, se ha utilizado últimamente una valoración a través de los múltiplos EBITDA ("Earnings Before Interest, Tax, Depreciation and Amortization") o en México denominado como múltiplos UAFIDA (Utilidad antes de Financieros, Impuestos, Depreciación y amortización) como sigue;

$$EV = M * EBITDA;$$

y alternativamente;  $EV = M * I$

Los métodos Mixtos se refieren a métodos de valoración que combinan información tanto de Balance como de Resultados. El método Alemán utilizado mayormente para la valoración de empresas industriales considera que el valor de empresa (EV) es equivalente a la mitad de la suma de los activos netos a valor mercado (ANM) agregado a la división entre la utilidad neta (UN) y la tasa libre de riesgo existente (K).

La fórmula quedaría como sigue:  $EV = \frac{1}{2} [ANM + (UN/K)]$ . Así mismo, el método Anglosajón Mixto define la valoración de la firma (utilizado para empresas comerciales) como la suma de los activos netos a valor mercado (ANM) y el valor presente neto (VPN) del resultado futuro de las Utilidades Netas (UN) menos el Capital de Trabajo Neto (CTN) utilizado y multiplicado por la Tasa Libre de riesgo (K). Siendo este;

$$EV=ANM+ [(UN - (CTN * K)] * VPN$$

Y el método alemán;

$$EV = \frac{1}{2} [ANM + (UN/K)]$$

Finalmente pasamos a los métodos de valoración a través de la suma de Flujos de Efectivo Netos Futuros (FEN) descontados por el Costo de Capital equivalente. Para la valoración de esta metodología se utiliza el teorema de Modigliani-Miller(2) en la determinación de los Flujos de Efectivo Netos Futuros (FEN) así como en el cálculo del Costo de Capital originalmente desarrollado por Sharpe (2) y publicado en 1964 para descontar y traer dichos valores al tiempo presente.

Los Flujos de Efectivo Neto (FEN) se obtienen a través de la elaboración de Estados Financieros Proforma, es decir se estiman los Estados Financieros esperados para varios años futuros, sin embargo se ajustan las cifras contables estimadas por causación a flujos de caja o efectivo. Se inicia paralelamente y al mismo tiempo en la estimación de Estados Financieros de Resultados, Balance y Flujo de Efectivo, utilizando una cuenta de cuadro, que típicamente es la Caja o Deuda correspondiente, o sea través del método denominado de caja indirecto.

La preparación de Estados Financieros Proforma inicia con la estimación de la inflación, indicadores financieros y de crecimiento para así determinar los precios y volúmenes por dimensión o segmento estratégico ya sea por producto o tipo de producto así como identificar clientes o segmentos objetivos, por proveedor o método productivo, etc.,

	Real 2009	Real 2010	Est 2011	Plan 2012	Plan 2013	Plan 2014	Plan 2015
% Inflacion Consumidor	4.05%	3.76%	5.75%	5.75%	5.75%	5.75%	5.75%
% Crecimiento Salario	3.24%	3.54%	4.31%	4.31%	4.31%	4.31%	4.31%
Tipo de Cambio	10.89	10.90	11.00	11.31	11.62	11.94	12.27
Cestas 28 Dias	7.00%	7.00%	9.50%	9.50%	9.50%	9.50%	9.50%
Ingreso Total	107,000.0	129,816.2	148,320.4	163,443.7	180,072.7	202,267.9	222,267.9
Ingreso Tubos	65,000.0	77,869.7	89,010.2	98,066.2	108,043.6	121,360.8	121,360.8
Ingreso Divisiones	42,000.0	51,946.5	59,340.1	65,377.5	72,029.1	80,907.2	80,907.2
% Crecimiento							4.0%
Volumen Total	3,500.0	3,642.7	3,848.8	4,005.0	4,167.7	4,354.4	4,354.4
Volumen Tubos	2,150.0	2,185.6	2,309.3	2,403.0	2,500.6	2,600.6	2,600.6
Volumen Divisiones	1,350.0	1,457.1	1,539.5	1,602.0	1,667.1	1,753.7	1,753.7
Precio Medio	30.57	35.64	38.54	40.81	43.21	46.67	46.67
Precio Tubos	30.23	37.18	39.37	41.68	44.13	46.67	46.67
Precio Divisiones	31.11	37.18	39.37	41.68	44.13	46.67	46.67

Adicionalmente es importante identificar los términos de negociación que regirán las transacciones comerciales futuras, es decir cuentas e indicadores de Capital de Trabajo correspondientes. Así mismo definir la inversión requerida en el futuro para mantener el flujo de ingresos estimado y su depreciación contable de esos activos fijos existentes y de los nuevos correspondientemente.

Modelo de Desempeño & Valuación Empresarial	2009		2010		2011		2012		2013		2014		2015	
	Miles de Pesos	Real	Real	Est 4Q	PLAN 4Q									
<b>CAPITAL DE TRABAJO</b>														
Das Cuentas por Cobrar			20	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60
Das Inventarios			5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5
Das Cuentas por Pagar			10	30	30	30	30	30	30	30	30	30	30	30
Inversión Periodo			0	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	60
Deprec. Nuevas	20		10	8	3	6	6	9	12	12	12	12	12	74
Depreciación Acumulada			30	38	46	64	64	94	94	137	137	137	210	

Pasar a identificar Fuentes de Inversión; es decir de Capital (CC) y Deuda (D) requeridas para dar soporte a la actividad.

Modelo de Desempeño & Valuación Empresarial	2009		2010		2011		2012		2013		2014		2015	
	Miles de Pesos	Real	Real	Est 4Q	PLAN 4Q	PLAN 4Q	PLAN 4Q	PLAN 4Q	PLAN 4Q	PLAN 4Q	PLAN 4Q	PLAN 4Q	Plan 4Q	Plan 4Q
Préstamos Bancarios e intereses por pagar			0	0										
<b>Inversión de los Accionistas</b>														
Capital Social, aportaciones y reservas	50,000	50,000	50,000	50,000	50,000	50,000	50,000	50,000	50,000	50,000	50,000	50,000	50,000	50,000
Utilidades (perdidas) acumuladas	(7,500)	(2,500)	(7,500)	(6,500)	(6,500)	(6,500)	(6,500)	(6,500)	(6,500)	(6,500)	(6,500)	(6,500)	(6,500)	(6,500)
<b>Suma Inversión de Accionistas</b>	<b>42,500</b>	<b>47,500</b>	<b>42,500</b>	<b>43,500</b>										

Preparar el Balance General reconociendo que el mismo será conectado entre otros en los rubros de Depreciación del Ejercicio y Utilidades Netas tanto por el Estado de Resultados como el Flujo de Efectivo.

BALANCE GENERAL	Est	Plan	Plan	Plan	Plan
Miles de Pesos	2011	2012	2013	2014	2015
<b>Activos</b>					
<b>Activo Circulante</b>					
Efectivo y valores realizables	14,587	23,575	17,737	14,188	18,251
Cuentas por cobrar y otros circulante, neto	23,312	24,879	28,286	31,150	33,759
Inventarios	1,621	1,759	1,911	2,079	2,230
<b>Suma del Activo Circulante</b>	<b>39,520</b>	<b>49,213</b>	<b>47,934</b>	<b>47,417</b>	<b>54,240</b>
Compañías afiliadas y partes relacionadas	75,000	75,292	86,919	101,839	112,419
Activo Fijo, neto	68	110	140	157	144
<b>Suma del Activo Total</b>	<b>115,461</b>	<b>123,499</b>	<b>135,034</b>	<b>149,494</b>	<b>166,879</b>
<b>Pasivo e Inversión de los Accionistas</b>					
<b>Pasivo a Corto Plazo</b>					
Previsiones bancarias e intereses	0	0	0	0	0
Proveedores, impuestos y otras cuentas por pagar	10,110	10,903	11,815	12,821	13,731
Compañías tenedoras y partes relacionadas	0	0	0	0	0
<b>Suma del Pasivo a Corto Plazo</b>	<b>10,110</b>	<b>10,903</b>	<b>11,815</b>	<b>12,821</b>	<b>13,731</b>
Préstamos Bancarios e intereses por pagar	50,000	50,000	50,000	50,000	50,000
Impuesto Sobre la Renta Diferido y Rivas	0	0	0	0	0
<b>Suma del Pasivo a Largo Plazo</b>	<b>50,000</b>	<b>50,000</b>	<b>50,000</b>	<b>50,000</b>	<b>50,000</b>
<b>Suma del Pasivo Total</b>	<b>60,110</b>	<b>60,903</b>	<b>61,815</b>	<b>62,821</b>	<b>63,731</b>
<b>Inversión de los Accionistas</b>					
Capital Social, aportaciones y reservas	50,000	50,000	50,000	50,000	50,000
Utilidades (pérdidas) acumuladas	5,381	12,899	23,219	36,673	50,149
<b>Suma Inversión de Accionistas Mayoritarias</b>	<b>55,381</b>	<b>62,899</b>	<b>73,219</b>	<b>86,673</b>	<b>100,149</b>
Inversión de Accionistas Minoritarias	0	0	0	0	0
<b>Suma Inversión de los Accionistas</b>	<b>55,381</b>	<b>62,899</b>	<b>73,219</b>	<b>86,673</b>	<b>100,149</b>
<b>Suma Pasivo mas Inversión de los Accionistas</b>	<b>115,461</b>	<b>123,499</b>	<b>135,034</b>	<b>149,494</b>	<b>166,879</b>

El último renglón de composición en el balance es el primero denominado Efectivo y Bancos ya que el mismo podrá ser la cuenta de cuadro. El renglón aumenta cuando las fuentes de capital exceden a la inversión en activos netos (incluye pasivos sin costo) y viceversa.

Pasar entonces a la estimación del Estado de Resultados y Flujo Efectivo Neto; el primero estará conectado con el Balance General mediante el rubro de la Utilidad Neta, Costo de Financiamiento y la Depreciación del Ejercicio. El estado de resultados inicia con el estimativo de ingresos a través de volúmenes y precios ya mencionados y establece los costos y gastos operativos relacionados a las compras de insumo y a los egresos generados por las actividades operativas. Es importante diferenciar los variables de aquellos que son costos y gastos fijos para entender la marginalidad, relevante en el análisis de rentabilidad.

A estos se les disminuye la depreciación contable del ejercicio estimada y referida tanto a los activos existentes como los nuevos para así obtener la Utilidad de Operación. Se les disminuye entonces el Costo Financiero Neto derivado tanto del pasivo de corto y plazo existente al final del periodo como el nuevo, cuidando que en la hoja de cálculo se generen referencias circulares al calcular los intereses ganados. Finalmente calcular mediante la identificación del impuesto efectivo los impuestos del periodo, y así llegar a la Utilidad Neta del periodo y agregar los indicadores económicos ya mencionados de EBITDA, NOPAT (más tarde definido) y FEN.

Resultados	Est	Plan	Plan	Plan	Plan
Miles de Pesos	2011	2012	2013	2014	2015
Ingresos	129,816	148,350	163,444	180,073	202,268
Costos	109,312	122,853	133,419	145,059	160,596
<b>Utilidad Bruta</b>	<b>20,504</b>	<b>25,497</b>	<b>30,025</b>	<b>35,014</b>	<b>41,672</b>
Gastos de Operación	9,462	10,467	11,531	12,705	14,271
<b>Utilidad (Pérdida) de Operación</b>	<b>11,042</b>	<b>15,031</b>	<b>18,494</b>	<b>22,309</b>	<b>27,402</b>
Costo Integral de Financiamiento:	4,469	5,301	4,797	5,157	6,386
Otros Gastos (Ingresos) Neto	0	0	0	0	0
<b>Ut (Pérd) antes de Impuestos</b>	<b>6,573</b>	<b>9,730</b>	<b>13,697</b>	<b>17,152</b>	<b>21,016</b>
Provision de Impuestos:	2,518	2,493	3,006	3,606	4,543
<b>Utilidad (Pérdida) Neta</b>	<b>4,055</b>	<b>7,237</b>	<b>10,691</b>	<b>13,546</b>	<b>16,473</b>
<b>EBITDA</b>	<b>10,996</b>	<b>14,967</b>	<b>18,399</b>	<b>22,173</b>	<b>27,612</b>

Para el caso del Flujo de Efectivo estimado a través del método indirecto, es decir a partir de los cambios del balance entre periodos. Inicia mediante el resultado operativo y la Depreciación del Ejercicio (recursos) y el cuerpo adiciona a estos dos el cambio entre dos periodos consecutivos de todos los rubros de balance, agrupados en rubros de Capital de Trabajo y de Inversión (Deuda o Capital), obviamente la suma se agrega con diferente signo aritmético cuando el rubro proviene de un activo que de un pasivo. La diferencia entre los totales de ingresos y egresos es el saldo de caja inicial o del periodo, el cual es adicionado a la caja final del periodo anterior para así obtener la Caja Final resultante que será conectada al mismo balance en Efectivo y Bancos.

FLUJO DE EFECTIVO					
Miles de Pesos					
	Res 2011	Plan 2012	Plan 2013	Plan 2014	Plan 2015
Utilidad neta	4,055	7,237	10,631	13,454	16,473
Depreciacion	8	18	30	42	74
Participacion en resultados compaÑias asociadas	0	0	0	0	0
<b>Recursos obtenidos de la operacion</b>	<b>4,063</b>	<b>7,255</b>	<b>10,661</b>	<b>13,496</b>	<b>16,547</b>
Recursos netos utilizados en capital de trabajo	(9,047)	(1,354)	(13,473)	(16,956)	(12,422)
<b>Recursos netos generados (utilizados) en Act. de operacion</b>	<b>(1,985)</b>	<b>6,051</b>	<b>(2,812)</b>	<b>(3,459)</b>	<b>4,124</b>
Recursos netos generados mediante financiamiento externo	-5,000	0	0	0	0
Recursos netos generados por aportaciones de capital	0	0	0	0	0
Recursos netos utilizados en actividades de inversion	-64	-60	-60	-60	-60
Otros (Efectos de Actualizacion, Diferitos)	0	0	0	0	0
<b>Incremento (decremento) neto en efectivo e Inversiones temporales</b>	<b>(7,049)</b>	<b>5,991</b>	<b>(2,872)</b>	<b>(3,519)</b>	<b>4,064</b>
Efectivo e Inversiones temporales al inicio del periodo	21,636	14,587	20,578	17,707	14,188
<b>Efectivo e Inversiones temporales al final del periodo</b>	<b>14,587</b>	<b>20,578</b>	<b>17,707</b>	<b>14,188</b>	<b>18,252</b>

Una vez terminada la estimación de los Estados Financieros Proforma, pasamos a la estimación del Costo del Capital o Inversión denominado en inglés como WACC (“Weighted Average Cost of Capital”) o Costo Promedio Ponderado del Capital, CPPC y definido como la suma del %Costo de Deuda y el %Costo de Capital. Para el caso del cálculo del %Costo de deuda, se toma el valor de mercado de la misma, sin embargo de manera práctica se sugiere utilizar el cálculo de flujos de cada deuda con costo (identificando costos de interés y gastos de deuda comisiones, garantías, etc.) y a su resultado la Tasa Interna de Retorno o TIR por periodo, convertirla en Tasa de Interés Efectiva, que multiplicada por la ponderación de uso equivalente nos da el porcentaje de costo correspondiente en términos efectivos.

**Ejemplo**  
 Financiamiento Corto Plazo \$500,000 pesos a TIE 4.5% + 4 con 2% de comisión  
 Financiamiento Largo Plazo \$1,500,000 pesos a TIE + 3 y costo escrituración del 4%  
 Inversión de \$100,000 a TIE menos 1%

	Corto Plazo	Largo Plazo	Total Deuda
0	- 500,000	- 1,500,000	- 1,990,000
1	-	-	-
2	-	-	-
3	10,625	-	10,625
4	-	-	-
5	-	-	-
6	10,625	67,500	78,125
7	-	-	-
8	-	-	-
9	10,625	-	10,625
10	-	-	-
11	-	-	-
12	510,625	1,567,500	2,078,125
<b>TIR Periodo</b>	<b>2.66%</b>	<b>6.70%</b>	<b>1.04%</b>
<b>% Tasa Anual</b>	<b>10.63%</b>	<b>13.41%</b>	<b>12.63%</b>
<b>Ponderacion</b>	<b>25%</b>	<b>75%</b>	
<b>Tasa Efectiva</b>	<b>11.07%</b>	<b>13.86%</b>	
<b>% Int Ponderado</b>	<b>2.77%</b>	<b>10.39%</b>	
<b>Tasa Efectiva</b>		<b>13.16%</b>	

Por otro lado el %Costo de Capital puede calcularse por diversos métodos, entre ellos los siguientes:

1. El Retorno Esperado de Inversión (ROIC “Return on Investment Capital”), estimado subjetivamente y en ocasiones medido como costo o %WACC
2. El Costo de Oportunidad de una alternativa no tomada.
3. A través del modelo de flujos de caja descontados y presentado por Gordon y Shapiro
4. Utilizando el CAPM, “capital asset pricing model”
5. El CAPM ajustado utilizando propuestas de Damodaran (3) para el caso del riesgo país México y de Fernández (4) referidas en su caso al cálculo de Beta.

El primer método es simplemente un método empírico y deseado como meta de rendimiento de una inversión de capital. Se asemeja a veces a considerar el equivalente a una tasa de rendimiento de un instrumento de deuda más un spread adicional, identificado como premio a realizar una inversión de mayor riesgo o referida como de capital.

Adicionalmente el porcentaje de costo de capital puede ser referido como el costo de oportunidad identificado de aquella alternativa no tomada en el lugar de aquella dispuesta.

El modelo de Gordon y Shapiro refiere que % Costo de Capital (K) es igual a la tasa de rentabilidad exigida calculada como el flujo de dividendos futuros esperados (D) divididos por la suma del precio de la acción (P) y un factor de crecimiento (G) como sigue;

$$K = (D1 / P) + G \text{ y donde } D1 = D0 \cdot (1+G)$$

Una metodología alternativa para llegar al cálculo del %Costo de Capital es utilizando el modelo de CAPM originalmente definido por Sharpe y que nos dice que el %Costo de Capital (K) equivale a la suma de la Tasa Libre de Mercado ( $k_1$ ) más una constante de riesgo denominada BETA (B) que multiplica a la diferencia entre la tasa de rendimiento (para 5 años) de las acciones en bolsa (ROE) "Return on Equity" y la Tasa Libre mencionada como sigue;

$$K = k_1 + B*(ROE-k_1).$$

Alternativamente se puede utilizar la tasa de rendimiento ROE de la industria. Hoy en día las empresas en bolsa publican a través de casas de bolsa sus betas correspondientes La beta se calcula utilizando el método de mínimos cuadrados utilizando como variables el precio de la acción pública de la empresa y el índice en donde esta misma se reporta. Se calcula el rendimiento suavizado (utilizando logaritmos naturales para el cambio exponencial) de ambos, precios e índice, [y su diferencia] ¿cuál?, y se introducen en el cálculo del mínimos cuadrados, de tal manera que el valor de la pendiente de la línea recta ajustada resulta ser la beta.

Alternativamente Damodaran (3) nos ayuda a identificar en diversas publicaciones mediante la introducción del riesgo país una manera pragmática de cálculo utilizando el mismo CAPM. Primeramente nos ayuda a identificar que la diferencia entre el ROE y la Tasa libre de riesgo es de 5% en promedio, y equivale a la diferencia por encima del retorno esperado por un inversionista en el mercado de valores o renta variable americano (S&P) y aquel del retorno ofrecido por una tasa libre de mercado, es decir, aproximado a una tasa de interés de un bono gubernamental a 10 años.

En segundo término nos ofrece la estimación del riesgo país para varios casos (similar a aquellos publicados por Morgan Stanley) y para su utilización en el cálculo del costo de capital. Es decir el %Costo de Capital (K) es igual al %Tasa libre de mercado ( $k_1$ ) más el %Riesgo país ( $R_p$ , y que hoy en día para México es aproximado a 150 bps o 1.5%), mas multiplicando por BETA la diferencia entre ROE y  $k_1$ , ya señalada como 5%p.a. Para facilidad de cálculo;

$$K = (k_1 + R_p) + B*(ROE - k_1) = (k_1 + 1.5\%) + B*(5\%).$$

Finalmente Pablo Fernández (4) facilita mediante una metodología el cálculo de beta (B), definiendo una tabla de factores y ponderaciones que influyen en la estimación de ese riesgo de mercado y que favorece su uso alternativamente a empresas no públicas. En resumen, si incluimos factores con ponderaciones en paréntesis en una tabla como: Negocio Sector (15%), Apalancamiento Operativo (10%), Directivos (5%), Divisa de Cambio (5%), Riesgo País (5%), Estabilidad de Flujos de Caja (15%), Endeudamiento (15%), Liquidez de la Inversión (12%), Acceso a Financiamiento (10%), Socios (2%) y Estrategia (6%) y los calificamos subjetivamente entre 1 (muy bajo) y 5 (muy alto) podremos llegar a un subtotal que dividido entre 2 calcula un valor estimado de Beta.

EL cálculo del Costo Porcentual Ponderado del Capital o Inversión %CPPC o %WACC es la suma ponderada del %Costo de Deuda (D) más el %Costo de Capital (CC). El %Costo de deuda debe de incluirse en términos después de impuestos convirtiéndolo mediante la multiplicación  $(1-t)$  siendo  $t$  la tasa impositiva ( $ISR = 30\%$ ).

D/(CC+D)	51.7%
% WACC	10.0%
% Costo de deuda	11.0%
% Costo de deuda - tax	7.7%
CAPM	
% Costo de capital	12.0%
tasa libre de riesgo, UMS/10 años	6.7%
Riesgo País México	1.0%
beta	85.0%
rentabilidad mercado capital	5.0%

El cálculo de Valoración de Empresas mediante la metodología del Flujo de Efectivo Operacional.

El cálculo del Flujo Efectivo Neto (FEN) se logra primeramente tomando como base el cálculo del EBIT (Earnings Before Interest & Taxes) ó flujo de efectivo operacional esperado por cada año proyectado en el estado financiero proforma mencionado inicialmente. Al EBIT se le deducen los Impuestos Efectivos (IE) para llegar al NOPAT (“Net Operating Profit After Taxes”). Finalmente se calcula el Flujo Efectivo Neto (FEN) y que es el resultado de devolverle la depreciación como un costo que no afecta el efectivo y restarle el cambio en el Capital de Trabajo (CCT) y la inversión en Activos Fijos llamada CAPEX (“Capital Expenditures”) del periodo en referencia, como sigue:

$$NOPAT = EBIT - IE$$

y como resultado;

$$FEN = NOPAT + D - CCT - CAPEX$$

Al resultado de los FEN Futuros estimados anualmente se les lleva al tiempo Presente (VPN) mediante la formulación de VNA de Excel traducida al español, y que utiliza los factores de cálculo del tiempo para transformar un flujo futuro al presente. Para la transformación de valor futuro a valor presente estos flujos esperados se descuentan a la Tasa de costo del capital o inversión %WACC o %CPPC ya mencionada.

Existe la problemática de realizar cálculos para varios periodos, es decir a perpetuidad, y para ello se evita utilizando un cálculo del valor residual de los mismos (VR) y que se define como el último FEN(n) estable medido, dividido entre el porcentaje de costo del capital ó inversión %WACC menos el gradiente de crecimiento (G) es decir;  $VR = FEN(n) / (\%WACC - G)$ .

Para este caso el valor de empresa;

$$EV = FEN(n) * VPN + VR * VPN$$

	Real 2010	Est 2011	Plan 2012	Plan 2013	Plan 2014	Plan 2015
Valor de Empresa (EV)						
Utilidad de operación	10,320	11,942	15,031	18,494	23,389	27,402
- Impuestos e impuestos efectivos	3,595	3,313	4,509	5,540	6,093	6,221
NOPAT	7,180	7,729	10,521	12,946	15,696	19,181
+ depreciación	3	6	9	9	12	14
- capex		64	60	60	60	60
- Δ capital de trabajo		9,733	1,713	1,647	2,025	1,942
FEN (Flujo libre de la firma)		(2,065)	6,755	11,647	13,533	17,353
EV <sub>base</sub>	173,832					

Así mismo para realizar un análisis de sensibilidad del valor de empresa EV, el %WACC (que es sujeto a cambio a través del tiempo) y el gradiente G de crecimiento se sugiere utilizar una tabla de resultados de valores de firma (EV) para cada costo del capital %WACC y vs crecimiento esperado %G.

El último método expresado inicialmente para la valoración de empresas utiliza el indicador EVA (“Economic Value Added”) ya expresado con anterioridad y originalmente definido por Stern y Stewart. EVA es definida como el ingreso neto operacional menos impuesto (NOPAT) menos el costo de oportunidad. Este último es calculado como el valor de los activos netos a valor mercado (ANM) multiplicados por el costo del capital o inversión %WACC, es decir;

$$EVA = NOPAT - (ANM * \%WACC);$$

Alternativamente:

$$EVA = ANM * (\%ROIC - \%WACC)$$

Siendo ROIC el porcentaje de retorno del capital invertido (“%Return on Investment Capital”) igual a:  $ROIC = NOPAT / ANM$  este último es la inversa y equivalente por tanto al capital invertido o capital contable (CC) más deuda neta (DN) según el uso la fórmula de balance de Luca Paccioli de su obra Summa Arithmetica, piedra angular de la contabilidad. Por consiguiente toda empresa lucrativa debiera de tener como objetivo la maximización de %ROIC menos %WACC y así incrementar el valor de la firma.

Por consiguiente la Creación de Valor en una firma es cuando el %ROIC supera al %WACC, es decir  $\%ROIC > \%WACC$ . Del EVA se origina el MVA (“market value added” equivalente al valor presente neto de los EVA futuros) y que es el capital agregado. Por lo que MVA es igual al Valor de Mercado del patrimonio (o valor de capitalización de una empresa pública) menos el Valor contable del patrimonio ó  $MVA = VC - CC$  considerando un mismo valor de deuda en ambos. Por consiguiente el valor de empresa utilizando esta metodología sería igual al Capital inicial invertido  $K(o)$  más el MVA o el valor presente de los EVA futuros; es decir  $EV = ANM(o) + (EVA * VPN)$

Por último es relevante mencionar la necesidad del uso de escenarios mediante un análisis de sensibilidad utilizando alguna herramienta de simulación de Montecarlo que es una técnica muy eficiente para analizar elementos de incertidumbre, es decir con ello podemos sensibilizar variables dependientes como los ingresos o el volumen de venta esperado en una empresa.

La probabilidad de un evento utilizando por ejemplo las herramientas de Cristal Ball de Oracle o del profesor de Stanford de negocios Savage permiten partiendo de las frecuencias relativas observadas mediante muestreo a una población grande (más de 1 millón de casos o experimentos) que refleje la probabilidad de ocurrencia de dicho evento utilizando a su vez diversas distribuciones de probabilidad estadística. Para su cálculo se definen los supuestos y el comportamiento de las variables independientes así como las de decisión, se señalan las variables dependientes para las cuales se desea conocer su valor de ocurrencia, se definen el número de corridas y utilizando estas herramientas se establece su ocurrencia y mediante gráfica se permite interpretar el resultado.

### Conclusion

El propósito es el de transmitir como valuar a las organizaciones lucrativas, aplicando modelos de gestión y herramientas técnicas-financieras, que permitan emitir juicios de valor económico agregado de un negocio sustentado en criterios cualitativos y cuantitativos

### Referencias

Irving Fisher, 1930 "The Theory of Interest" y John Burr Williams's 1938 "The Theory of Investment Value" fueron pioneros en el uso de Flujos de Efectivo descontados "DCF"

Miller & Modigliani, Principio Irrelevante de la Estructura de Capital (CC o Deuda), Capital Asset Prices, Journal of Finance (CAPM), William Sharpe, Stanford California, 1964

Investment Valuation, Aswath Damodaran, 2006

El peligro de utilizar Betas calculadas,  
documento de Investigación, Pablo Fernández,  
IESE, 2007.

**Instrucciones para Autores**

A. Envió de artículos con las áreas de Administracion y Finanzas.

B. La edición del artículo debe cumplir las siguientes características:

- Redactados en español o en inglés (preferentemente). Sin embargo, es obligatorio presentar el título y el resumen en ambos idiomas, así como las palabras clave.

- Tipografía de texto en Time New Roman #12 (en títulos- Negritas) y con cursiva (subtítulos- Negritas) #12 (en texto) y # 9 (en citas al pie de página), justificado en formato Word. Con Márgenes Estándar y espaciado sencillo.

- Usar tipografía Calibre Math (en ecuaciones), con numeración subsecuente y alineación derecha: Ejemplo;

$$\sigma \in \Sigma : H\sigma = \bigcap_{s < \sigma} Hs \quad (1)$$

- Comenzar con una introducción que explique el tema y terminar con una sección de conclusiones.

- Los artículos son revisados por los miembros del Comité Editorial y por dos dictaminadores anónimos. El dictamen será inapelable en todos los casos. Una vez notificada la aceptación o rechazo de un trabajo, su aceptación final estará condicionada al cumplimiento de las modificaciones de estilo, forma y contenido que el editor haya comunicado a los autores. Los autores son responsables del contenido del trabajo y el correcto uso de las referencias que en ellos se citen. La revista se reserva el derecho de hacer los cambios editoriales requeridos para adecuar los textos a nuestra política editorial.

C. Los artículos pueden ser elaborados por cuenta propia o patrocinados por instituciones educativas ó empresariales. El proceso de evaluación del manuscrito no comprenderá más de veinte días hábiles a partir de la fecha de su recepción.

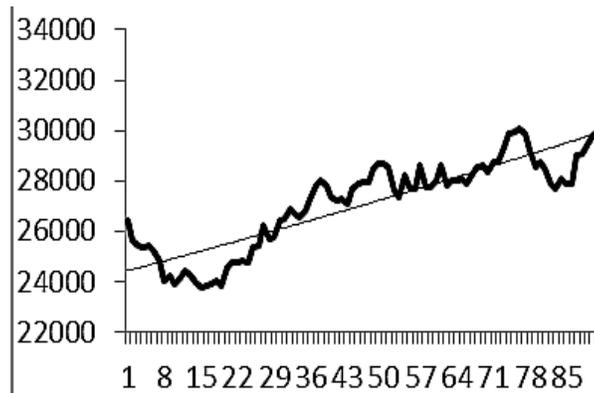
D. La identificación de la autoría deberá aparecer únicamente en una primera página eliminable, con el objeto de asegurar que el proceso de selección sea anónimo.

E. Los cuadros, gráficos y figuras de apoyo deberán cumplir lo siguiente:

- Deberán explicarse por sí mismos (sin necesidad de recurrir al texto para su comprensión), sin incluir abreviaturas, indicando claramente el título y fuente de consulta con referencia abajo con alineación izquierda en tipografía número 9 con negritas.

- Todo el material de apoyo será en escala de grises y con tamaño máximo de 8cm de anchura por 23cm de altura o menos dimensión, además de contener todo el contenido editable

- Las tablas deberán ser simples y exponer información relevante. Prototipo;



**Gráfica 1. Tendencia determinista versus estocástica**

F. Las referencias bibliográficas se incorporarán al final del documento con estilo APA.

La lista de referencias bibliográficas debe corresponder con las citas en el documento.

G. Las notas a pie de página, que deberán ser usadas sólo excepcionalmente para proveer información esencial.

H. Una vez aceptado el artículo en su versión final, la revista enviará al autor las pruebas para su revisión. ECORFAN-Bolivia únicamente aceptará la corrección de erratas y errores u omisiones provenientes del proceso de edición de la revista reservándose en su totalidad los derechos de autor y difusión de contenido. No se aceptarán supresiones, sustituciones o añadidos que alteren la formación del artículo. El autor tendrá un plazo máximo de 10 días naturales para dicha revisión. De otra forma, se considera que el (los) autor(es) está(n) de acuerdo con las modificaciones hechas.

I. Anexar los Formatos de Originalidad y Autorización, con identificación del Artículo, autor (s) y firma autógrafa, de esta manera se entiende que dicho artículo no está postulado para publicación simultáneamente en otras revistas u órganos editoriales.

**Formato de Originalidad**



Sucre, Chuquisaca a \_\_\_\_ de \_\_\_\_ del 20\_\_\_\_

Entiendo y acepto que los resultados de la dictaminación son inapelables por lo que deberán firmar los autores antes de iniciar el proceso de revisión por pares con la reivindicación de ORIGINALIDAD de la siguiente Obra.

Artículo (Article):

---

Firma (Signature):

---

Nombre (Name)

**Formato de Autorización**



Sucre, Chuquisaca a \_\_\_\_ de \_\_\_\_ del 20\_\_\_\_

Entiendo y acepto que los resultados de la dictaminación son inapelables. En caso de ser aceptado para su publicación, autorizo a ECORFAN-Bolivia a difundir mi trabajo en las redes electrónicas, reimpresiones, colecciones de artículos, antologías y cualquier otro medio utilizado por él para alcanzar un mayor auditorio.

I understand and accept that the results of evaluation are inappealable. If my article is accepted for publication, I authorize ECORFAN-Bolivia to reproduce it in electronic data bases, reprints, anthologies or any other media in order to reach a wider audience.

Artículo (Article):

---

Firma (Signature)

---

Nombre (Name)

# Revista Administración y Finanzas

“Factores personales y sociales que influyen en el emprendimiento femenino en México”

**ELIZUNDIA -María**

*Universidad Anáhuac Norte*

“Estadísticas oficiales: Indicadores clave para el desempeño económico en América Latina”

**GARRY-Stefanie and VILLARREAL-Francisco**

*Comisión Económica para América y el Caribe (CEPAL)*

“Estrategias para las empresas en entornos globales”

**ÁLVAREZ-R. LIMONCHI- Pilar and LARA- Miguel**

*Universidad Politécnica del Estado de Morelos (Upemor)*

“La desregulación, el complejo financiero- bancario, los flujos de capital de corto plazo y los tipos de cambio en america latina 2001-2011”

**UGARTECHE- Oscar**

*Instituto de Investigaciones Económicas UNAM*

“Retos para el desarrollo industrial en Tlaxcala”

**FLORES-Sergio and RAMOS-Pierre**

*Facultad de Ingeniería de la BUAP*

“Engagement en el talento humano de docentes investigadores de una institución de educación superior”

**CAMPOS-Cuauhtémoc, SALDAÑA-Cesar, RIVERA-Leonardo y BECERRA-Julio**

*Universidad Autónoma de Tlaxcala, Universidad Politécnica de Tlaxcala, Universidad Autónoma del Estado de Hidalgo, Universidad Politécnica de Tlaxcala*

“Creacion de valor & valoracion de organizaciones lucrativas”

**GONZÁLEZ-Mario**

*Universidad Politécnica de Morelos*

ISSN-2410-342X

