



UNIVERSIDAD AUTÓNOMA METROPOLITANA UNIDAD AZCAPOTZALCO

DIVISIÓN DE CIENCIAS SOCIALES Y HUMANIDADES

MAESTRÍA EN ECONOMÍA

ÁREA Historia Económica

"La Bolsa Mexicana de Valores frente a los desafíos del siglo XXI: Un análisis histórico- económico de su relevancia limitada como fuente de financiamiento (2000-2023)"

Idónea comunicación de resultados que
para obtener el grado de
MAESTRO EN ECONOMÍA

Presenta:

Mario Pluma Pluma

Asesor:

Mtro. Francisco Javier Morales Gutiérrez

Lectores:

Mtro. Jesús Zurita González

Dr. Manuel Castillo Soto

Dr. Genaro Salas Cruz

México, CDMX, a septiembre de 2025

Agradecimientos

En primer lugar, quiero agradecer de manera muy particular a mis padres. Su amor incondicional, su ejemplo de esfuerzo constante y sus sacrificios han sido ejemplo de superación y me han motivado a siempre seguir pese a lo difícil del camino. Ellos me enseñaron que la perseverancia y la disciplina son necesarios para alcanzar cualquier meta, gracias a su guía y apoyo he podido concluir este logro académico. Esta tesis, más que un logro individual, es el reflejo de un esfuerzo colectivo que inició hace 21 años.

A mi hermano Olaf le agradezco profundamente ser mi motivación constante. En los momentos de mayor incertidumbre y cansancio, es él mi faro en el camino, me da la fuerza para siempre querer superar mis capacidades y me impulsó a continuar. Su cercanía fue clave para recordarme que los sueños se alcanzan con dedicación, pero también con el respaldo de quienes nos inspiran a ser mejores cada día.

Además, agradezco a la Universidad Autónoma Metropolitana (UAM), ya que no solo me brindó una formación académica sólida y rigurosa, sino que además me otorgó las herramientas necesarias para desarrollar un pensamiento crítico y una perspectiva amplia en el campo de la historia económica. También le agradezco la oportunidad que me dio de haber realizado una estancia de investigación, experiencia que enriqueció profundamente este trabajo y que me permitió crecer como profesionista y como persona.

De igual forma, extendiendo mi agradecimiento al SECIHTI, cuyo apoyo a través de la beca de investigación durante la maestría fue fundamental para la realización de este proyecto. El respaldo económico recibido me permitió concluir con éxito esta etapa de mi formación.

Finalmente, agradezco a todos aquellos que, de una u otra forma, contribuyeron con su apoyo, sus consejos, sus críticas constructivas y su compañía en el transcurso de este proceso. Cada gesto, cada palabra y cada acción han tenido un impacto significativo en mi vida, a todos ellos dedico también el resultado mi esfuerzo.

Contenido

Agradecimientos.....	2
Resumen	4
Palabras clave.....	5
Introducción.....	6
Capítulo 1. Evolución histórica de las Bolsas de Valores y la formación de la Bolsa Mexicana de Valores.....	11
1.1 Orígenes internacionales y el vínculo entre crisis y regulación.....	11
1.2 Formación y consolidación de la Bolsa Mexicana de Valores (1894–1975)	24
1.3 Modernización y apertura financiera (1975–2000).....	30
Capítulo 2: Marco teórico y factores estructurales que explican la relevancia limitada de la BMV.....	38
2.1 Fundamentos teóricos de los mercados de valores.....	38
2.1.1 Funciones económicas de una bolsa de valores.....	38
2.1.2 Modelos teóricos sobre el papel de las bolsas en el desarrollo económico	41
2.1.3 Bolsa de valores en economías emergentes.....	44
2.2 Factores estructurales que condicionan la Bolsa Mexicana de Valores	48
2.2.1 Concentración económica y estructura empresarial en México	48
2.2.2 Rol del sistema bancario y dependencia del crédito tradicional	51
2.2.3 Debilidad institucional y marco regulatorio	53
2.2.4 Factores culturales y sociales	56
2.3 Perspectiva comparativa internacional	60
2.3.1 América Latina	60
2.3.2 Economías emergentes de Asia.....	63
Conclusiones.....	67
Recomendaciones.....	70
Referencias	75

Resumen

La siguiente investigación analiza la evolución histórica y el papel actual de la Bolsa Mexicana de Valores (BMV), haciendo un con énfasis especial en su limitada relevancia como fuente de financiamiento empresarial durante el periodo 2000–2023. A partir de un enfoque histórico-económico, el trabajo reconstruye los orígenes de las bolsas de valores en Europa, su consolidación en México desde finales del siglo XIX y su posterior modernización durante el siglo XX, destacando la influencia de las crisis económicas, los marcos regulatorios y los procesos de globalización financiera. Este marco histórico permite contextualizar los factores estructurales que han condicionado el desempeño de la BMV, entre los que destacan la concentración económica, la preferencia empresarial por el crédito bancario, la debilidad institucional, los costos regulatorios, la escasa cultura bursátil y la limitada participación de medianas empresas en el mercado de capitales.

Gracias a la revisión de este fenómeno, la tesis argumenta que, a pesar de los avances regulatorios, tecnológicos y de integración internacional, la BMV continúa siendo un mercado bursátil limitado y altamente concentrado, con importancia secundaria en el financiamiento productivo nacional. El estudio sobre el periodo 2000–2023 confirma la tendencia a la reducción en el número de emisoras, así como casos significativos de deslizamientos, en contraste con lo observado en otros mercados emergentes de América Latina y Asia, donde las bolsas han funcionado como plataformas estratégicas de desarrollo empresarial.

Palabras clave

Bolsa Mexicana de Valores, financiamiento empresarial, concentración económica, mercados emergentes, sistema bancario, deslistamientos, mercado de capitales, regulación financiera, América Latina, desarrollo económico.

Introducción

Con el transcurso del tiempo, la ciencia económica ha concebido a las Bolsas de Valores como instituciones fundamentales en el proceso de canalización del ahorro hacia la inversión productiva. La existencia de las Bolsas surgió ante la necesidad de proveer a las economías de medios que fueran capaces de concentrar y distribuir el capital disperso en la economía hacia proyectos industriales, tecnológicos y comerciales de gran escala. A partir de su consolidación en Europa en los siglos XVI y XVII y hasta su expansión global en los siglos XIX y XX, las Bolsas comenzaron a ocupar un papel fundamental en el proceso de modernización social, ya que facilitaron la creación de empresas, así como ayudaron a la consolidación de sectores económicos estratégicos.

El desarrollo de las Bolsas de Valores, por lo tanto, estuvo íntimamente relacionado con el desarrollo y progreso de las economías capitalistas contemporáneas. No obstante, la importancia histórica de la que han gozado los mercados bursátiles no puede entenderse desde una perspectiva lineal u homogénea, por lo cual un análisis desde el campo de la historia económica es una manera acertada de aproximarnos a la comprensión de este tema, permitiéndonos comprender, sus orígenes, evolución, su relación e importancia con la economía, además de que nos permite hacer comparaciones temporales y tomar en cuenta muchas otras variables adicionales.

Mientras en algunos países como Estados Unidos, Reino Unido o Japón, las Bolsas de Valores lograron ser grandes motores del crecimiento económico, hubo otros países o regiones en las que su desarrollo fue mucho más fragmentado, desigual y limitado. El caso de América Latina por su parte estuvo delimitado por un contexto de inestabilidad política, la dependencia de materias primas y la fragilidad institucional, estos factores limitaron la profundidad y alcance los mercados financieros dentro de la región.

En dicho contexto regional, la Bolsa en México, surge bajo un caso muy específico, pues, aunque es la segunda economía más grande de la región, su Bolsa de Valores

no ha sido pieza clave del financiamiento empresarial. La Bolsa Mexicana de Valores (BMV), fue fundada en 1894, pero su consolidación llegó hasta 1975 adoptó el nombre que conserva actualmente, a lo largo de su historia ha atravesado múltiples transformaciones regulatorias, tecnológicas e institucionales.

Tras más de un siglo de existencia, ha tratado de responder a los retos que presenta la economía mexicana y a una dinámica mundial de globalización financiera. Sin embargo, su desempeño en los últimos 20 años nos releva una contradicción que constituye el eje principal de esta investigación: por una parte, la BMV se ha constituido como una institución moderna y funcional, pero su relevancia como fuente de financiamiento para las empresas mexicanas ha sido limitada.

El periodo comprendido entre 2000 y 2023 nos muestra evidencia de dicha contradicción. Durante este periodo México aplicó una serie de reformas estructurales con la finalidad de fortalecer su sistema financiero, para lograr su apertura e integración internacional. A pesar de ello, el número de empresas listadas en la BMV mostró una tendencia a la baja, al mismo tiempo que surgían casos sobresalientes de desliste como el de Bachoco, Lala, Sanborns o Aeroméxico, los cuales evidenciaron las dificultades que tiene la Bolsa de conservar sus empresas emisoras.

Este fenómeno analizado, contrasta con otros mercados que en su momento fueron emergentes como lo es el mexicano, contextos donde la Bolsa sirvió como plataforma estratégica para impulsar el crecimiento empresarial y tecnológico. La capacidad limitada de la BMV para atraer y mantener empresas se puede explicar a partir de múltiples factores estructurales. Los cuales van desde alta concentración económica y la predominancia de grandes conglomerados que reducen los incentivos para que medianas empresas acudan al mercado bursátil, hasta la histórica dependencia del crédito bancario como principal fuente de financiamiento empresarial lo que limita la diversificación de mecanismos de captación de recursos.

Todo esto, sumado a un contexto de debilidad institucional y regulatoria, a los elevados costos de cumplimiento, a una baja cultura financiera y la percepción de que los beneficios de cotizar en Bolsa no justifican los riesgos y obligaciones que implica listarse, hace que la BMV sea una opción poco atractiva tanto para empresas en busca de capital, como para inversionistas.

La comparación con otros países es muy fructífera para dimensionar la problemática analizada. En América Latina, La Bolsa de São Paulo (B3) implementó programas que resultaron exitosos para atraer a empresas medianas, mientras que Chile aplicó reformas financieras que mejoraron la inclusión financiera. En Asia, casos como Corea del Sur, India o China nos enseñan que el trabajo conjunto con el estado, sumado a la aplicación de políticas industriales estratégicas, pueden convertir a las Bolsas en catalizadores del desarrollo económico. Gracias estos ejemplos, podemos distinguir los retos y áreas de oportunidad que aún persisten para lograr convertir a la Bolsa en motor de crecimiento.

La presente investigación se hace desde un enfoque histórico-económico, ya que nos permite analizar la evolución de la BMV en el marco de los grandes procesos globales y regionales, los cuales han marcado a los mercados financieros. Comprender sus orígenes, transformaciones y limitaciones nos obliga a reconocer que no es una institución aislada, debido a que su desarrollo está condicionado a factores políticos, sociales y culturales. En consecuencia, la pregunta fundamental que guía este trabajo de investigación es clara: ¿por qué, a pesar de los avances regulatorios y tecnológicos, la Bolsa Mexicana de Valores no ha logrado consolidarse como una fuente significativa de financiamiento para las empresas mexicanas?

Para intentar responder esta pregunta la tesis se estructura en dos grandes apartados. El primer capítulo nos presenta una reconstrucción histórica de las bolsas de valores, desde su surgimiento en Europa hasta la consolidación de la BMV destacando el papel de las crisis y de la regulación en su evolución. Mientras que el segundo nos ofrece un marco teórico y un análisis de los factores estructurales que explican la limitada relevancia de la BMV, con especial énfasis en

la concentración económica, el sistema bancario, la debilidad institucional y los condicionantes culturales.

El aporte principal de este trabajo es articular una perspectiva histórica, con la finalidad de demostrar que las limitaciones actuales de la BMV, no son simplemente coyunturales, sino más bien son fruto de un proceso histórico marcado por desequilibrios estructurales y por una tardía incorporación a la economía global. Al mismo tiempo este trabajo permite reflexionar acerca de las posibilidades que le deparan a la BMV y acerca de las políticas públicas necesarias para optimizar su funcionamiento, alcances y resultados.

La relevancia de este tema va más allá de lo académico, pues en el contexto actual de una creciente competencia internacional, marcada por innovaciones tecnológicas que moldean los mercados financieros, es fundamental analizar el papel de la BMV como pieza del desarrollo económico nacional. Su capacidad para captar nuevas empresas emisoras, ofrecer financiamiento a empresas medianas y fortalecer la cultura bursátil, será pieza clave para la competitividad económica del país.

Reconocer las limitaciones por las que ha atravesado y las que aún persisten, nos permitirá plantear propuestas que permitan transformar a la BMV como una parte clave del sistema financiero mexicano y, por ende, en un motor real del desarrollo económico.

En este sentido, el presente trabajo de investigación se estructura de dos capítulos: El capítulo 1 nos plantea una reconstrucción de la parte histórica de la formación y evolución de las Bolsas de Valores, con la finalidad de comprender la evolución y desarrollo institucional y de las crisis que moldearon su desarrollo, por su parte el capítulo 2 nos narra los fundamentos teóricos y los factores estructurales que hacen que la BMV tenga una relevancia limitada como fuente de financiamiento en el contexto contemporáneo considerando variables como la concentración económica, la dependencia del crédito bancario, la debilidad institucional y los condicionantes culturales.

Los dos capítulos nos permiten tomar como casos comparativos los contextos de algunas economías de América Latina, Asia, Europa y Estados Unidos, con la finalidad de estudiar el caso mexicano dentro de un contexto global e histórico. Por lo tanto, la comparación con algunos países dentro de este trabajo, no busca ser un anecdotario de experiencias de países, sino ser una muestra de cómo a coordinación entre política pública, estructura empresarial y mercado bursátil puede marcar la diferencia entre una bolsa que impulsa el desarrollo y otra que permanece periférica.

Gracias a este enfoque se pudo anclar con la reflexión final de este trabajo: que las limitaciones actuales de la Bolsa Mexicana de Valores son producto de una evolución histórica condicionada por desequilibrios estructurales más, y que, para poder lograr su transformación y mejora, se requiere comprender esa trayectoria de largo plazo.

Capítulo 1. Evolución histórica de las Bolsas de Valores y la formación de la Bolsa Mexicana de Valores

1.1 Orígenes internacionales y el vínculo entre crisis y regulación

Una Bolsa de Valores según Arturo Rueda (2005) “No es más que la mezcla de instituciones, actividades, instrumentos y mecanismos a través de los cuales se contactan oferentes y demandantes de recursos”. Sin embargo hoy en día las Bolsas de Valores, son los lugares ya sea físicos o virtuales en los que dichos recursos, son activos financieros y que constan principalmente de: bonos, acciones, certificados y otros activos financieros de renta fija como variable los cuales son negociados dentro de las Bolsas de Valores, con el objetivo principal de que las empresas puedan obtener financiación y valorización de su empresa y que los inversionistas puedan generar ganancias a través de la compra y venta de valores.

La expansión, regulación y formalización de los mercados informales de negociación de mercancías, activos y valores, permitió formar estructuras más especializadas como las que hoy en día tenemos, fue un proceso gradual, el cual fue acelerado por sucesos históricos, como las expediciones para nuevas rutas de comercio o principalmente por la Revolución Industrial, en donde debido a la creciente necesidad de financiamiento para proyectos industriales, se fueron sofisticando los métodos de crédito hasta ir evolucionando y convertirse en las Bolsas de Valores que hoy en día conocemos, que ahora son instituciones globales interconectadas en donde todos los días se negocian miles de millones de dólares y son pilares para la economía mundial.

El origen del término Bolsa, como lo menciona Arturo Rueda (2005), puede tener dos orígenes, el etimológico, el cual proviene del Latín *Bursa* que significa saco o Bolsa de piel, es decir, un recipiente para almacenar dinero, títulos o valores, ya que en los mercados antiguos se negociaba de todo. La segunda versión es la de los historiadores económicos, quienes afirman que el termino surgió gracias a la célebre familia de los Van der Buerse, una familia de comerciantes en la ciudad de Brujas,

en Bélgica, cuyo escudo de armas tenía pintadas tres bolsas de piel, en las bocas de esas bolsas, se notaba la aglomeración de gente para dar a entender que quien tuviera negocios debía acudir con ellos a su casa, a la *Bourse*, es decir Bolsa, el cual se convirtió en un término ampliamente aceptado para referirse a los mercados de valores.

No podemos comenzar a hablar de la Bolsa Mexicana de Valores, sin antes remontarnos a los orígenes de las Bolsas de Valores en General, para lo cual es necesario trasladarnos a Europa en la Edad Media (siglos XII al XV), en los cuales, las ciudades como Venecia, Florencia, Brujas y Lyon, eran los principales centros de comercio de aquella época, en la que no solamente se negociaban mercancías comunes, sino además, se negociaban letras de cambio y prestamos, es decir, eran un antecedente de la Banca formal y las bolsas de valores que hoy en día conocemos, ya que facilitaron el pago de mercancías en diferentes regiones a la de origen y evitaban transportar dinero en efectivo, lo cual hacia más fácil, practico y seguro el comercio.

Este tipo de negociaciones, permitieron ir sentando las bases de lo que más tarde sería un mercado financiero, en donde el crédito y la deuda, pasarían poco a poco del sistema informal a algo más complejo. Durante el siglo XVI, en ciudades como Ámsterdam y Londres, empezaron a surgir reuniones en cafés y plazas públicas, para negociar, bonos, deudas y acciones. Todo ello permitió que, en 1602, surgiera la primera compañía en emitir acciones al público, la cual fue la Compañía Holandesa de las Indias Orientales (Vereenigde Oostindische Compagnie), el cual podría ser considerado como el primer mercado bursátil organizado.

Dicho mercado surge ante la necesidad de financiar las expediciones comerciales de ultramar (Punto situado al otro extremo del mar, tomando como referencia el punto desde donde se parte), favoreciendo principalmente el desarrollo comercial entre dos continentes, Asia y Europa, lo cual permitió no solo obtener financiamiento necesario para las expediciones, sino a los inversores, obtener dividendos de las ganancias de la empresa y sus actividades comerciales, es decir, gracias a la introducción del término “emisiones de acciones públicas”, los inversores

empezaron a tener un papel por primera vez más activo en el proceso comercial y pronto gracias a esa innovación fueron surgiendo más instrumentos cada vez más específicos para ser negociados.

Además, gracias al éxito que tuvo dicha compañía, eso incentivó a que modelos de financiamiento como este se replicaran a lo largo de Europa y de otras partes del mundo, convirtiendo a Ámsterdam como una pionera del sistema financiero mundial. Pero no todo fue positivo, a lo largo de la historia, hubo casos de escándalo y corrupción a los que se enfrentaron los mercados bursátiles, ya que, a mayor éxito y crecimiento, también aumentaban a la par, el fraude, la especulación y las burbujas financieras.

Dichas crisis por las que ha atravesado el mercado de valores, dejando de lado todo lo negativo que generaron, sirvieron para sentar las bases de las Bolsas de Valores hasta lograr el sistema bursátil robusto a nivel mundial con el que se cuenta en la actualidad, dichos acontecimientos históricos, formaron parte esencial del proceso evolutivo de las Bolsas de Valores, por lo cual no se pueden dejar de lado, y lograron traer consigo grandes cambios regulatorios y un aprendizaje institucional que evitó que se repitieran acontecimientos como estos nuevamente.

El 1637 para ser más específicos, ocurrió en la región de Países Bajos, justo en el proceso inicial de desarrollo de los mercados de valores como previamente se mencionó, lo que se denominó como el primer crack bursátil de la historia, el cual se deriva de la “Manía del tulipán”, causado por un interés excesivo por la flor de origen turco, la cual, fue introducida a Europa en 1554, dando como consecuencia una burbuja especulativa en el mercado.

De acuerdo a Fátima de la Fuente del Moral (2024), es un acontecimiento que surge del valor social que se le dio al tulipán, la cual rápidamente se convirtió en símbolo de riqueza y poder, pero en especial, la variante infectada por un virus llamado mosaico, el cual las dotaba de un color parecido a una llamarada, por lo cual, se comenzaron a sembrar bulbos de esta flor (raíces necesarias para el desarrollo de

la flor), la cual se convirtió rápidamente en un bien ampliamente deseado y valorado por la población.

Pero este tipo de bien no podía comercializarse a placer, ya que, a diferencia de otros tipos de flores, los tulipanes tenían un proceso de producción complejo, donde se involucraba la siembra del bulbo, el florecimiento y la posterior extracción de los bulbos reproducidos de un bulbo principal, por lo cual, la obtención y siembra de la planta se hacía en épocas muy específicas, lo cual en un principio le dio ese carácter de exclusividad y lujo.

Sin embargo, fue gracias a este tipo de producción de los tulipanes, que surgió una alternativa para comerciarlos, una nueva forma de negociación y comercialización de mercancías, conocida como “contratos futuros”, en los cuales se pactaban la entrega de determinadas cantidades de bulbos de esta planta a futuro, las cuales eran pagadas y compradas al momento de la negociación, es decir, se vendían promesas de entrega de tulipanes en meses posteriores.

Dichos contratos debido al auge del tulipán comenzaron a ser revendidos una y otra vez, como si fuesen una acción bursátil de hoy en día, estos eran negociados de manera informal, por lo cual, dichos contratos fueron adquiridos por personas que no sabían nada en lo absoluto acerca de la producción del tulipán, simplemente lo compraban con la esperanza de que se siguiera valorizando, lo cual empezó a formar un mercado meramente especulativo de contratos futuros.

Debido a la creciente demanda, según Fátima de la Fuente del Moral (2024), los cultivadores empezaron a pagar precios más altos por los “bulbos de tulipanes”, para 1623 ya costaba 1000 florines un bulbo, ante la prosperidad de este negocio, muchos pobladores abandonaron sus trabajos y vendieron bienes para invertirlos en el mercado del tulipán, en el que cada vez su precio se volvía cada vez más especulativo, pero esa sobre especulación terminó en 1637, cuando el mercado ya estaba sobreexplotado y ya nadie quería comprar tulipanes, por lo cual, los precios descendieron para jamás recuperarse.

Tras el descenso de los precios, muchos intentaron vender sus parcelas, bulbos y sus contratos, pero para el caso de los contratos, su precio comenzó a descender más rápidamente que el valor de los tulipanes, muchos intentaron renegociar los contratos o anularlos para disminuir las pérdidas, pero fue prácticamente imposible, los contratos ya no valían nada y ya nadie quería comprar las producciones de tulipanes, dejando a mucha gente en la ruina, es decir, quienes fueron parte de esta burbuja especulativa.

Aunque puede parecer que solo dejó consecuencias negativas, lo cierto es que este episodio histórico propició también consecuencias positivas que poco a poco sentaron las bases de un sistema económico más robusto. En primera instancia, este suceso ayudó a consolidar la práctica de los “contratos futuros” para la negociación de mercancías, abriendo las puertas a nuevos tipos de intercambio y sentando las bases de manera gradual a un mercado financiero cada vez más sofisticado y además ayudó a consolidar a Países Bajos como uno de los principales centros de comercio y financiero de Europa.

Esta burbuja brindó un importante aprendizaje tanto económico como social, ya que mostró los peligros que genera la especulación irracional, además mostró la fragilidad de los mercados ante situaciones como esta, todos estos precedentes sirvieron para que años más tarde se generaran debates sobre las regulaciones y las prácticas financieras a fin de volverlas más responsables.

Años más tarde, ocurrió otra crisis financiera importante adicional a la antes mencionada, se originó en Francia, debido a la formación de otra burbuja financiera, que al igual que la de la manía del tulipán, fue producto de la especulación, la cual se le conoció como la Burbuja de Mississippi, esta burbuja se originó entre 1719 y 1720, en la cual estuvo involucrada la llamada “Compañía de Mississippi”, esta burbuja tuvo un patrón que un poco más tarde se repetiría en Gran Bretaña, este patrón consistía en que se aseguraba el éxito económico de la nación, a partir del comercio con América. Todo inició con la creación de una compañía, la cual fue formada por el economista y banquero escocés llamado John Law, en un contexto

social, fuertemente marcado por una Francia en crisis, la cual tenía demasiadas deudas y poco oro, debido a las guerras libradas en el mandato de Luis XIV.

Debido al grave problema en el que se encontraba Luis XV, hijo y sucesor del anterior monarca, John Law acudió al gobierno francés con la idea de usar papel moneda (dinero), el cual estuviera respaldado por el estado, en lugar del oro y la plata, Luis XV, se vio fuertemente persuadido por el difícil contexto económico que atravesaba su reinado y terminó aceptando la propuesta de John.

De acuerdo a lo menciona Carlos Soler Pérez (2016) John logró conseguir los permisos y autorizaciones necesarias para fundar su banco, el cual sería conocido como “Banque Royale”, el cual contaría con la aprobación para la emisión de billetes a cambio de asumir las deudas y gastos del estado, las cuales se pagarían con la emisión de dinero generada de ese mismo banco. Para respaldar la creación monetaria, fundó la “Compañía de Mississippi”, la cual más tarde pasaría a llamarse “Compañía de las Indias” y su principal actividad económica sería explotar en Luisiana yacimientos de oro y comerciarlo, juntos con otros recursos materiales valiosos, sin tener ninguna prueba solida de que Luisiana contara con los recursos mencionados.

Sin embargo, la realidad era totalmente opuesta a lo que se planeaba, pues Luisiana era un territorio pantanoso, casi no tenía recursos valiosos para ser explotados, estaba llena de mosquitos y su valor era prácticamente nulo. A pesar de ello, nadie lo sabía, por lo cual, gracias a que la compañía contaba con el monopolio de explotación de Mississippi y todas las colonias francesas en América, la compañía fue ganando amplia popularidad y fama.

Cuando se comenzaron a negociar las acciones de dicha compañía, las cuales prometían pagar dividendos generados del comercio de los recursos extraídos en dichas tierras, estas acciones fueron ampliamente demandadas y su precio empezó a subir exageradamente, pasando de 500 a más de 10,000 libras francesas de la época, la mayoría de la población creyó que era la mejor opción en invertir en dichas acciones, por lo que muchos decidieron vender su patrimonio para comprar las

acciones, sin importar la clase social a la que pertenecían, todos creyeron en la especulación de aquella época.

Sin embargo, como todo ciclo económico, todo lo que sube, tiene que bajar, por cual Soler Pérez, C. (2016) menciona que en 1720 todo se vino abajo, debido a que se había descubierto que Law había hecho toda clase de artimañas para hacer creer que Luisiana tenía recursos que extraer, como hacer pasar a mendigos como trabajadores dispuestos a ir a América a explotar y extraer el oro americano, por cual, tras ser descubierta la mentira, de inmediato, un gran tumulto de personas acudió a cambiar las acciones y el dinero a cambio de oro, tras lo anterior, el Banco declaró que no tenía los recursos suficientes para la convertibilidad, además el precio de las acciones empezó a caer rápidamente,

Debido al pánico generado, ya que de inmediato, también muchos intentaron vender sus acciones para intentar recuperar algo de lo invertido, se originó una grave crisis económica en Francia, la cual se debió en gran medida al colapso bancario. Finalmente, Francia tardó demasiado tiempo en recuperarse de esta crisis y volvió al patrón oro y plata.

Pero a pesar de lo antes mencionado, esto no fue un impedimento, para que continuaran desarrollándose los mercados financieros. Factores como el rápido crecimiento del comercio y la industria, fomentaron el desarrollo de esta forma de financiamiento. Bajo el gobierno del monarca francés Luis XV, se reconoció en 1724 a la Bolsa de París como un centro bursátil, lo cual fue pieza clave para que en Francia se pudiera comenzar a negociar títulos públicos y privados, sin embargo, dicha institución tuvo un desarrollo lento a comparación de otras Bolsas europeas, debido al contexto político y económico de Francia en aquella época y por la crisis antes mencionada, pero eso no demerita la importancia histórica y financiera que tuvo en aquel momento para Europa.

A la par del desarrollo financiero en Francia, en el año de 1720, sucedió otra crisis financiera, derivada también de la especulación, dicha crisis sucedió debido una especulación en las acciones de la compañía inglesa de los Mares del Sur,

compañía que fue fundada en 1711, según Soler Pérez, C. (2016) la compañía prometía generar enormes ganancias de comerciar con las colonias españolas en el continente americano, lo cual al final no sucedió y termino rompiendo la burbuja especulativa formada. En un principio Inglaterra estaba endeudada por guerras como la de la Sucesión española, por lo cual, el gobierno se le ocurrió formar un trato con la compañía Mares del Sur, en la que le otorgaría ciertas concesiones y privilegios, a cambio de que esta asumiera el pagar parte de sus deudas.

Soler Pérez, C. (2016) señala que la compañía prometía generar grandes ganancias de comercial principalmente esclavos, oro y plata, pero no contaban con toda la libertad necesaria por parte del gobierno español de ese entonces, sin embargo, esa información no era de carácter público, por lo cual la compañía continuó creciendo el rumor y las promesas de un éxito futuro, lo cual origino que personas de todos los estratos sociales, incluyendo la aristocracia y celebres personajes como Newton, compraran esas acciones.

Lo anterior ocasionó un efecto en cadena, es decir, que aumentarán aún más el precio de las acciones, aumentando aún más la confianza y repitiendo el ciclo una y otra vez, hasta que llegó a un punto donde no se pudo más y la especulación se volvió pánico, al darse cuenta, que no había ningún sustento real para el precio de la acción, esto terminó por desmoronar el sistema económico, haciendo que muchas personas perdieran gran parte de su patrimonio o todo, dependiendo del grado de involucrados que estaban.

Tras el desastre que se generó debido a este suceso una de las principales consecuencias positivas fue la búsqueda por una regulación financiera sólida, ya que, tras el estallido de la burbuja especulativa, se dejó en claro la necesidad de supervisar más a detalle el proceso de emisión de acciones y la transparencia de las compañías, por lo que se aprobaron leyes como el “Bubble Act” y se reforzó la vigilancia de las practicas bursátiles por parte del parlamento inglés. Sin embargo, como bien sabemos, estas medidas no fueron totalmente eficientes, pero marcaron un punto de partida hacia normativas cada vez más eficientes en contra de la especulación descontrolada.

A raíz de la necesidad de regulación y los escándalos de la Crisis de los Mares, se logró la consolidación del Banco de Inglaterra, la cual pasaría a ocupar un papel principal dentro del sistema financiero británico. Además, se logró la creación de la Bolsa de Valores de Londres. Sin embargo, la Bolsa de Valores de Londres, pasó por diversas etapas y fue evolucionando de manera gradual, hasta convertirse en una institución formal, la cual definiría a Londres, como uno de los principales centros financieros del mundo. Sus inicios se remontan a las cafeterías Londinenses, donde se negociaban valores de manera informal, posteriormente se mudarían a una locación más formal y adecuada para dicha institución.

Para el año 1773 un grupo de corredores de dicha bolsa, mediante su propia organización, lograron comprar un edificio en Threadneedle Street, donde finalmente se fundaría la hoy conocida Bolsa de Valores de Londres (London Stock Exchange). Gracias a su formación se mejoró la actividad bursátil, dotándola de una serie de lineamientos nuevos para la época; como lo son reglas más claras y justas, horarios establecidos y una serie de requisitos para la admisión de valores, lo cual dotó de mayor confianza a la institución y a los mercados de valores en general, posicionando a esta Bolsa con cierto renombre e importancia financiera que ha logrado conservar hasta hoy en día.

En un periodo muy similar, entre mediados del siglo XVIII y principios del XIX, empezaría a gestarse en Gran Bretaña lo que sería conocido como Revolución Industrial y que más tarde se expandiría a otras partes del mundo. Fue un proceso de transformación tecnológica en la manera de producir bienes, que terminó impactando y modificando la economía y la sociedad, logrando cambios también en el sistema financiero y en específico en las Bolsas de Valores.

Gracias al desarrollo de nuevas industrias en aquella época, tales como la textil, la minera, la siderúrgica y más tarde la del ferrocarril junto con la energética, se volvió necesario contar con enormes cantidades de capital para financiar las nuevas fábricas, maquinaria e infraestructura, desgraciadamente el capital obtenido de los ahorros de los comerciantes, ya no bastaba para sostener dicho crecimiento, por lo que una alternativa viable fue la emisión con más frecuencia de los bonos y

acciones. Otorgándole un papel más importante por medio de la Bolsa a la sociedad en el desarrollo productivo y financiero.

Ante tal contexto, las Bolsas de Valores que hasta ese momento solo habían fungido principalmente para negociar deuda pública o acciones de compañías comerciales limitadas (tales como las compañías coloniales), se transformaron en un medio que canalizó las inversiones hacia la industria y el sector productivo.

De acuerdo con Ayala Tomás René (2006) gracias a la Revolución Industrial, la relación entre las Bolsas de Valores y desarrollo industrial se volvió muy estrecha, debido a que las máquinas que empezaron a utilizarse en aquella época, requerían casi o el mismo capital que hacer una expedición de ultramar. Por lo cual los centros financieros fueron cambiando de ubicación de los puertos marítimos a grandes ciudades industrializadas o a ciudades pioneras en vías de industrialización, logrando así que los países que fueron líderes en la revolución industrial fueran también líderes en el desarrollo de los mercados de valores. Fue precisamente en estos mercados donde se crearon compañías icónicas como Ford, General Motors o importantes petroleras y en dicha relación de estos mercados fue posible que se amasaran grandes fortunas como la de la familia Rockefeller.

Otras partes del mundo no se quedaron atrás tras el nacimiento y auge de estas instituciones, lo cual permitió que nacieran nuevas Bolsas de Valores alrededor del mundo, las cuales fueron un gran apoyo para la transferencia de los ahorros de los inversionistas hacia la inversión productiva. Ciudades tales como, Milán, Frankfurt y Tokio, años más tarde, consolidaron sus propias Bolsas, basándose e influenciándose en los casos inglés y holandés.

Para el caso del continente americano, el primer país en formar y consolidar una Bolsa de Valores, fue Estados Unidos, ya que en 1790 se formó la Bolsa de Valores de Filadelfia y para el año de 1792 se forma la Bolsa de Nueva York (New York Stock Exchange, NYSE) gracias al acuerdo Buttonwood, esta última logro desplazar en importancia y volúmenes de operaciones a la primera, gracias a la ubicación estratégica como centro comercial y portuario que tenía para la época y gracias a

las relaciones internacionales que se lograron formar entre casas financieras de New York y bancos europeos, todo esto sumado a la mayor cantidad de riqueza disponible que lograron amasar los banqueros e inversionistas neoyorquinos a comparación de los de Filadelfia le permitió ser la principal Bolsa estadounidense y una de las más influyentes del mundo.

El crecimiento e importancia de las Bolsas estadounidenses y en particular la de la neoyorquina estuvo íntimamente relacionado al ascenso que tuvo Estados Unidos como potencia económica mundial, lo cual fue posible gracias a factores económicos, políticos y sociales, que de manera conjunta lograron posicionar a Wall Street como el principal centro bursátil del planeta, título que conserva en la actualidad. La Bolsa de Valores en Estados Unidos, de manera gradual se convirtió en pieza clave para la economía estadounidense, permitiéndole avanzar hacia una posición más hegemónica dentro del ciclo económico estadounidense, posición la cual conserva hasta hoy en día, pese a algunas complicaciones.

Gracias al desarrollo industrial, la expansión territorial y otros factores, que marcaron a Estados Unidos durante los siglos XIX y XX, se generó una gran demanda de capital. La expansión de los ferrocarriles, la explotación de minas, la industria del acero, la electricidad, el petróleo y más tarde el desarrollo de la industria automotriz, todo esto detonó una gran necesidad de recursos financieros a gran escala, por lo que la Bolsa de Nueva York se posicionó como un principal canalizador de los recursos financieros necesarios en aquella época.

De lado del Continente Asiático, actualmente algunas de estas economías (Japón, China, Corea del Sur, Taiwán, Singapur, India) se han desarrollado ampliamente, como lo es el caso principalmente de China, las cuales pasaron de ser economías proveedoras de telas de seda y especias, al punto de poder competir de manera directa con Estados Unidos o a convertirse en sus principales proveedores de componentes electrónicos. Dicho cambio radical no hubiera sido posible sin el gran impulso que recibieron de sus mercados financieros y principalmente de sus respectivas Bolsas de Valores.

Las bolsas de valores de Tokio, Shanghái, Hong Kong, Seúl, Taipéi, Bombay y Singapur se convirtieron en plataformas estratégicas que facilitaron la inversión extranjera y nacional, lo cual fue clave para el financiamiento en investigación y ciencia, lo cual los posicionó en materia industrial y tecnológica. Gracias a las Bolsas, empresas de recién formación pudieron obtener los recursos económicos necesarios para su expansión, gracias a un trabajo conjunto con el gobierno.

Dicho desarrollo fue posible gracias a la cooperación y coordinación, entre las políticas públicas creadas, las empresas y el sistema bursátil. Lo cual les permitió a estos países de economías agrarias y manufactureras, cambiar hacia económicas basadas en el conocimiento, la innovación, la tecnología y los servicios, lo cual fue y sigue siendo clave de su importancia económica mundial.

Sin embargo, para el caso específico de América Latina, su desarrollo fue más lento, inestable, irregular y discontinuo, todo ello debido a que la región estaba fuertemente condicionada por: la inestabilidad política, instituciones gubernamentales y privadas débiles, la predominación de economías agroexportadoras (es decir principalmente basadas en producción y comercialización de productos primarios), además de una limitada cultura financiera con que contaba la región. Pues tal y como menciona Villarroel Álvarez y otros (2023) “Los mercados bursátiles de América Latina se desarrollaron tardíamente, en comparación con los países desarrollados, en el período que abarcó desde finales del siglo XIX hasta mediados del siglo XX”.

Además, también Villarroel Álvarez y otros (2023) menciona que “Es importante destacar que las economías de estos países partieron de niveles económicos y sociales muy distintos, y que factores como las condiciones geográficas, el legado de las conquistas y las dotaciones de recursos y riqueza influyeron en su evolución. Estos factores siguen afectando a la región en la actualidad y han contribuido a crear mercados bursátiles poco líquidos y altamente segmentados”. Sin embargo, a pesar de todo lo antes mencionado, algunos países como Brasil, México, Chile y Argentina comenzarían a hacer intentos por formar sus propias Bolsas de Valores

a mediados del siglo XIX y principios del XX, pese a sus condiciones estructurales limitadas.

En síntesis, es notorio que el desarrollo, expansión y consolidación de las bolsas de valores a nivel mundial, nació como respuesta a necesidades concretas de financiamiento industrial y comercial. En países como Inglaterra, el surgimiento de la Bolsa de Londres en el siglo XVII respondió a la necesidad de canalizar recursos para financiar sus expediciones comerciales y, más adelante, para respaldar el desarrollo de su naciente industria manufacturera. De manera similar, la Bolsa de Nueva York se consolidó en el siglo XIX como parte esencial del capitalismo estadounidense, impulsando ferrocarriles, siderurgia, petróleo y telecomunicaciones. Por lo tanto, en economías como estas el mercado de valores surgió como componente necesario para el crecimiento productivo interno, permitiendo que el ahorro doméstico se transformara en inversión a gran escala.

Hay un contexto profundo que sirve para explicar por qué las Bolsas Latinoamericanas no han alcanzado un papel estructural similar al de Londres, Nueva York o India. Mientras en esas economías las bolsas se transformaron en motores de la industrialización, en Latinoamérica quedaron rezagadas, subordinadas a otros canales de financiamiento y sin convertirse en protagonistas del desarrollo productivo. Este desfase histórico condicionó la relevancia futura de sus Bolsas de Valores, pues su origen no estuvo anclado a una estrategia de modernización industrial interna, sino a un mercado con raíces externas, limitado y frágil en su institucionalidad.

1.2 Formación y consolidación de la Bolsa Mexicana de Valores (1894–1975)

En México, la Bolsa Mexicana de Valores, surge en un contexto marcado por el gobierno del presidente Porfirio Díaz, en el cual, años antes de su fundación, se reunían en las calles plateros y cadena del centro de la ciudad de México, corredores y empresarios, los cuales, en un inicio, realizaban sus transacciones de compra y venta de bienes y valores en la vía pública. Los cuales posteriormente se transformaron en grupos exclusivos de accionistas y emisores, que se reunían en distintos sitios de la ciudad para hacer sus negociaciones de manera más privada y ahora a puerta cerrada (Bolsa Mexicana de Valores [BMV], 2015).

Tras lo anterior, el 31 de octubre de 1894, finalmente se crea la Bolsa Nacional, el cual es el primer nombre y es la institución precursora a la que nosotros hoy en día conocemos como Bolsa Mexicana de Valores (BMV). La Bolsa Nacional estuvo conformada como una sociedad anónima en la cual se emitieron 300 acciones, las cuales tenían un valor representativo de 60 mil pesos, con sede en la calle Plateros de la Ciudad de México. A la par de estos acontecimientos, el 14 de junio de 1895 se crea la sociedad anónima, llamada Bolsa de México. La cual unos meses más tarde el 21 de octubre de ese mismo año, se fusionaría con la Bolsa Nacional, para ser una misma bolsa, conservando el nombre de Bolsa de México. (Museo Bolsas y Mercados [MUBO], 2019).

Lo anterior fue posible gracias al apoyo del secretario de hacienda de ese entonces, José Limantour, el cual se apegó a las órdenes y deseos de Díaz, de unificar las bolsas y que su funcionamiento estuviera apegado a un marco regulatorio por ley. Sin embargo, no duró mucho en funcionamiento pues en 1896 suspendió actividades por numerosas razones, de las cuales destacan: problemas de intereses, desacuerdos administrativos y devaluaciones monetarias (Museo Bolsas y Mercados [MUBO], 2019).

Toda esta necesidad de expandir y unificar la Bolsa de Valores, para volverla una institución robusta y eficiente, se debe a que durante el gobierno del presidente Díaz, según Galicia, Rivas y Cárdenas (2020) las empresas del sector primario,

principalmente las mineras, fueron las de mayor importancia económica durante ese periodo de gobierno, y Díaz vio en la Bolsa de México una buena opción de financiamiento, ya que fue en ese gobierno que se tuvo el mayor número histórico de empresas mineras registradas. Además, el número de empresas mineras registradas en la BMV representaba el 62.88% del total de empresas listadas, ya que, en aquella época, se empezaron a descubrir y explotar yacimientos mineros en varias regiones del país.

Lo anterior es prueba de la evidente esperanza de crecimiento con que contaba el sector minero durante el porfiriato, ya que Díaz otorgó demasiadas concesiones y apoyos económicos para que empresas, las cuales en su mayoría eran extranjeras, pudieran explotar los recursos naturales y generar crecimiento en el país, por lo cual, la Bolsa de México fue clave para obtener dicho financiamiento para el sector minero, para aquellas empresas que no contaran con la capacidad financiera suficiente para hacerle frente a la alta demanda que estaba teniendo este sector en aquel momento histórico.

De acuerdo al Centro de Estudios de las Finanzas Públicas (CEFP,2009), la Bolsa de México permaneció inactiva durante algunos periodos, debido a la incertidumbre económica de la época y a las crisis económicas derivadas de las fluctuaciones de los precios de los metales y no fue sino hasta 1908 que se inauguró nuevamente con el nombre de Bolsa de Valores de México, con sede en el callejón de la calle 5 de mayo de la Ciudad de México.

Como ya se mencionó previamente, tras su fundación y fusión de ambas Bolsas, hubo un cambio de nombre y tras la nueva reapertura se optó por el nombre de Bolsa de Valores de México, dicha institución precursora a la actual BMV, apenas estaba comenzando a establecerse como una institución formal, atravesando un sinnúmero de cambios, por lo cual, no había alguna normativa o ley, o bien, algún marco regulatorio que delimitara su funcionamiento, ni había alguna institución que se encargara de vigilar dicho funcionamiento, ya que no había algún criterio bien definido para la transparencia, seguridad y responsabilidad jurídica de sus operaciones.

Por lo cual, no es sino hasta el año 1908 con la inauguración de la Bolsa de Valores de México, que se establece el primer intento de un marco regulatorio formal, durante el gobierno del presidente Díaz, con la finalidad de generar mayor confianza a las operaciones, dándole seriedad y validando las operaciones bursátiles que se hacían, que hasta antes de su formación, eran de carácter más informal, sin embargo, hay muy poca información disponible acerca de su contenido exacto, pero fue un primer y valioso intento por darle un carácter más formal como institución y tratar de regular y delimitar su marco de acción, que más tarde evolucionaría hasta un marco regulatorio más eficiente.

Posteriormente, después de diversos cambios, mientras José Limantour estaba colocando unos bonos mexicanos en Francia, estalla la revolución mexicana, dicho escenario mexicano provocó incertidumbre en los empresarios e inversionistas extranjeros, los cuales en su mayoría eran franceses, lo que ocasionó retiros de pánico y la situación no fue estable hasta el gobierno del presidente Álvaro Obregón, el cual logró darle un respiro a la dinámica económica nacional, pero a pesar de todos los cambios políticos que enfrentó la Bolsa, se lograron cambios positivos en el marco ético, lo cual fue favoreciendo el rendimiento y el carácter público de la Bolsa (Museo Bolsas y Mercados [MUBO], 2019).

El 25 de agosto de 1925 se creó el Banco de México, BANXICO, de acuerdo a sus siglas, bajo el gobierno del presidente Plutarco Elías Calles, el cual inicia operaciones formalmente el 1 de septiembre de ese mismo año, al Banco Central se le entregó la tarea de ser el único encargado de la acuñación de monedas y la emisión de billetes, por lo cual se convirtió en el encargado de la circulación monetaria, el tipo de cambio y las tasas de interés (Banco de México, s.f.). Lo anterior pudo ayudar a darle cierta estabilidad al sistema financiero mexicano y al mismo tiempo, fortalecer la confianza de los inversionistas hacia el mercado mexicano.

Sin embargo, posterior a lo ya mencionado, como sabemos, México se encontraba en un constante periodo de cambios y restructuración nacional, por lo que, la Bolsa de Valores de México no se encontraba dentro de los principales intereses del

gobierno y se le hizo a un lado, por un par de años, debido a que lo principal en ese momento era consolidar un gobierno estable y darle dirección al país tras la grave revolución que trajo inestabilidad política, social y económica.

Es por ello que a pesar de que el 31 de agosto de 1926, se expidió la Ley General de Instituciones de Crédito y Establecimientos Bancarios, la Bolsa Mexicana de Valores, no fue tomada en cuenta como institución crediticia, por lo que es una institución no regulada, hasta que finalmente en 1932, se expide un nuevo ordenamiento en materia bancaria, en el cual, por primera vez aparece la BMV como organización auxiliar crediticia con lo cual se amplió y modificó las obligaciones como ente regulatoria que la comisión Nacional Bancaria tenía con la Bolsa, antecesora de la hoy llamada Comisión Nacional Bancaria y de valores (CNBV), dicha institución que se encuentra vigente hasta hoy en día. (Turrent Eduardo, 2015)

Para el 5 de septiembre de 1933, se constituye la Bolsa de Valores de México SA, como institución formal y reconocida, gracias a una concesión que otorgó la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, la cual se apegó a la reglamentación previamente establecida un año antes y continuó operando sin cambio alguno hasta 1970, dado que la ley Bancaria de 1941 no modificó en absoluto lo previamente establecido (Escuela Bolsa Mexicana de Valores, s.f.).

A finales de ese año, en 1933 se implementó durante el gobierno del presidente Abelardo L. Rodríguez la “Ley reglamentaria de Bolsa, la cual se mantendría vigente hasta 1975. Dicho cumplimiento de la ley sería supervisado por la Comisión Nacional de Valores. Esto permitió generar más confianza en la Bolsa Mexicana como institución tanto para los que acudían en busca de crédito como para los que deseaban invertir para generar mayores ingresos.

Durante el gobierno del presidente Lázaro Cárdenas del Río del año 1934 a 1940, el enfoque principal fue el desarrollo económico y social del país, por lo cual se dejó de lado por un tiempo a la Bolsa de Valores de México. Como ya es bien sabido, desde el estallido de la segunda guerra mundial y hasta su finalización, los daños fueron enormes no solo en términos sociales, sino económicos. Este fue un

acontecimiento en el que participaron distintas naciones y duró aproximadamente 6 años. Debido a la duración y tamaño del conflicto, se requirieron enormes cantidades de recursos, por lo cual México logró posicionarse y favorecerse económicamente con el suministro de recursos para Estados Unidos y miembros de los Aliados, lo cual ayudó a despegar económicamente a la nación.

Toda esta bonanza económica para el país fue aprovechada por el presidente en turno, el general Manuel Ávila Camacho, quien fue quien inició un modelo económico conocido como, Industrialización Sustitutiva de Importaciones (ISI), el cual de acuerdo con Itzel Solís (2009) “pretendía que la producción y el ingreso aumentaran a un ritmo superior al de las importaciones y exportaciones globales; a la vez que se daba la distribución sectorial de la producción y el empleo. Los principales objetivos del modelo fueron el crecimiento, el empleo, la redistribución del ingreso y la independencia económica respecto al exterior”, dicho modelo sentaría las bases de lo que más tarde sería conocido como el desarrollo estabilizador.

Para el año de 1950, surgen nuevas empresas en la zona debido al favorable desarrollo comercial e industrial, lo cual favoreció el nacimiento de la Bolsa de Monterrey, la cual fungiría como competencia directa a la Bolsa de Valores de México y 6 años más tarde, nacería en Guadalajara la Bolsa de Occidente, la cual entraría a rivalizar con las bolsas ya existentes, lo cual trajo consigo una competencia en el mercado de Valores. (Organización editorial mexicana [OEM],2017).

Uno de los detonantes del surgimiento de ambas bolsas, fue el periodo conocido como el Desarrollo estabilizador, el cual comprendió un periodo de 1954 a 1970, dicho periodo fue un detonante en el crecimiento económico y debido a esto, fue posible que mejorara a la par, el sistema financiero, gracias al crecimiento y desarrollo que estaba experimentado el país durante esa época.

Sin embargo, en el año 1975, las 3 bolsas existentes en el país: La Bolsa de México, La Bolsa de Monterrey y La Bolsa de Occidente, se fusionaron para formar una sola

Bolsa de Valores, y es para este momento que adquiere el nombre de Bolsa Mexicana de Valores, dejando atrás el nombre que previamente tenía, el de Bolsa de Valores de México, dicho nombre el cual conserva hasta hoy en día. Además de que, a partir de ese año, se empieza a establecer como objetivo que la Bolsa Mexicana de Valores, fomente el crecimiento económico del país, siendo una fuente de financiamiento para las empresas, mediante la emisión accionaria.

Lo antes mencionado fue posible debido a que, en 1975, se aprobó la Ley del Mercado de Valores, donde se deja claro que a partir de ese momento la negociación de los valores, ya no dependerían exclusivamente de los bancos, lo cual causó que empezara a crecer el mercado de capitales. Además, gracias a que dicha ley obligaba a los emisores a proporcionar información de carácter público, esto ayudó a generar confianza en la institución.

Ya que como menciona Villasís Narváez (2003) gracias a la Ley del Mercado de Valores, ahora la BMV podía: establecer mecanismos que fomentaran la eficiencia de las transacciones bursátiles, haciéndola más transparente y segura, además gracias a la supervisión del marco jurídico del que forma parte la actividad bursátil, ahora se podía garantizar la máxima seguridad para los inversionistas, ya que se vigilaba la integridad del mercado de valores a través de normas regulatorias más robustas.

Integrando lo analizado previamente, nos damos cuenta de que la formación y consolidación de la Bolsa Mexicana de Valores refleja se ha llevado a cabo con limitaciones históricas del sistema financiero nacional.

Aunque se han logrado avances regulatorios y de unificación institucional, la estrecha relación con el sector minero, así como los periodos de inactividad, la inestabilidad política y la falta de un interés sostenido del Estado en fortalecer el mercado bursátil, impidieron que se convirtiera en un verdadero motor de financiamiento productivo. A diferencia de otros países latinoamericanos que alcanzaron mayor dinamismo bursátil en estas décadas, la Bolsa mexicana se mantuvo como un espacio reducido, concentrado y poco accesible.

1.3 Modernización y apertura financiera (1975–2000)

A partir del gran cambio ocurrido gracias a Ley del Mercado de Valores de 1975, la Bolsa Mexicana de Valores continuó desarrollándose de manera positiva y con un crecimiento significativo, ya que como menciona Villasís Narváez (2003) para 1987, la BMV ya era considerada una de las Bolsas más importantes del mundo, sin embargo, debido al desplome del lunes negro de 1987, la BMV se vio severamente afectada por los desplomes de la Bolsa de New York, París y Londres. Por lo que tras asumir el mandato el presidente Carlos Salinas, reconoce las deficiencias del mercado bursátil mexicano y se da a la tarea de comenzar a modernizarlo mediante:

1.-Desregulación y liberación del sector Financiero:

De acuerdo con Cabello Rosales, M. A. (1997) durante el gobierno Salinista se implementaron planteamientos teóricos de la liberación financiera. Las políticas de liberación y desregulación financiera estuvieron encaminadas a privilegiar los mercados, justificada por los malos resultados obtenidos de la intervención del estado en las actividades financieras. Se eliminó la normatividad que según este discurso político “distorsionaba los mercados financieros”, todo esto fue posible gracias a profundas y aceleradas modificaciones a la ley financiera.

Sin embargo, las decisiones públicas necesarias para modificar el sistema Financiero Mexicano, fueron realizadas sin una correcta planeación, acerca de cómo ejecutarse y del tiempo necesario para su correcta aplicación, por lo cual a pesar de que en un principio se consiguieron resultados favorables, estos no fueron sostenidos a largo plazo.

2.- Reformas legales y regulatorias:

Tal como menciona Cabello Rosales, M. A. (1997) “Las reformas promovidas por Carlos Salinas se dirigieron a responder los cambios y oportunidades de la globalización financiera con un modelo neoliberal, las cuales pretendían estabilizar la economía, promover el incremento del ahorro interno y la movilización del ahorro internacional hacia la economía nacional”.

De acuerdo con Sánchez González, José Juan (1998) durante el periodo comprendido entre diciembre de 1989 hasta la primera mitad de 1990, el congreso aprobó una serie de reformas a la “Ley de instituciones de crédito”, seguida por una serie de cambios en la Ley de mercado y valores, lo cual permitió la creación de grupos financieros hegemónicos.

3.- Privatización Bancaria

Como lo menciona Cabello Rosales, M. A. (1997) en el periodo comprendido de 1989 a 1991, surgió un gran cambio estructural, en dicho periodo se privatizaron un sinnúmero de instituciones dentro de las cuales destacan la Banca, la cual ya había sido nacionalizada en 1982, dicho proceso inició en 1990 por medio de una reforma constitucional y terminó entre 1991-1992 dando como resultado la reprivatización de la banca, gracias a esto se inhibió la exclusividad del estado en servicios de banca y crédito.

Según Sánchez González, José Juan (1998) todos estos procesos de estabilización fueron posibles gracias a una política monetaria en la que Banco de México evitó cambios bruscos en los tipos de cambio. Hasta que en 1994 finalmente entra en vigor la reforma constitucional al Artículo 28, en la cual se le dota de absoluta autonomía al banco Central, lo cual desvinculó la política monetaria de los deseos políticos del gobierno en turno.

A la par de los grandes cambios políticos y económicos que se estaban viviendo durante el sexenio del presidente Carlos Salinas de Gortari, la Bolsa Mexicana de Valores el 19 de abril de 1990, por fin inauguró la sede donde hasta hoy en día continúan operando, dicha obra la cual había iniciado 3 años antes, la cual destaca por su bello diseño arquitectónico, la cual es obra del arquitecto Juan José Díaz Infante.

En el año de 1993, gracias a la gran apertura comercial que se dio en gran medida gracias a la globalización, fue posible que empresas de países en vías de desarrollo, accedieran a nuevas oportunidades de financiamiento. Es por ello que como lo

menciona Muñoz y Solís (2022), dicho contexto fue la oportunidad perfecta para que surgieran “los American Depositary Receipts (ADR), las cuales son una opción para que las empresas mexicanas que cotizan en la BM, pudieran ingresar al mercado bursátil estadounidense y con ello diversificar las fuentes de financiamiento” que ya tenían disponibles, por medio de los dos instrumentos: capital y deuda.

Un año después a estos acontecimientos, empiezan a incursionar casas de Bolsa de países extranjeros en el mercado mexicano, tal y como lo menciona Boncheva, Antonina. (2000, citado de Banco de México, 1994) “En el marco de la apertura financiera, en 1994 se autorizó en México la operación de diversas filiales de instituciones extranjeras: 11 arrendadoras financieras, cuatro empresas de factoraje, una casa de cambio, una compañía de fianzas, 16 casas de bolsa y 12 aseguradoras”.

Sin embargo, debido a que en aquella época en el país se mantenía un tipo de cambio fijo con respecto al dólar estadounidense, sumado al surgimiento de movimientos armados dentro del país, como el ejército zapatista (LZN), además de que se había hecho la apertura comercial, con Estados Unidos y Canadá gracias al Tratado de Libre Comercio (TLCAN), lo cual favoreció la competencia extranjera a la que muchas empresas mexicanas no pudieron hacerle frente, causó que se desplomaran nuestras reservas monetarias en dólares lo cual fue motivo de pánico y alarma para los inversionistas extranjeros, causando una fuga de capitales, lo cual eventualmente terminó en una crisis económica nacional que explotó en diciembre de 1994, lo que propicio una devaluación del peso mexicano frente al dólar.

No obstante, a pesar de esta ola de cambios originados por la crisis económica nacional de la época, en 1995 la BMV adquirió el Sistema Electrónico de Negociación, Transacción, Registro y Asignación (SENTRA), el cual, tras comenzar a ser utilizado por la BMV, facilitó la compra y venta de activos financieros, especialmente en los títulos de deuda. El SENTRA ayudaría gracias a su innovador sistema y 3 años más tarde el 15 de diciembre de 1998, comenzaran a operar MexDer y Asigna, los cuales listan contratos futuros sobre el dólar. El 31 de diciembre de ese mismo año nace Bursatec, la cual sería hasta 2015, una

subsidiaria dentro de la misma Bolsa, la cual, implementa, desarrolla e integra, una amplia gama de tecnologías de la información, las cuales pasarían a ser pilares para el sistema financiero, debido a la utilidad tecnológica que tenían.

El MexDer marcó un hito dentro de la BMV ya que surge ante la necesidad de los empresarios de protegerse de un tipo de cambio altamente fluctuante y de tasas de interés cambiantes debido a la situación económica en general, lo cual tarde o temprano terminaba influyendo en el precio de los productos, por lo cual, gracias a esta herramienta, las empresas pudieron aumentar su productividad y lograr competir de manera más justa con empresas de mercados extranjeros. Todo esto fue posible gracias a los denominados “mercados de futuros”, los cuales son una serie de contratos de compraventa, en donde el comprador se compromete a entregar un producto en un futuro a un precio previamente pactado y el comprador aceptará la entrega del producto al transcurrir el tiempo pactado, al precio previamente establecido (Guerrero Juan, 2006).

Un año más tarde, gracias a la creación de la Comisión Nacional para la Protección y Defensa de los Usuarios de los Servicios Financieros (CONDUSEF), se reestructuró la manera en la que los usuarios podían lidiar y conciliar acuerdos con las distintas instituciones financieras, esto marcó una mejora en la confianza y la percepción que se tenía del sistema Financiero mexicano, ya que permitió a los usuarios solucionar sus diferencias con dichas instituciones de manera más ágil hasta antes de la creación de la CONDUSEF.

Según Avendaño Carbellido, O. (2016), la protección y defensa de los derechos de los usuarios estaba a cargo de 3 comisiones distintas, dependiendo de cada caso en específico, las cuales eran: la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas (CNSF) y la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro (CONSAR), las pasaron a formar parte de la CONDUSEF tras su creación, esto unificó e hizo mucho más fácil el respaldo hacia el consumidor, la CONDUSEF pasó a ser una institución descentralizada, con patrimonio propio y personalidad jurídica. Esto facilitó enormemente el tiempo de

resolución de las inconformidades o disputas de los usuarios, así como les facilitó la manera de presentar sus inconformidades.

Ese mismo año, en 1999 es cuando se realizaría la última sesión de “viva voz”, en la cual se comunicaba por medio de la voz, las transacciones que se realizaban cada día, ya que, gracias a las innovaciones tecnológicas de la época, todo el sistema de negociación accionaria, por fin se volvió digital, compaginándose con SENTRA que había sido introducido previamente. En este mismo año es cuando también se empiezan a introducir los contratos sobre los futuros del IPC. (Villasís Narváez, C. H. 2003).

Tras el comienzo del nuevo siglo y ante un panorama que se vislumbra cambiante, el futuro parecía favorable para la BMV, ya que se ostentaba como una empresa sólida y confiable, por lo cual, en 2001, una de las empresas más grandes del mundo, City Group, se convirtió en la primera empresa extranjera en cotizar en la Bolsa, lo cual llenó a un más de confianza a la institución haciendo que otras empresas extranjeras (Gutiérrez, A. 2025), especialmente de Latinoamérica, vieran como buena opción, el cotizar en la BMV. Además, surgen los certificados bursátiles como instrumentos de deuda, lo cual permite mayor captación de capital

En el año 2001 es cuando también, se hace una reforma a la Ley de mercado y Valores, en la cual se permite la desmutualización de la BMV, es decir, que permitió que las mismas acciones de la BMV pudieran ser negociadas en el mercado de valores, lo cual modificó la estructura de la misma Bolsa. A la par de estos acontecimientos el 17 de mayo de 2001, se rompió un récord histórico hasta ese entonces llegando a 11,013 operaciones en un solo día. (Gutiérrez, A. 2025)

Sin embargo, debido a que en el Sexenio de Vicente Fox Quesada el cual fue a partir del año 2000 hasta 2006, tal y como Gómez (2014) menciona, los niveles de pobreza aumentaron, debido a una creciente escasez de empleos y a una disminución de crecimiento económico, lo anterior propició un efecto en cadena que culminó con un incremento de la desigualdad económica en el país, este panorama

económico incierto que estaba enfrentado el país, ocasionó que el número de empresas listadas para cotizar en la BMV disminuyeran significativamente.

A pesar de la situación económica del país en general, gracias al auge que estaban teniendo los mercados financieros a nivel mundial en aquella época, la BMV pudo desarrollar cada vez más herramientas de inversión, tal es el caso del Sistema Integral de Cotizaciones, conocido por sus siglas SIC, el cual nació en 2003, el permitió a los inversores mexicanos, la opción de invertir en acciones internacionales, es decir, que se podía invertir en empresas que no estaban cotizando en la BMV, sino que estaban cotizando en mercados extranjeros, tras lo cual, se marcó un hito en cómo se le veía a este Bolsa, desde el extranjero, ganando confianza y renombre a nivel internacional.

El año 2008 sería un año difícil para la economía a nivel mundial, debido a la crisis financiera derivada del sector inmobiliario, la cual terminó afectando a todos los sectores de la economía, pero principalmente al financiero, sin embargo, esta burbuja especulativa explotaría en septiembre de 2008, a pesar de ello, la Bolsa Mexicana de Valores, comenzaría positivamente, ya que el 13 de junio, lanzaría su primera oferta pública inicial(OPI), dentro de sí misma, por lo cual, su acción como bolsa empezaría a cotizarse dentro de la misma Bolsa, además, también lograría obtener la certificación ISO 9000 para sus procesos de control operativo y vigilancia de los mercados (Museo Bolsas y Mercados [MUBO], 2019).

Sin embargo, a pesar de los avances que tuvo la BMV a mitades del año, lo cual era muestra clave de una mejora y evolución como Bolsa, hubo reacciones negativas derivas de la crisis, pero son muy diferentes de las que podrían haberse imaginado en un principio. Pues según Jaramillo Olivares, A., y Jaramillo Jaramillo, M. (2016) de acuerdo a su análisis de la BMV durante la crisis financiera de 2008, usando un modelo de mercado (event studes), nos dice que de las acciones de las empresas que cotizaban en ese momento dentro de la BMV, las más afectadas fueron las del sector industrial, en el cual se incluye el mercado inmobiliario, todo esto debido en gran medida a la dependencia que México tenía de Estados Unidos

en las exportaciones, pero no hay resultados significativos negativos en que el precio de las acciones de las empresas en general cayera.

En 2011 en el marco de las reuniones de la segunda cumbre de la Alianza del Pacífico la BMV se firmó un acuerdo de intención para unirse al Mercado Integrado Latinoamericano conocido por sus Siglas MILA, la cual es una Alianza que surge en 2008, en el que se unen: Las Bolsa de Valores de Colombia, la Bolsa de comercio de Santiago y la Bolsa de Valores de Lima.

El MILA como nos menciona Ortegón Rojas, J. A., & Torres Castro, F. A. (2016), tenía como finalidad la compra y venta de acciones de empresas listadas en cualquiera de las 3 Bolsas mencionadas, pero desde una misma plaza. Sin embargo, no es sino hasta el año 2014 en que se hace oficial la integración entre la BMV y el MILA, cuando se lanza por primera vez el índice bursátil denominado “S&P MILA Pacific Alliance” el cual medía el rendimiento de las acciones negociadas en esta nueva alianza del MILA incluyendo por fin a los 4 países.

Para el año de 2014, durante la administración a cargo del presidente Enrique Peña Nieto de 2012 a 2018 se aprobó una “Regulación Secundaria derivada de la reforma a la Ley del Mercado de Valores”, la cual tenía como principal finalidad, combatir el problema de la inclusión financiera y mejorar el acceso al financiamiento, dos de los principales problemas con los que estaba lidiando el sistema financiero mexicano en aquellos años.

De acuerdo con Avendaño Carbellido, O. (2016), esta reforma enviada por parte del ejecutivo hacia el congreso, fue la más grande en materia financiera, en la historia de nuestro país, la cual estuvo principalmente centrada en el usuario y gracias a ella se modificaron 33 leyes, además se expidió una nueva ley en materia de agrupaciones financieras, la “ley en materia de protección y defensa al usuario de servicios financieros”, en la cual principalmente, se dotaba a la CONDUSEF de la autoridad necesaria para hacer cumplir los fallos que emitía, que hasta antes de la ley, carecía de toda autoridad para hacer cumplir las disposiciones legales existentes, evitando cláusulas abusivas y arbitrariedades.

Lo anterior se realizó con la finalidad de mejorar la percepción de confianza hacia el usuario, ya que se lidiaba con problemas estructurales como lo son, las cláusulas abusivas, la publicidad engañosa y además se dota al consumidor de una institución robusta y eficaz a la cual acudir en caso de una disputa legal entre él y una institución financiera, lo cual incrementó la seguridad en las transacciones.

En el año de 2018, ingreso una nueva competidora de la BMV a escena, la cual fue, la recién fundada Bolsa Institucional de Valores, la cual en un primer momento se pensaba, podría ayudar a mejorar un problema existente en el mercado de valores mexicano, la falta de oferta y demanda dentro de este, es decir, una falta de dinamismo en el mercado. Esta Bolsa pretendía según lo expresado por sí misma en su sitio oficial de internet, ser una Bolsa que se basara principalmente en dar acceso a crédito a las medianas empresas, no solo a las grandes, como la BMV, ofreciendo costos operativos más bajos y con una excelente plataforma tecnológica, sin embargo, no ha rendido los resultados esperados.

Dentro de las constantes innovaciones con la finalidad de mejorar la BMV, en 2018 se firma un acuerdo estratégico con la Bolsa de Valores de Lima S. A. (BVL) con el objetivo principal de desarrollar negocios en conjunto que favorezcan a ambos mercados de valores en conjunto para el crecimiento mutuo. Bolsa Mexicana de Valores (2015).

Aunque el periodo de modernización posterior a 1975 dotó a la Bolsa Mexicana de Valores de una estructura más sólida y de innovaciones tecnológicas que la acercaron a cumplir con los estándares internacionales, dichas transformaciones no lograron revertir su problema fundamental: el reducido número de empresas participantes. Las recurrentes crisis económicas de 1982, 1987 y 1994, sumadas a la falta de un marco regulatorio que asegure un trabajo conjunto entre la Bolsa y gobierno, limitaron la función de la Bolsa como canal estable de financiamiento. En México, el desarrollo la BMV permaneció dominado por un número reducido de grandes corporativos y grupos financieros, esto anticipó las limitaciones que se observarían con mayor claridad en el siglo XXI.

Capítulo 2: Marco teórico y factores estructurales que explican la relevancia limitada de la BMV

2.1 Fundamentos teóricos de los mercados de valores

2.1.1 Funciones económicas de una bolsa de valores

Las Bolsas de Valores en la actualidad son un pilar fundamental para la economía mundial y para el sistema financiero, ya que con la de compra y venta de acciones y títulos, se han convertido en el motor esencial de la asignación de recursos dentro de la economía. Ya que como comenta Mishkin (2007), los mercados de valores son el medio para canalizar el ahorro disperso de los hogares, instituciones y agentes económicos hacia inversión productiva por medio de proyectos, desempeñando así un papel esencial en la transformación del ahorro en capital. Dicha capacidad de movilización es particularmente notable en economías que necesitan mecanismos eficientes para financiar procesos de industrialización, innovación tecnológica y expansión empresarial.

Dentro de las funciones que realizan las Bolsas de Valores, una de las más importantes es la de **asignación eficiente de recursos**, Arturo Rueda (20005) señala “Los recursos que mueve la bolsa son como el oxígeno vital que necesitan las entidades para subsistir, desarrollarse y crecer. Las Bolsas captan, concentran y dispersan el dinero a los distintos agentes que hacen que la economía se mueva y desarrolle”.

Además, como comenta Ross Levine (1997), los mercados bursátiles, al brindar la oportunidad de acceder a información de precios, expectativas y rendimientos a futuros, ayudan a reducir la barrera económica de asimetría de la información y dan la oportunidad de que el capital fluya hacia las empresas más productivas o con mejores perspectivas de crecimiento. Por lo cual el precio de la acción de una empresa no es únicamente un reflejo de su actividad empresarial, sino también de un mecanismo que sirve como guía para inversionistas y empresarios. A falta de mercados bursátiles profundos, el financiamiento suele ser tarea y se concentra en

los canales bancarios tradicionales, lo que se convierte en una limitante de la pluralidad de opciones a las que tienen acceso, además de que se reduce la capacidad de innovación en la economía.

Otra función a destacar de las Bolsas de Valores es la **generación de liquidez**. De acuerdo con Demirgüç-Kunt y Levine (1996) uno de los más aspectos más difíciles aspectos en la economía son los intereses contrapuestos, tales como ofrecer liquidez a los inversionistas y el financiamiento a largo plazo que requieren las empresas, sin embargo, gracias a los mercados bursátiles, esta dualidad ha logrado romperse, ya que estos mercados permiten a los inversionistas convertir sus activos en efectivo de manera rápida, sin necesidad de llegar al plazo de vencimiento de dicho activo, bajando los costos de transacción y sin privar a las empresas de inversiones de largo plazo, por lo que este es uno de los aspectos más relevantes de las Bolsas de Valores. Debido a que un mercado con alta liquidez propicia la participación de inversionistas pequeños e institucionales, lo que genera mayor capital disponible y le da mayor dinamismo a la economía.

Otra función indispensable es la **transparencia y la provisión de información**, ya que, al ser instituciones reguladas, las bolsas solicitan a las empresas emisoras que hagan de carácter público y de manera periódica su información financiera y operativa, logrando disminuir la incertidumbre y fortaleciendo la confianza de los inversionistas. Fabozzi y Modigliani (2009) narran que dicha obligación de revelar su información promueve la asignación más racional del capital y además fomenta la disciplina empresarial, debido a que las compañías están obligadas a mantener estándares de eficiencia y rentabilidad frente al escrutinio público. Por lo cual la transparencia en dicho sentido se convierte en un motivo de gobernanza corporativa contribuyendo así al fortalecimiento institucional del mercado.

Además, también las Bolsas de Valores facilitan la **diversificación del riesgo**, debido a que crea un contexto en el que los inversionistas pueden acceder a una amplia gama de instrumentos financieros tales como bonos, acciones, certificados, derivados, etc., convirtiendo a la diversificación en una estrategia de fácil acceso para reducir la exposición a riesgos específicos. Arturo Rueda (2005) señala que

dicha capacidad de diversificar favorece la estabilidad del sistema financiero, debido a que lograr distribuir los riesgos entre un mayor número de participantes, lo que reduce la vulnerabilidad de los agentes económicos ante choques externos. Por lo que la Bolsa juega un papel crucial al aportar resiliencia al sistema financiero.

Sin embargo, vale la pena destacar que en la literatura también se habla de las **limitaciones y riesgos** asociadas a las Bolsas de Valores, llegando a la conclusión que las más vulnerables son las economías emergentes. Singh (1997) afirma que la expansión y apertura de mercados bursátiles en países en vías de desarrollo no siempre se logra traducir en un mayor crecimiento económico, debido a que la volatilidad, la especulación excesiva y la concentración del capital pueden limitar sus beneficios. Por lo cual ante dicho contexto la Bolsa se convierte en un espacio controlado y dominado por grandes corporativos y fondos de inversión, con escasa participación de medianas empresas, logrando restringir su alcance como herramienta de inclusión financiera.

Si nos trasladamos al caso mexicano, diversos estudios (CEFP, 2009; Rueda, 2005) han mostrado que, aunque la Bolsa Mexicana de valores cumple formalmente con las funciones previamente mencionadas, pero en la práctica estas funciones se ven muy limitadas por sus factores estructurales tales como la baja participación empresarial, la preferencia histórica por el crédito bancario y la muy limitada cultura bursátil en la población. Lo anterior contrasta demasiado con casos internacionales en los que las Bolsas han fungido como motor de crecimiento industrial y tecnológico.

En síntesis, las Bolsas de Valores desempeñan funciones esenciales que van más allá de ser simples mecanismos de negociación. Se han convertido en instituciones que movilizan los recursos disponibles hacia actividades productivas, generando liquidez, promoviendo la transparencia, reduciendo riesgos y contribuyendo a la eficiencia del sistema financiero. Sin embargo, para que dichas funciones puedan materializarse, dependerá en gran medida de las condiciones históricas, estructurales e institucionales de cada país. En economías como el caso mexicano, donde aún persisten problemas de concentración económica y debilidad

institucional, la Bolsa enfrenta desafíos importantes para consolidarse como una verdadera fuente de financiamiento para una amplia gama de empresas.

2.1.2 Modelos teóricos sobre el papel de las bolsas en el desarrollo económico

Durante mucho tiempo entre los círculos de académicos en materia económica, la relación que existe entre los mercados de valores y el desarrollo económico ha sido objeto de debate desde el siglo XIX y lo sigue siendo hasta hoy en día, principalmente cuando se discute en el campo de la teoría económica y financiera. A grandes rasgos podemos identificar dos grandes corrientes: por un lado los enfoques en los que se afirma que las Bolsas de Valores son fundamentales para impulsar el crecimiento económico, ya que moviliza los recursos ociosos en la economía y así logra incentivar la eficiencia productiva, mientras que por el otro lado surgen posturas más críticas que afirman que en contextos de debilidad institucional o de dependencia estructural, solo logran generar efectos limitados y algunas ocasiones inclusive son hasta contraproducentes.

Dentro de los enfoques clásicos, autores como Bagehot (2012) el cual fue un pionero en destacar la importancia de los sistemas financieros como medio de canalización del ahorro hacia inversiones productivas. Afirmaba que la simple existencia de mercados desarrollados de capital ayudaba a los empresarios a financiar proyectos a gran escala, que sin esta herramienta jamás hubieran podido realizarse. Años más tarde Schumpeter (1996) respaldó esta idea al postular que el desarrollo económico depende en gran medida de la capacidad que tiene el sistema financiero de proveer recursos a los “empresarios innovadores”, los cuales son los encargados de introducir nuevas combinaciones productivas, transformando así la estructura económica. Por lo tanto, desde esta perspectiva las Bolsas de Valores no son espacios únicamente de compra y venta de título, sino un canal para potenciar la innovación y el cambio estructural.

Bajo la misma perspectiva Gurley y Shaw (1955) desarrollaron la teoría del financiamiento externo, la cual nos habla de que el crecimiento económico depende de la capacidad que tienen los intermediarios financieros y los mercados de capital

para transformar el ahorro en inversión. Para estos autores, los mercados bursátiles desempeñan un papel fundamental ya que amplían las fuentes de financiamiento disponible más allá del sistema bancario tradicional, permitiendo a las empresas acceder a financiamiento de largo plazo, pero sin tantas restricciones como las que imponen los créditos bancarios tradicionales.

Esta visión fue respaldada y analizada a mayor profundidad y detalle por Shaw (1973) quien, en su teoría de la liberación financiera, afirmó que el poseer un mercado de capitales desarrollado es una condición indispensable para que las economías logren un crecimiento económico sostenido a largo plazo, ya que logra facilitar la acumulación de capital y la eficiencia en la asignación de los recursos disponibles.

Gracias a estas contribuciones, Levine (1997) planteó un marco más sistemático que logró relacionar el crecimiento económico con el desarrollo de los mercados financieros. De acuerdo con este autor, las Bolsas de valores desempeñan cinco funciones esenciales que promueven el desarrollo: movilizan el ahorro, facilitan la asignación eficiente de recursos, promueven la liquidez, diversifican el riesgo y mejoran el control corporativo. En la medida que estos elementos se encuentran presentes, los mercados bursátiles se transforman en detonantes primordiales del crecimiento económico, fortaleciendo el círculo virtuoso que existe entre la inversión, la productividad y la expansión económica.

Sin embargo, desde una perspectiva opuesta han logrado surgir enfoques más críticos, principalmente desde la región de Latinoamérica y el pensamiento estructuralista. Enfoques como los de Prebisch (1949) sostuvieron que, en las economías periféricas, los mercados financieros, incluidas las Bolsas de Valores, no necesariamente logran impulsar un desarrollo autónomo, sino más bien, tienden a reproducir las condiciones de dependencia respecto al capital extranjero. Desde dicha perspectiva, las Bolsas en países en vías de desarrollo suelen desempeñar más el papel de mecanismo de transferencia de recursos hacia el exterior que como plataformas que ayudan a la industrialización local.

Dos Santos (2017) por su parte, resaltó en su teoría de la dependencia dicho argumento ya que argumentó la inserción subordinada de América Latina en la economía mundial, implicaba que las instituciones financieras locales existentes quedaran al servicio de intereses externos, lo cual limitaba su capacidad para generar procesos autónomos de desarrollo.

De igual manera Singh (1997) recalcó que, la apertura y posterior expansión de los mercados bursátiles en economías emergentes puede causar efectos ambivalentes, es decir, aunque teóricamente permite atraer inversión extranjera, lo que amplía el financiamiento, en la práctica suele caracterizarse por una alta volatilidad producto de la gran especulación y por la concentración existente de las operaciones en pocas empresas de gran tamaño. Lo antes mencionado es una limitante para que haya inclusión de las medianas empresas, lo cual es una fuerte restricción del impacto real que tienen las Bolsas en el desarrollo económico. Además, el énfasis que existe en la rentabilidad de corto plazo puede desincentivar las inversiones productivas de largo plazo, generando un entorno domino por la especulación.

En resumidas cuentas, los modelos teóricos nos ofrecen una amplia visión y en algunas ocasiones suele ser contradictoria acerca del papel que tienen las Bolsas de Valores en el desarrollo económico. Mientras que los enfoques clásicos y neoliberales destacan la importancia que tienen como catalizadores de inversión, innovación y crecimiento, existen otras corrientes críticas que subrayan las limitaciones estructurales a las que se enfrentan países periféricos, en donde los mercados bursátiles suelen ser poco inclusivos y altamente dependientes del capital externo, lo cual termina generando codependencia a largo plazo.

Hablando en particular del caso mexicano estas tensiones son particularmente relevantes, ya que si bien, la Bolsa Mexicana de Valores siempre ha buscado desempeñar las funciones señaladas por la teoría, factores como la concentración económica, la falta de dinamismo productivo y la dependencia histórica que prevalece del financiamiento bancario, han mermado la capacidad que la Bolsa tiene para convertirse en un verdadero motor para el desarrollo económico.

2.1.3 Bolsa de valores en economías emergentes

El análisis del caso de las Bolsas de Valores en economías emergentes es complejo y debe analizarse con cautela, ya que dichos casos, mencionan características o rasgos y dinámicas muy distintas a las de los países desarrollados económicamente. Aunque en un principio las funciones, características y alcances que tienen las Bolsas de Valores podría parecer algo Universal, en la práctica suele el funcionamiento de las Bolsas en países emergentes, está demasiado condicionado por factores estructurales como la debilidad institucional, la alta concentración económica, la limitada participación de empresas y la dependencia del financiamiento extranjero, como previamente se ha señalado.

Estos contextos muy particulares hacen que las Bolsas se enfrenten a un doble desafío: consolidarse como plataformas de financiamiento interno y al mismo tiempo competir dentro de un panorama global dominado por mercados bursátiles más maduros, por ende, con mayor solidez y profundidad.

De las principales características que tienen las Bolsas de Valores en países en economías emergentes es la **baja profundidad del mercado**. Donde a diferencia de Bolsas de Estados Unidos, Japón o Europa, en las que cuentan con miles de empresas listadas y con grandes volúmenes de negociación, los casos de regiones como América Latina, África o regiones muy específicas de Asia, tienden a tener mercados bursátiles en donde un número reducido de grandes corporaciones concentran la mayor actividad bursátil.

Según Saavedra, & cols (2019), este fenómeno en particular suele responder por un lado a falta de incentivos para que las empresas medianas y pequeñas coticen en Bolsa, así como a la percepción de los altos costos de emisión y cumplimiento regulatorio que incurrirían las empresas si decidieran ingresar a cotizar dentro de la Bolsa. Dando como resultado un mercado con poca liquidez, donde los movimientos que realizan unas cuantas empresas emisoras grandes determinan y dominan a los índices bursátiles, lo cual termina limitando la capacidad de las Bolsas para convertirse en un mecanismo influyente de financiamiento.

Además, otra característica que no se puede omitir es la de **dependencia del financiamiento bancario y externo** que tienen algunos países. En la mayoría de países con economías emergentes, las empresas a lo largo de su historia han preferido recurrir al crédito bancario o a fuentes de financiamiento internacionales de capital, antes que a el mercado local de valores, tales como la empresa Grupo Lala que cotizo por un breve periodo en la BMV pero en 2021 decidió volver a ser una empresa privada o Grupo Herdez que aunque ha tenido algunas emisiones de deuda en Bolsa, ha preferido mantener un alto grado de control familiar en su estructura corporativa o Bachoco, la empresa productora de Huevos que en 2022 dejó la BMV regresando a ser privada.

De acuerdo con Saavedra & cols (2019), dicha tendencia va más allá de reflejar la escasa profundidad de los mercados bursátiles, sino que además también demuestra la falta de confianza de los inversionistas en la estabilidad macroeconómica y en la transparencia corporativa. Es decir, la preferencia por el endeudamiento bancario propicia una estructura financiera desequilibrada en la que los mercados de capital desempeñan un papel secundario, lo cual contrasta ampliamente con los países desarrollados donde la Bolsa está establecida como una fuente primordial para el financiamiento empresarial.

A lo anterior también debe sumársele **la debilidad institucional**. Es decir, las Bolsas en economías emergentes suelen operar bajo entornos en los que la regulación disponible es insuficiente, donde hay una supervisión limitada y donde la protección que se tiene a los pequeños inversionistas es escasa o nula. Algunos autores señalan que la calidad institucional es un factor muy determinante para el desarrollo bursátil. La Porta y otros (1997) observaron que los países donde se tienen marcos regulatorios sólidos y que cuentan con sistemas judiciales confiables, tendían a contar con mercados de capital más desarrollados y eficientes, lo cual era una clara muestra de la estrecha relación que se tienen entre estas variables. La ausencia de reglas claras y de mecanismos claros de rendición de cuentas fomenta desconfianza en los inversionistas lo cual contribuye a la volatilidad de los mercados.

Además, la **escasa cultura financiera** que tiene la población es otro determinante valioso a destacar. En la mayoría de las economías emergentes, su población ahorradora prefiere invertir en bienes raíces, depósitos bancarios o instrumentos formales de ahorro, antes que recurrir a acciones o bonos. Dicha preferencia responde a la percepción de riesgo elevado en los mercados bursátiles y la brecha que existe de educación financiera, por la cual no se comprenden a profundidad los beneficios. De la Torre y otros (2007) por su parte señalan que el desarrollo de un mercado de capital no solo depende de factores macroeconómicos, sino también de que se cuente con una base sólida de inversionistas informados y dispuestos a participar. Si hablamos de Latinoamérica esta limitación ha restringido el crecimiento de los mercados bursátiles y su capacidad de convertirse en canales amplios de inversión popular.

A pesar de todas las limitaciones antes mencionadas, hay varios autores que destacan que hay beneficios potenciales en países emergentes cuando se logran vencer dichas limitaciones. Levine y Zervos (1998) lograron demostrar empíricamente que los mercados bursátiles más desarrollados se correlacionan con mayores tasas de crecimiento económico, inclusive en contextos con economías emergentes. Lo cual se debe a que cuando las Bolsas obtienen un nivel mínimo de profundidad y liquidez, pueden favorecer la inversión extranjera directa y de portafolio, reduciendo el costo de capital para las empresas locales y estimulando la innovación tecnológica. Sin embargo, el desafío principal es que en la mayoría de los casos los beneficios no suelen distribuirse de manera equitativa, ya que suelen estar concentrados en sectores específicos o empresas de gran tamaño.

El caso de algunos países asiáticos puede ejemplificar esta dinámica, países como Corea del Sur, Taiwán e India lograron a partir de la segunda mitad del siglo XX, fortalecer sus Bolsas de Valores mediante políticas industriales activas, incentivos fiscales y programas de educación financiera. Todo esto les permitió transformar sus mercados bursátiles en plataformas estratégicas que sirvan para la expansión de sus empresas y para atraer mayor inversión extranjera.

Del lado contrario, en muchas economías latinoamericanas, en las que se incluyen casos como Brasil, México y Argentina, las Bolsas se fueron desarrollando con mucho tiempo de atraso, de una manera más fragmentada y con un menor vínculo con la política industrial, dando como resultado que se tuvieran mercados bursátiles mucho más pequeños y volátiles, con una participación más pequeña en el financiamiento del desarrollo económico.

Por lo tanto, las Bolsas de Valores en contextos de economías emergentes, enfrentan un dilema: ya que, aunque poseen el potencial para convertirse en motores del crecimiento económico y en canales de inclusión financiera, sus características estructurales tales como: baja profundidad, concentración en grandes corporaciones, dependencia bancaria, debilidad institucional y escasa cultura financiera, son limitantes que tienen para desempeñar su capacidad de manera plena.

Es decir, su desarrollo pleno depende en gran medida no solo de las condiciones del mercado, sino también de la acción coordinada con el Estado, de las instituciones regulatorias y del desarrollo de políticas públicas orientadas a fortalecer la confianza, ampliar la base de inversionistas y a fomentar la inclusión de un mayor número de empresas. Hablando del caso mexicano, estas limitaciones mencionadas son evidentes y sirven para explicar el por qué la BMV a pesar de sus avances en modernización y regulación, sigue teniendo una relevancia reducida como fuente de financiamiento a comparación de otros países.

2.2 Factores estructurales que condicionan la Bolsa Mexicana de Valores

2.2.1 Concentración económica y estructura empresarial en México

La estructura empresarial mexicana tiene como característica principal un alto grado de concentración económica lo cual ha logrado condicionar en gran medida la evolución de la BMV y su limitada relevancia como fuente de financiamiento para las empresas. A lo largo de la historia, el desarrollo económico del país estuvo delimitado por la consolidación de un reducido número de grupos económicos, los cuales controlaban sectores muy específicos como: telecomunicaciones, banca, energía, bebidas y cemento. Dichos grupos no solo controlan un gran parte de la producción y activos del país, sino que, además, gracias a dicho control moldean las barreras a la entrada, las posibilidades de competencia, las estructuras de precios y las condiciones regulatorias.

Para ejemplificar lo antes mencionado, vale la pena subrayar el caso del sector de telecomunicaciones e internet móvil, en donde hay una clara supremacía de la compañía América móvil (Telcel y Telmex) la cual es propiedad de Carlos Slim. Según un análisis realizado García-Sarabia y varios (2020) se descubrió, que, pese a la reforma constitucional en telecomunicaciones impulsada en el gobierno de Peña Nieto en 2013, la estructura de dicho mercado continuó mostrando altos niveles de concentración, además de que tiene escasos incentivos para que los competidores pudieran igualar la infraestructura dominante en este sector.

Dicho caso llegó a tal punto que según qué recientemente en el año 2025 el Instituto Federal de comunicaciones multó a Telcel por restringir la distribución de tarjetas SIM de sus competidores en tiendas de conveniencia, lo cual demuestra la persistencia de prácticas anticompetitivas y la nula eficiencia que tuvo la intervención gubernamental como agente regulador de la concentración económica en ese sector (Reuters, 2025).

Según información presentada por El economista (2023), los niveles de concentración económica que tiene México son muy altos, “ya que 5 de las 35

empresas más bursátiles del índice S&P/BMV IPC, representan el 54.22% del valor del mercado”. Empresas tales “Walmart de México y Centroamérica (Walmex), América Móvil (AMX), Grupo México (GMéxico), Fomento Económico Mexicano (FEMSA) y Banorte, concentran el 43.41% de la capitalización bursátil de la Bolsa Mexicana de Valores (BMV)”, lo cual implica que los índices bursátiles como el IPC, reflejen en gran medida el comportamiento de estas compañías más que el estado general de la misma BMV, por lo cual no serían un indicador fidedigno de la repercusión de la BMV en la economía nacional.

Asimismo, esta situación también refleja que la concentración existente reduce las oportunidades de financiamiento para las empresas medianas y pequeñas, las cuales ya de por sí se enfrentan a barreras de entrada tales como elevados costos de cumplimiento normativo, dificultad para cumplir requisitos de transparencia y una cultura empresarial que evita el financiamiento bursátil.

La concentración económica en México también es el reflejo de la existencia de grupos empresariales familiares y conglomerados diversificados los cuales, a través de estructuras corporativas complejas, controlan múltiples sectores, logrando mantener un elevado poder de mercado. García-Meneses y otros (2013) señalan que esta forma de organización empresarial ha sido favorable para la permanencia de estas empresas sin embargo ha reducido los incentivos para que estas empresas busquen financiamiento a través de la emisión de acciones, debido a su preferencia por el control familiar o a la preferencia por el crédito bancario ya que se amolda más a su misión y visión empresarial, dando como resultado un Bolsa con pocas empresas emisoras.

Cabe señalar que la concentración económica mexicana también está fuertemente ligada a la baja densidad empresarial. Si se compara a la economía mexicana con economías de tamaño similar, México presenta un número relativamente bajo de empresas de gran tamaño, debido a que la gran mayoría de su aparato productivo lo constituyen pequeñas y medianas empresas (PYMES). Desgraciadamente estas PYMES con poca frecuencia buscan incluirse al mercado de valores debido a los

altos costos de listamiento y a la falta de instrumentos financieros adaptados a sus características y necesidades.

Autores como De la Torre y otros (2007) hacen hincapié que la falta de una estrategia clara para poder incorporar a las empresas al mercado bursátil ha limitado en gran medida la función de la BMV como canal incluyente de financiamiento, dando como resultado que se refuerce la percepción de que la BMV solo es un espacio reservado para empresas de gran envergadura o para uno pocos grupos de empresas en particular, lo cual no permite sacarle el máximo provecho posible a la BMV, convirtiéndola en una herramienta subutilizada.

En términos comparativos la concentración existente en México contrasta con el dinamismo observado en países como Perú o Chile donde se ha atendido el problema de la inclusión de las Medianas empresas, gracias a la implementación de reformas regulatorias que facilitaron el acceso a un mayor número de empresas emisoras. Según Judith Santiago (2024) “La capitalización del mercado accionario mexicano, equivale aproximadamente al 27.2% del Producto Interno Bruto (PIB) nacional. Este porcentaje contrasta con países emergentes y otras economías comparables, como Australia (97.8% del PIB); España (47.8%); Chile (49.5), Perú (31.2%); y Corea del Sur (104.5%). Estos mercados tienen un valor bursátil mayor que el mexicano, según datos de la Federación Mundial de Bolsas”.

Esto contrasta demasiado con el panorama mexicano y demuestra que las acciones tomadas por esos países dan resultados, que, aunque tardar en dar efecto, en el largo plazo son estrategias eficientes, de las cuales la BMV junto con el gobierno podrían implementar, para atender las causas y generar mayor eficiencia y dinamismo en el mercado de valores mexicano.

En síntesis, la estructura empresarial y la concentración económica que se tiene en México logra explicar en gran medida por qué la BMV tiene una relevancia limitada como fuente de financiamiento. La dependencia de un número reducido de corporativos, el predominio de conglomerados familiares, la escasa participación de PYMES y la desconexión sectorial han propiciado un mercado bursátil altamente

excluyente, que es poco representativo de la economía en su conjunto. Estos fenómenos no solo reducen la profundidad y liquidez del mercado sino además también limitan el potencial de la Bolsas como detonante del desarrollo económico inclusivo.

2.2.2 Rol del sistema bancario y dependencia del crédito tradicional

El sistema bancario mexicano a lo largo de la historia mexicana se ha logrado posicionar favorablemente dentro de la estructura financiera nacional, a tal punto de casi convertirse en la fuente de financiamiento predilecta para las empresas. Esta preferencia no es producto de un fenómeno coyuntural, sino más bien es el resultado de un proceso histórico de concentración por más de un siglo y que ha terminado limitando la posibilidad de que el mercado de valores funcione como agente alternativo para movilizar recursos al sector productivo.

Haber, S. (1991) comenta que la relación entre el desarrollo de los mercados de capital y la estructura industrial durante las primeras etapas de la industrialización, en contextos como el mexicano o el brasileño, generó la persistencia de la concentración en el sistema Bancario, En México por ejemplo, la concentración surgió hace más de 100 años desde el porfiriato y persiste hasta hoy en día, esta persistencia por tanto nos sirve para explicar porque la banca ha gozado de un control significativo sobre el crédito, consolidándose como la fuente primordial de financiamiento empresarial.

Esta situación se ha ido reforzando en los últimos años. De acuerdo con el Reporte de estabilidad financiera de BANXICO (2025), los cinco bancos más grandes del país concentran un poco más del 60% de los activos del sistema, generando un mercado oligopólico. Donde la concentración les otorga a estos bancos un enorme poder de negociación con las empresas, propiciando condiciones de acceso restrictivas especialmente para las PYMES. Llevado a la práctica, esto implica que la mayoría de las empresas deben adaptarse a las condiciones impuestas por los bancos: tasas de interés, plazos de amortización y requisitos de garantías, para

poder acceder a un crédito, mientras que la BMV parece una opción inalcanzable o secundaria.

El peso que ha tenido los bancos en México nos sirve para explicar la manera en la que las crisis han sido gestionadas en el país. La crisis de 1982, la del 94-95 y la recesión de 2008-2009, todas ellas tienen en común la intervención del estado para lograr estabilizar a las instituciones bancarias usando métodos como la nacionalización, reprivatización o mediante programas de rescate financiero. Todo ello sirvió para perpetuar en el imaginario colectivo la percepción de que el crédito bancario, puede ser rígido, pero ofrece mayor certidumbre que la volatilidad del sistema bursátil.

Como señala Ángel Mobarak y otros (2025) a pesar de los episodios de crisis global, la banca en México ha evidenciado una mejor, mayor y más rápida capacidad de recuperación a comparación de otros segmentos del sistema financiero, sirviendo como refuerzo en la confianza que le tienen el sector empresarial al crédito bancario tradicional, frente a otras opciones.

Hablando en términos de competencia, El Banco de México (2025) reportó que la concentración bancaria en los últimos años ha terminado reduciendo el margen de acción de las PYMES, dejándoles un contexto con mayores tasas de interés y menores oportunidades de financiamiento. Esto coincide con investigaciones realizadas por López Mateo et al. (2018), las cuales mostraron que la falta de competencia bancaria daña la inclusión financiera y termina perpetuando un sistema de crédito excluyente. De esta manera en el contexto mexicano donde los bancos dominan el financiamiento empresarial, no solo limita la relevancia de la BMV, sino que además condiciona al sistema financiero volviéndolo desequilibrado y poco inclusivo.

En términos generales, el predominio del sistema bancario en México es respuesta de factores históricos, estructurales e institucionales, propiciando que la BMV quede relegada a segundo plano. Además, la alta concentración de activos a manos de unos cuantos bancos, la intervención estatal durante la crisis, la internacionalización

del sector durante la crisis y la escasa competencia que presenta la economía mexicana han generado un modelo de financiamiento empresarial en el que se depende casi exclusivamente de la banca. Dicha dependencia nos sirve para poder entender algunas de las razones del por qué la Bolsa Mexicana de Valores no se consolida como un verdadero motor de financiamiento productivo.

2.2.3 Debilidad institucional y marco regulatorio

La relevancia limitada que tiene la BMV no puede comprenderse sin antes considerar factores que han marcado su evolución tales como la debilidad institucional y las grandes deficiencias que aún subsisten en su marco regulatorio. En los últimos años la regulación del mercado de valores en México ha logrado grandes avances en términos formales gracias a reformas como: la promulgación de la Ley del Mercado de Valores de 1975, la modificación de la misma ley en 2001 y a las modificaciones gestionadas en 2014.

Sin embargo, a pesar de todas estas reformas, los resultados en términos reales acerca de: la profundidad del mercado, la inclusión de empresas emisoras y la confianza por parte de los inversionistas, ha tenido un alcance limitado, lo cual es clara señal de una incongruencia entre la aplicación de las reformas y lo que se buscaba con ellas.

La reforma de 1975 como ya se había mencionado, tuvo como objetivo establecer un marco jurídico específico que ayudara a regular la emisión y negociación de valores, pues hasta antes de aquel momento las disposiciones legales de la época, era dispersas y solo generaban incertidumbre tanto para emisores como para accionistas. La promulgación de esta reforma intentó centralizar la operación bursátil, bajo principios de orden y transparencia, al igual que buscó dotar de mayores facultades para supervisar a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

No obstante, la crisis financiera ocurrida en 1982, seguida de la nacionalización bancaria, sirvieron para evidenciar la fragilidad del sistema, debido a que la mayoría de los esfuerzos regulatorios quedaron sometidos al rescate del sector financiero y a la restructuración de la deuda externa (Turrent Díaz, E., (2011). En dicho contexto,

el mercado de valores mexicano perdió relevancia como medio de financiamiento frente a la ponderación del crédito bancario administrado desde el aparato estatal.

Posteriormente con la implementación de la reforma del año 2001 se intentó modernizar compaginar las disposiciones legales locales de acuerdo a estándares internacionales, así como se trató de modernizar el sistema el mercado frente a un panorama de apertura financiera internacional en aquella época. Esta reforma implementó mayores exigencias en materia de gobierno corporativo, obligaciones de revelación de información y nuevas disposiciones para fomentar la protección del inversionista minoritario.

La reforma implementada en 2014, por su parte, tuvo como finalidad dar un nuevo impulso a la inclusión de empresas en el mercado bursátil por medio de la creación de herramientas innovadoras como las Sociedades Anónimas Promotoras de Inversión (SAPI) y las Sociedades Anónimas Promotoras de Inversión Bursátil (SAPIB). Además, también pretendía hacer más flexibles los requisitos para el listamiento, con la finalidad de atraer empresas de menor tamaño, al igual que facilitar acceso a inversionistas institucionales.

No obstante, la efectividad tras la implementación de dichas medidas estuvo condicionada por un contexto institucional en el que la confianza y la supervisión en la protección jurídica de los inversionistas seguía siendo débil. Además de que también se tenía una limitada independencia por parte de las instituciones encargadas de vigilar su cumplimiento normativo, dando como resultado un crecimiento poco sostenido de la base emisora.

Otro aspecto central que muchas veces no es percibido pero que es de vital importancia, es la persistencia de problemas en materia de transparencia y rendición de cuentas, a pesar de que México ha tratado de adoptar estándares internacionales en materia de revelación de información financiera y prácticas de gobierno corporativo, sigue presente una elevada asimetría de información entre grandes grupos emisores y el resto del mercado, lo que termina desalentando de

inversionistas minoristas, dando como resultado un mercado bursátil poco competitivo (Watkins Fassler, Karen, & Flores Vargas, Diana Rubí. 2016).

Asimismo, la confianza que se tiene del mercado se visto mermada, por una percepción de impunidad ante prácticas negativas como: la manipulación, el uso indebido de información privilegiada o fraudes corporativos. Debido que, aunque la CNBV ha mejorado significativamente en materia de supervisión, su capacidad de sanción aún es limitada, ya que, aunque existen multas, sanciones y amonestaciones, están son más de carácter correctivo que preventivo, afectando la credibilidad que tiene esta comisión como agente regulador.

El fenómeno anterior coincide con lo que menciona North (2014) acerca del desarrollo de los mercados financieros, para este autor su desarrollo no solo dependía de la existencia de reglas formales y claras, sino también de que tanta fortaleza contaban las instituciones encargadas de hacer cumplir dichas reglas. Para el caso mexicano, hay una persistente brecha entre las normas existentes y la aplicación y el cumplimiento de ellas, lo que termina siendo una de las razones del por qué hay una baja participación de inversionistas individuales en la BMV, en comparación con otros países.

En síntesis, la debilidad institucional y regulatoria sumada a los demás factores estructurales analizados previamente han perpetuado un sistema en el que hay una concentración de mercado en pocas emisoras, lo que ha ayudado a mantener la preferencia en el sistema bancario como método de financiamiento, dando como resultado una limitada cultura financiera en la sociedad mexicana. Convirtiendo a la BMV en un parte marginal del financiamiento corporativo, lo cual nos ayuda a confirmar la hipótesis central de esta investigación: que la limitada relevancia de la bolsa en México no obedece únicamente a factores económicos, sino también a debilidades institucionales y regulatorias que han frenado su consolidación como una alternativa real frente al crédito tradicional.

2.2.4 Factores culturales y sociales

La relevancia limitada de la BMV no solo debe analizarse únicamente desde una perspectiva estructural o normativa. Hay otro tipo de condicionantes que vale la pena analizar, tales como factores culturales y sociales, estos condicionantes también han restringido en gran medida la expansión del mercado de capitales en el país y además nos sirven como referencia para explicar el por qué a pesar del tamaño que representa la economía mexicana y de las reformas implementadas históricamente, la Bolsa aun continua aún como una fuente de financiamiento corporativo secundario.

La cultura financiera es una parte fundamental dentro de nuestro análisis, se le puede definir como el conjunto de conocimientos prácticas y percepciones que los individuos poseen sobre el sistema financiero y sus instrumentos, su importancia radica en que funge como condicionante de los patrones de ahorro, inversión y riesgo dentro de la sociedad mexicana.

En México diversas investigaciones han señalado que la tasa de alfabetización financiera de la población es relativamente baja, lo que representa una gran brecha de exclusión financiera a solucionar. A pesar de que la bancarización ha ido en aumento en los últimos años, la mayoría del conjunto de hogares de nuestro país ha demostrado tener un alto grado de preferencia del ahorro por medio de instrumentos tradicionales como depósito en cuentas, tandas o bienes raíces, mientras que la cifra de participación directa en el mercado de valores continúa siendo poco influyente.

Autores como Haber, S. (2005) mencionan que dicha desconfianza en el mercado de valores no solo es respuesta de una baja cultura financiera sino además también es producto de una desconfianza hacia las instituciones financieras generada históricamente como producto de las crisis económicas relacionadas con dichas instituciones que se han suscitado en México, las cuales han generado una percepción colectiva acerca del riesgo que implica invertir en el mercado de Valores. Vale la pena hacer hincapié que dichas crisis no son tan recientes a excepción de

la de 2008, sin embargo, se encuentran muy presentes en la memoria colectiva mexicana, pues crisis como la de 1982 y 1995 dejaron grandes estragos para muchas familias, además el mercado de valores a nivel mundial siempre presenta patrones de alta volatilidad durante periodos muy específicos, lo cual alimenta la idea acerca de que el mercado de valores es poco estable.

Debido a la baja participación de inversionistas minoritarios en la BMV esto ha terminado generando un círculo vicioso donde: al no tener un número amplio y estable de demandantes de los instrumentos financieros listados, las empresas no tienen los incentivos suficientes para iniciar el proceso de listamiento en la BMV, consecuencia de la baja bursatilidad (se refiere a la facilidad con la que se compra y vende una acción o activo financiero) que tiene una acción dentro la BMV. Además, los inversionistas también enfrentan limitaciones de diversificación de portafolios debido a que inversionistas institucionales (fondos de pensiones, aseguradoras, afores) concentran gran parte de la actividad bursátil.

En este sentido, North (2014) menciona que las instituciones formales solo pueden ser eficaces cuando están acompañadas de una estructura cultural e informal que legitime y haga posible su funcionamiento. Desgraciadamente en México hay una brecha muy grande en la confianza social hacia el mercado de valores, lo cual constituyen una de las principales barreras para la consolidación de la BMV, pese a los cambios y estrategias generados al marco regulatorio, lo cual también es señal de que aún hay bastante trabajo por realizar en el ámbito regulatorio.

Otro aspecto cultural que vale la pena mencionar es la preferencia de inversión por parte de las familias mexicanas en bienes raíces, ya que la consideran una forma de ahorro “seguro” y de altos rendimientos. De acuerdo con la Encuesta Nacional de Inclusión Financiera (ENIF) 2020, en México la mayoría de los hogares mexicanos consideran la vivienda y terrenos como su principal forma de inversión/ahorro, muy por encima de instrumentos bursátiles. Este tipo de preferencia se debe a que hay una percepción acerca de que los activos inmobiliarios ofrecen mayor seguridad, estabilidad de valor y un componente tangible, lo que genera confianza en esta inversión si se compara con la volatilidad

a la que frecuentemente son asociadas las inversiones bursátiles. De tal manera que las inversiones bursátiles en el contexto mexicano quedan relegadas a segundo plano de preferencias como método de acumulación de riqueza.

Este problema se ha agravado debido al bajo nivel de educación financiera formal dentro del sistema educativo mexicano. Aunque en años recientes se han impulsado bastantes programas de inclusión y educación financiera por parte de la CNBV, la Secretaría de Hacienda y la CONDUSEF, la cobertura y efectividad de estos programas aun es limitada e ineficiente para el tamaño de población que tiene México y para el tamaño de la brecha de conocimientos existente.

De acuerdo con el reporte presentado por el Banco Mundial (2013) si se quiere avanzar en materia de educación financiera de debe aplicar una estrategia nacional y robusta de largo plazo, en los países emergentes, tales como México, para evitar generar resultados desiguales o con un impacto limitado. México presenta problemas de inclusión financiera, además de que tiene importantes áreas de oportunidad por trabajar, en materia de educación financiera, por lo que se recomienda apoyar a la población en estos temas.

Del lado empresarial mexicano, también hay factores culturales que terminan convirtiéndose en limitaciones. Un gran número de empresas, particularmente de tamaño medio y con una estructura familiar muy marcada dentro de la empresa tienden a tener una negativa hacia la financiación en Bolsa por razones culturales las cuales se asocian al control y la propiedad. Al ingresar y cotizar en el mercado de valores, implicaría que estas empresas: transparenten su información financiera, se sometan a auditorias y acepten la injerencia de accionistas externos, todo esto contradice la tradición que tienen de mantener estructuras cerradas y familiares en la gestión corporativa.

Como se destaca en esta investigación, esta preferencia entre un determinado grupo de empresarios no es solamente exclusiva de México, pero si esta intensificada en contextos como el mexicano en el que no se tiene plena confianza

en la protección que tendrán los accionistas minoritarios de sus derechos, ni tampoco se tiene confianza de que habrá un trato equitativo en el mercado.

En resumen, los factores culturales y sociales de los que se habló y que caracterizan a México, están fuertemente entrelazados con los condicionantes estructurales que mencionamos previamente. La escasa cultura financiera presente en la población mexicana ha generado: que se concentre el mercado en grandes corporativos, un ambiente de dependencia del financiamiento bancario y ha terminado limitando la efectividad que tienen las reformas regulatorias.

Todo ello ha favorecido que se refuerce la idea acerca de que la BMV es un espacio exclusivo y reservado para grandes inversionistas y empresas de gran tamaño, ignorando la idea de que la BMV es una plataforma accesible para canalizar el ahorro de la sociedad hacia la inversión productiva. En este sentido se refuerza la hipótesis central de la investigación acerca de la relevancia limitada de la BMV, la cual no puede atribuirse únicamente a factores económicos o regulatorios, sino también a un entramado cultural y social que termina afectando y restringiendo el desarrollo y dinamismo que tiene la BMV.

2.3 Perspectiva comparativa internacional

2.3.1 América Latina

Si analizamos la experiencia que ha tenido Latinoamérica en el mercado de valores, nos es imposible dejar de lado las profundas diferencias existentes en los costos regulatorios asociados a la cotización en bolsa dentro de la región. La mayoría de los mercados coinciden que es de vital importancia mantener el equilibrio entre: garantizar la protección al inversionista, pero al mismo tiempo, evitar que los requisitos de ingreso y mantenimiento en Bolsa se conviertan en una barrera a la entrada para las empresas.

Lo que sucede en México sirve para ejemplificar lo antes mencionado, ya que en nuestro país se tiene un marco regulatorio robusto pero pesado o engorroso, razón por la que hay una contracción del mercado accionario. Sin embargo, hay otros países como Brasil o Chile que han seguido caminos distintos y han conseguido mayor dinamismo en sus Bolsas, gracias a la implementación de reformas específicas orientadas a flexibilizar costos y fortalecer incentivos.

Hablando específicamente del caso de Brasil en el 2001 se crearon una lista de segmentos diferenciados en la Bolsa de Sao Paulo, el Novo mercado (Nivel 1 y 2), lo cual marcó un punto de inflexión. Estos segmentos les brindaron la posibilidad a las empresas de acceder al mercado bajo un entorno de reglas claras de gobierno corporativo y de protección al inversionista, pero con la gran diferencia que esta vez, se ofrecían condiciones flexibles de cumplimiento las cuales eran adaptadas a cada segmento según sus características.

De acuerdo con De la Torre, et al (2007) esta fue una práctica innovadora, ya que generó una competencia entre los modelos regulatorios dentro de la misma Bolsa, lo cual brindó las siguientes alternativas: por un lado, las empresas que aceptaban mayores estándares recibirían mejores múltiplos de valuación y por ende mayor liquidez, mientras que aquellas que decidieran tener niveles bajos, tendría una menor liquidez, pero mantendrían sus costos más bajos. Gracias a esta estrategia,

se logró captar un gran número de empresas, lo cual resultó en una ola de Ofertas Públicas Iniciales (OPI's) en la década del año 2000, lo que contrastó con la sequía de OPI's en la misma década para México.

Chile por su parte desde la década de los 90's se enfocó en desarrollar un marco regulatorio que estuviese orientado a facilitar la entrada de empresas emisoras, por lo cual desarrolló procesos más simplificados de inscripción, así como una integración progresiva de su mercado con Perú y Colombia a través del MILA (Mercado Integral Latinoamericano). La política aplicada por Chile estuvo orientada a buscar un balance entre transparencia y competitividad internacional, con un énfasis especial de revelación de información financiera basada en estándares internacionales (IFRS) y en el fortalecimiento de la figura del inversionista institucional. La prensa especialista en el tema destacó que esa combinación le permitió a Chile mantener una Bolsa activa en comparación a su tamaño económico, aunque recientemente se están experimentando signos de concentración de liquidez en manos de pocos emisores.

Para el caso colombiano, la Bolsa de Valores de Colombia (BVC) intentó copiar el modelo brasileño, por medio de la introducción de segmentos de gobierno corporativo y de su participación dentro del MILA. Sin embargo, debido al reducido tamaño que tiene su mercado doméstico y a su fuerte dependencia con inversionistas institucionales, el alcance de dichas reformas fue muy limitado. A pesar de eso, los costos regulatorios se seguían manteniendo en un nivel más bajo que en México, lo cual animó a empresas medianas a listarse, aunque no se generó un círculo virtuoso de nuevas emisiones.

El caso de Perú vale la pena analizarlo, ya que es interesante, ahí, su Bolsa, la Bolsa de Valores de Lima, se enfocó en establecer una simplificación extrema, con la finalidad de atraer pequeñas y medianas empresas. Se crearon programas especiales para PYMES emisoras, los cuales incluían reportes financieros más accesibles, así como menos requisitos de capital flotante. Esta medida facilitó el acceso a la Bolsa, pero se vio frenada por una falta de cultura bursátil y el bajo interés de inversionistas institucionales. Esto nos demuestra que la simple reducción

de costos de cumplimiento por sí sola, no es una garantía para que se logre el dinamismo en el mercado si no es acompañada de una expansión real de la demanda de valores.

Continuando con nuestro análisis, el caso de Argentina nos muestra, como ante un contexto de inestabilidad macroeconómica se termina volviendo neutral cualquier intento regulatorio. Que a pesar de las reformas que se implementaron con la finalidad de flexibilizar los requisitos en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires y la posterior creación del Mercado de Valores de Buenos Aires (BYMA), debido a las recurrentes financieras, los controles de capital existentes y la volatilidad cambiaria, las reformas no rindieron frutos e inclusive, por el contrario, el contexto causó desincentivos tanto para empresas como para inversionistas. En contextos como el argentino, las regulaciones existentes y sus respectivos costos pierden relevancia frente a una pérdida general de confianza en la economía, lo que explica mejor la parálisis del mercado accionario de ese país.

El realizar una comparación entre la BMV y algunas de las economías latinoamericanas más importantes, nos permitió concluir que los costos de cumplimiento y requisitos de mantenimiento son un factor determinante para la decisión de listarse, que por lo tanto se deben aplicar políticas públicas orientadas a resolver o mejorar problemas orientadas a ese ámbito. Sin embargo, dichas políticas tendrán efecto siempre y cuando tengan un sólido contexto institucional, buen tamaño de mercado, cultura financiera y gocen de un contexto macroeconómico sólido, ya que, sin estos factores, es muy difícil que el cambio rinda los frutos esperados o que se pueda mantener a lo largo del tiempo.

Casos como el Brasil y Chile lograron que las normas de gobierno corporativo fueran vistas como un incentivo reputacional mientras que en países como México o Perú se conciben como un lastre, debido a que no hay una compensación con la liquidez disponible o con valuaciones atractivas. Por lo tanto, la regulación puede ser pesada dependiendo del sistema financiero, siendo un motor o un freno.

2.3.2 Economías emergentes de Asia

El ascenso de algunas economías del continente asiático en los últimos años, no puede entenderse sin analizar el gran papel que jugaron los mercados de capitales, ya que fungieron como instrumentos de financiamiento y de internacionalización de sus empresas. Ello contrasta con América Latina, donde como ya vimos, los mercados bursátiles permanecen rezagados en su profundidad y dinamismo, la gran diferencia con las economías asiáticas que en su momento fueron emergentes y las latinoamericanas, radica en que las asiáticas supieron articular una relación entre Estado, políticas industriales y desarrollo financiero.

Lo anterior les permitió que sus respectivas Bolsas se pudieran consolidar como plataformas estratégicas para la captación de capital y la proyección internacional de sus corporaciones, dando como resultado que países como China, Corea del Sur, Japón e India, pudieran alcanzar niveles hegemónicos económicos de los que gozan actualmente.

La economía china inició su proceso de apertura con una transformación institucional profunda a finales de los años 70 bajo la supervisión del ex ministro de finanzas públicas Deng Xiaoping. Se crearon las Bolsas de Shanghái (1990) y Shenzhen (1991) como parte de una estrategia para proveer a las empresas estatales y privadas de otro tipo de recursos de financiamiento. Sin embargo, una diferencia importante que se tuvo respecto a la aplicación en occidente es que el estado chino no se retiró del control, sino que más bien logró convertir a la Bolsa en un instrumento de política pública, definiendo que sectores y bajo qué condiciones podían incluirse en la Bolsa. La apertura actual a inversionistas extranjeros se logró de manera gradual, gracias a programas como el *Qualified Foreign Institutional Investor (QFII)* en 2002, en el que se atrajo inversión extranjera sin perder la supervisión estatal Naughton, B. (2007).

Si analizamos el caso chino, se percibe que el estado utilizó a la Bolsa, como una palanca para sus políticas industriales. A medida que el gobierno impulsaba sectores como telecomunicaciones, energía o tecnología, el gobierno promovía activamente el lanzamiento de empresas o compañías en la Bolsa de los mismos

rubros. Empresas chinas como PetroChina, China Mobile o Alibaba, no solo lograron éxito financiero y atrajeron mayor capital, sino que además se convirtieron en referente de poderío y estabilidad económico de China. La Bolsa china nunca fue un espacio neutro de mercado, sino más bien fue utilizado como una plataforma para la consolidación de empresas exitosas estatales Naughton, B. (2007).

El caso de Corea del Sur es distinto, pero comparte el patrón de la intervención estatal. Posterior a la guerra de Corea, el gobierno diseñó un modelo de desarrollo, que se basó en los “chaebols” (conglomerados familiares-industriales) como Hyundai, Samsung o LG. Durante los años 60 y 70, el gobierno comenzó a ofrecer subsidios, crédito dirigido y protección arancelaria, con la finalidad de que los “chaebols” lograran expandir sus exportaciones.

La Bolsa de Corea (KRX) fue clave en este proceso, ya que el estado utilizó la cotización bursátil como método para: disciplinar a los conglomerados, exigir estándares de transparencia y canalizar recursos hacia sectores prioritarios. Posterior a la crisis asiática de 1997, se implementaron reformas financieras para profundizar aún más esta función, logrando mayor transparencia y apertura a capital extranjero. Lo anterior permitió que la Bolsa de Corea del sur se consolidara como una de las Bolsas más dinámicas de Asia y lograra niveles de liquidez muy superiores a los observados en América Latina 57 (Chang, H.-J., 1998).

Además, la Bolsa en Corea de Sur también les sirvió como método de internacionalización. La cotización de empresas tecnológicas coreanas en los mercados globales permitió que el país estuviera inmerso en cadenas de valor de alta tecnología, tales como la de semiconductores o de electrónica. La tarea del estado no fue la de regular exclusivamente, sino además la de incorporar un sistema financiero dirigido, combinando créditos estatales, financiamiento bursátil y promoción de exportaciones. Lo anterior convirtió a la Bolsa de Seúl en una herramienta de política industrial, que apoyó la transición del país hacia una economía de innovación, abandonando el papel tradicional de un espacio para el intercambio de títulos (Chang, H.-J., 1998).

Al analizar el caso de India, también resulta relevante, en 1991 se inició un proceso de modernización de su mercado de capitales, que hasta antes de 1991 estaba fragmentado y era poco transparente. En el año de 1992 se creó la National Stock Exchange (NSE) con la finalidad de romper el monopolio del que gozaba la Bolsa de Bombay (BSE) convirtiendo en la primer Bolsa electrónica no mutualizada de India y que años posteriores se consideraría como un referente de la modernización financiera. El gobierno de la India no adoptó una postura pasiva, por el contrario, trato de impulsar esta transformación como parte de una estrategia para insertarse en la economía global promoviendo reformas regulatorias, mayor apertura a la inversión extranjera y la implementación de estándares internacionales de contabilidad (Shah, A., & Thomas, S., 2000).

La Bolsa de la India, no solo logró crecer en volumen y liquidez, sino además se convirtió un espacio para la expansión de su creciente sector tecnológico. Empresas como Infosys, Wipro y Tata Consultancy Services usaron al mercado bursátil como plataforma de obtención recurso y como una catapulta para obtener reconocimiento global. Además, este proceso estuvo acompañado por parte del estado, el cual apoyó impulsando una serie de reformas en materia de protección al inversionista, así como creando una serie de organismos especializados como la Securities and Exchange Board of India (SEBI), todo esto terminó incrementando la transparencia y supervisión del mercado. Gracias a la mezcla de un ecosistema tecnológico dinámico con un marco regulatorio moderno, permitió a la India consolidarse como uno de los centros bursátiles más atractivos del mundo.

Algo que tienen en común los 3 casos analizados, es que la intervención del estado fue decisiva en el éxito de la Bolsa: en China el estado fungió como promotor y controlador directo, en Corea fue líder en llevar la industrialización dirigida a las exportaciones y en India fue clave para modernizar y facilitar la integración global. En los 3 casos, la regulación no fue considerada como un obstáculo, sino como una medida estratégica para lograr ampliar la escala de sus mercados de capitales y respaldar sus políticas industriales.

Estas medidas contrastan fuertemente con el caso latinoamericano, donde la regulación por parte del estado se ha hecho de una manera rígida sin un contexto financiero que la justifique, por lo tanto, el trabajo conjunto es de vital importancia para el éxito o fracaso de las regulaciones.

En conclusión, la comparación realizada con Asia nos demuestra que el secreto no está en solo diseñar marcos regulatorios rígidos, sino en relacionarlos con políticas industriales coherentes y con una visión hacia el largo plazo. En México los costos de cumplimiento son vistos como un freno, caso contrario a China, Corea e India, donde esos costos se integraron a un proyecto de desarrollo económico más amplio, lo que le ayudó a sus Bolsas a convertirse en el motor de financiamiento, innovación y expansión global.

Conclusiones

En conclusión, el análisis histórico realizado, nos permitió confirmar que la BMV no puede estudiarse de manera aislada, su contexto y problemas actuales, deben entenderse como el resultado de un proceso histórico el cual delimitó la formación de esta institución, dicho proceso estuvo marcado por crisis económicas, reformas regulatorias y coyunturas internacionales. El camino recorrido de la BMV nos muestra que sus limitaciones actuales no son resultado de un fenómeno coyuntural, sino más bien de la existencia de estructuras económicas y financieras que han condicionado su evolución.

Además, se comprobó que durante el periodo 2000–2023 la BMV mostró una tendencia decreciente en el número de emisoras, lo cual es un suceso que contrasta con el tamaño y magnitud que representa la economía mexicana a nivel mundial. El desfase entre el tamaño de la economía nacional y el limitado número de empresas listadas en Bolsa nos sirve de evidencia para comprobar la escasa penetración del mercado bursátil como fuente de financiamiento empresarial.

Aunado a esto, la investigación demostró que la alta concentración económica en conglomerados empresariales reduce drásticamente el atractivo de los mercados de capitales. Gran parte de las principales empresas en México, cuentan con los recursos suficientes o con un acceso a un favorable trato crediticio con un banco, lo cual es una clara brecha con respecto a las Medianas empresas, las cuales no cuentan con estas herramientas, pero tampoco pueden beneficiarse de la cotización bursátil debido a las barreras a la entrada, las cuales le son difícil de superar.

La comparación con otras Bolsas y entornos económicos evidenció que México tiene una severa desventaja frente a otros mercados emergentes. Por ejemplo, Brasil y Chile, países que han implementado estrategias regulatorias y programas específicos para atraer empresas emisoras medianas o economías asiáticas como Corea del Sur, India o China, las cuales en su momento fueron emergentes como la mexicana, pero parte del conjunto de acciones que logró que tuvieran la estabilidad e importancia económica de la que gozan actualmente, se debió a que

fortalecieron sus bolsas a través de políticas industriales de la mano con un respaldo estatal, México por su parte no ha logrado establecer una política bursátil coherente y efectiva que potencie la BMV como parte fundamental del desarrollo económico.

La investigación nos mostró que la limitada cultura bursátil en la sociedad mexicana es un factor clave para poder entender la baja participación de inversionistas particulares, así como de las empresas. La falta de educación financiera, además de la acentuada percepción de riesgo y complejidad de los mercados bursátiles ha frenado el crecimiento del número de inversionistas, lo que limita la profundidad del mercado y convierte a la BMV en una herramienta subutilizada.

Al estudiar el entorno regulatorio se pudo percibir que, a pesar de los esfuerzos de la BMV por modernizar tecnológicamente y normativamente la institución, aún deben mejorarse los costos de cumplimiento y la burocracia que conlleva el proceso de listamiento, ya que son factores que desalientan a las empresas. Además, desgraciadamente, la relación costo-beneficio que experimentan las empresas al ingresar a cotizar, es poco favorable para ellas, por lo que buscan otras fuentes de financiamiento alternativas, ya que económicamente el crédito bancario, por ejemplo, se presenta como una opción más redituable.

Por lo tanto, los hallazgos de este trabajo nos permiten afirmar que la BMV ha buscado mantenerse como una institución moderna en términos de infraestructura, pero no podido dejar de ser una institución con un alcance limitado en su impacto dentro de la economía nacional. La BMV ha logrado alcanzar estándares internacionales en sus sistemas de negociación, sus niveles de transparencia y en la supervisión realiza, pero eso no se ha podido traducir en un mercado más dinámico o de mayor amplitud.

Tras esto, podemos concluir que las limitaciones de la BMV están fuertemente relacionadas con la estructura del sistema financiero mexicano, el cual como ya se vio, ha estado históricamente más orientado al crédito bancario. La dependencia de este tipo de financiamiento tradicional ha impendido la transición hacia una

diversificación de instrumentos y le ha dado a la BMV un papel secundario dentro del ecosistema financiero nacional.

Este trabajo demostró que los problemas que lleva acarreado la BMV, no son únicamente financieros, sino también tienen raíces políticas e institucionales. Además, la falta de una estrategia nacional para promover la inclusión bursátil de las empresas y la falta de generación de incentivos claros para el financiamiento por medio del mercado de capitales, nos prueban que en México existe una limitada visión de la política económica respecto al papel que juega la BMV en el desarrollo económico.

Finalmente podemos concluir que si se continua sin aplicar cambios estructurales y regulatorios suficientes en forma y fondo, la BMV seguirá desempeñando el papel de marginal dentro de la economía mexicana que utiliza actualmente, Para superar este rezago se necesita reconocer que la BMV no puede limitarse a ser únicamente un espacio de compra y venta de valores, sino que debe convertirse en una plataforma estratégica para impulsar el crecimiento empresarial, la innovación tecnológica y la competitividad del país.

Sin embargo, es pertinente reconocer que la presente investigación tiene ciertas limitantes, principalmente las asociadas con la disponibilidad, homogeneidad y actualización de los datos financieros. Dichas limitantes no invalidan los hallazgos encontrados sino más bien invitan a profundizar más, sin dejar de lado el proceso histórico, que muchas veces se omite, es fundamental comprender que el comportamiento de la Bolsa Mexicana de Valores está en constante transformación.

Recomendaciones

Para tratar de solucionar de una manera concisa los problemas que aquejan a BMV como institución, consideramos que se deben abordar al problema de una manera holística, es decir, aplicar políticas en conjunto, que ataquen al problema desde diversos frentes y de raíz, por lo cual se considera, que hay 6 puntos claves que pueden ser vistos como un área de oportunidad en aras de corregir la situación actual que aqueja a la BMV en este siglo. El orden de las sugerencias no determina el nivel de importancia, todos los puntos se deben trabajar de manera conjunta para que puedan rendir los frutos esperados

Como primer punto es pertinente que las autoridades financieras y la propia Bolsa diseñen programas específicos que vayan orientados a reducir la dificultad de incorporación a la que se enfrentan las medianas empresas. Por lo que se requiere que se reduzcan los costos actuales de cumplimiento, que se simplifiquen los procesos y se creen incentivos fiscales que conviertan el financiamiento mediante la Bolsa, en una opción más atractiva.

Como segundo punto, es prudente que se creen programas orientados a fortalecer la educación financiera y bursátil en México, tanto para las empresas como para los individuos, sin embargo, a nivel individual, es pertinente que dichos programas se inicien a edad temprana y que se expanda su nivel de alcance, ya que los programas actuales han sido ineficientes para abordar y solucionar la problemática. La creación de programas que estén dirigidos a la capacitación, difusión y acompañamiento, permitirá que se amplíe el grueso de la base de inversionistas y con ello se pueda generar un círculo virtuoso de mayor participación y liquidez en el mercado.

Como tercer punto, es vital implementar políticas públicas integrales que le otorguen a la BMV una posición estratégica dentro del desarrollo económico. Ello implica que el gobierno se involucre y trabaje de manera conjunta, con la institución, desarrollando un papel más activo del que ha venido realizando, además también se requiera una coordinación con el sector privado en aras de impulsar proyectos

de financiamiento bursátil que prioricen sectores productivos con alto potencial de innovación y crecimiento.

Como cuarto punto, se recomienda establecer mecanismos de protección estatal, similares a los observados en economías asiáticas exitosas. Dicho respaldo gubernamental puede hacerse mediante la creación de fondos de inversión público-privados o programas de garantías que reduzca el riesgo percibido y estimule a más empresas a optar por la cotización bursátil.

Como quinto punto se sugiere que la BMV implemente estrategias de modernización que busquen ir más allá de la innovación en infraestructura y tecnología. Sino que se busque una mayor internacionalización, la diversificación de instrumentos financieros y la consolidación de alianzas con otros mercados para lograr atraer aún más inversionistas extranjeros y se logre dinamizar nuestro mercado interno.

Finalmente, se recomienda que la política pública del país asuma la responsabilidad de integrar al mercado bursátil en la estrategia de crecimiento económico nacional. Pero debe realizarse con un enfoque a largo plazo, que combine reformas estructurales, incentivos fiscales y una promoción activa para que posible transformar a la Bolsa Mexicana de Valores en un verdadero motor de financiamiento y desarrollo empresarial, que sea sostenible a lo largo del tiempo.

Cuadro 1. Líneas de política para fortalecer la Bolsa Mexicana de Valores

Eje estratégico	Línea de política recomendada	Objetivo específico	Actores clave	Horizonte temporal estimado	Impacto esperado
Reforma regulatoria y fortalecimiento institucional	Simplificar los procesos de listado para medianas empresas mediante reducción de costos y requisitos excesivos.	Ampliar la base de emisoras y fomentar la inclusión bursátil.	CNBV, SHCP, BMV	Corto plazo	Incremento en el número de empresas listadas y mayor dinamismo inicial del mercado.
	Crear un marco de incentivos fiscales para empresas que acudan al mercado de capitales.	Estimular el uso de la BMV como fuente de financiamiento.	SHCP, SAT, Congreso	Corto-Mediano plazo	Aumento del financiamiento productivo vía emisión de acciones y bonos.
	Fortalecer la autonomía técnica de la CNBV y mejorar la supervisión digital de operaciones.	Aumentar la transparencia y reducir riesgos de manipulación o asimetría informativa.	CNBV, Banxico	Mediano plazo	Mayor confianza y estabilidad institucional en los mercados.
Cultura bursátil y educación financiera	Implementar un Programa Nacional de Cultura Financiera y Bursátil coordinado con universidades y cámaras empresariales.	Reducir la brecha de conocimiento entre empresas, inversionistas y público en general.	SEP, CNBV, AMIB, BMV	Mediano plazo	Formación de una base inversora más amplia y diversificada.
	Introducir contenidos de finanzas e inversión en planes de estudio de educación	Fomentar una cultura financiera temprana.	SEP, universidades, CONACYT	Largo plazo	Generaciones con mayor comprensión de los mercados financieros.

	media superior. y				
	Desarrollar campañas de difusión pública sobre los beneficios de cotizar en Bolsa.	Aumentar la confianza empresarial en el mercado bursátil.	BMV, AMIB, medios públicos	Corto plazo	Incremento gradual en la disposición a listarse.
Innovación tecnológica y digitalización financiera	Promover alianzas entre la BMV y el sector Fintech para desarrollar plataformas digitales de inversión.	Facilitar el acceso de nuevos inversionistas y mejorar la liquidez.	BMV, CNBV, Secretaría de Economía	Corto-Mediano plazo	Reducción de barreras tecnológicas y mayor participación digital.
	Impulsar la creación de un Mercado Alternativo para PYMES (MAP) con requisitos diferenciados.	Fomentar la inclusión de pequeñas y medianas empresas innovadoras.	SHCP, BMV, INADEM	Mediano plazo	Diversificación del mercado y generación de empleo.
	Incentivar la digitalización del proceso de emisión de valores mediante blockchain y tecnologías seguras.	Mejorar la trazabilidad y eficiencia de las operaciones.	BMV, Bursatec, fintechs	Largo plazo	Disminución de costos operativos y fortalecimiento de la transparencia.
Política industrial y coordinación interinstitucional	Integrar el mercado bursátil dentro de la política industrial y tecnológica nacional.	Articular inversión bursátil con sectores estratégicos (automotriz, energético, tecnológico).	SHCP, Secretaría de Economía, CONACYT	Largo plazo	Mayor coherencia entre desarrollo productivo y financiero.
	Crear un Consejo Nacional de Financiamiento Productivo que coordine	Evitar duplicidades y alinear objetivos entre instituciones financieras.	SHCP, CNBV, Banxico, BMV	Mediano plazo	Política financiera integral y coordinación intersectorial.

	política bursátil, bancaria y de innovación.				
	Desarrollar programas de coinversión Estado-mercado para proyectos tecnológicos y de infraestructura.	Utilizar la BMV como canal de inversión en sectores prioritarios.	SHCP, BMV, NAFIN, Banobras	Largo plazo	Aumento del financiamiento en sectores de alto valor agregado.
Integración internacional y cooperación regional	Consolidar la participación de México en el MILA y expandir acuerdos con bolsas de Asia-Pacífico.	Ampliar la liquidez y la visibilidad internacional de la BMV.	BMV, B3, BVL, SGX, HKEX	Mediano-Largo plazo	Integración de México en circuitos financieros globales.
	Fomentar la doble cotización de empresas mexicanas en bolsas internacionales.	Aumentar el acceso al capital extranjero.	BMV, CNBV, empresas emisoras	Mediano plazo	Mayor flujo de inversión externa y prestigio institucional.
Inclusión financiera y sostenibilidad	Fomentar la participación de inversionistas institucionales y fondos de pensiones en instrumentos nacionales.	Canalizar ahorro interno hacia inversión productiva nacional.	CONSAR, Afores, CNBV	Largo plazo	Mayor liquidez y estabilidad de largo plazo para el mercado.
	Crear indicadores de inclusión financiera bursátil para monitorear avances en participación regional y sectorial.	Evaluar políticas de acceso al mercado de capitales.	CNBV, INEGI, SHCP	Mediano plazo	Toma de decisiones basada en evidencia y transparencia estadística.

Referencias

1. Ángel Mobarak, Gustavo A. Del, & Prado Cedano, Manuel Efrén. (2025). La concentración histórica del sistema bancario mexicano: estructura y ciclos. *El trimestre económico*, 92(366), 381-419. E pub 02 de julio de 2025. <https://doi.org/10.20430/ete.v92i366.2753>
2. Avendaño Carbellido, O. (2016). La reforma financiera y su impacto en el usuario. *Entreciencias: Diálogos en la Sociedad del Conocimiento*, vol. 4, núm. 10, pp. 177-200. <https://www.redalyc.org/journal/4576/457646537003/html/>
3. Ayala Barrera, Tomás René (2006). Desarrollo histórico de la Bolsa de Valores de Guatemala en comparación con la Bolsa de Valores de Nueva York. [Tesis de licenciatura, Universidad del Istmo. <https://glifos.unis.edu.gt/digital/tesis/2006/17994.pdf>
4. Bagehot, W. (2012). *Lombard Street: Una descripción del mercado de dinero* (M. Á. Galindo Martín, trad.). Marcial Pons. Recuperado de <https://dokumen.pub/lombard-street-una-descripcion-del-mercado-de-dinero-978-84-9123-217-9.html>
5. Banco de México & INEGI. (2020). *Encuesta Nacional de Inclusión Financiera (ENIF) 2020*. Banco de México. <https://www.banxico.org.mx/estadisticas/inclusion-financiera.html>
6. Banco de México. (2015, abril). *Reporte sobre las condiciones de competencia en el otorgamiento de crédito a PYMES* (Versión 0.1). <https://www.banxico.org.mx/publicaciones-y-prensa/reportes-sobre-las-condiciones-de-competencia-en-l/%7B1C74E16B-F3D9-DBA7-6E7E-80C130C76599%7D.pdf>
7. Banco de México. (2025). Reporte sobre el sistema financiero (Reporte del Banco de México). <https://www.banxico.org.mx/publicaciones-y-prensa/reportes-sobre-el-sistema-financiero/{018CA111-CB56-EC25-9554-69F482C51492}.pdf>
8. Banco de México. (s.f.). *Semblanza histórica: Historia de Banxico*. Recuperado el 10 de abril de 2025, de

<https://www.banxico.org.mx/conociendo-banxico/semblanza-historica-historia-.html>

9. Banco Mundial (2013). *English-Spanish edition: México: Program for the Development of Strong and Healthy Cities. Revised edition.* World Bank. <https://documents1.worldbank.org/curated/en/957321468057260244/pdf/821340Revised00Box379874B00SPANISH0.pdf>
10. Bolsa Mexicana de Valores. (2015). Acerca de Grupo BMV. Recuperado el 9 de abril de 2025, de <https://www.bmv.com.mx/es/grupo-bmv/acerca-de>
11. Boncheva, Antonina. (2000). Los intermediarios financieros en México: posibles escenarios en el marco del TLC. *Estudios fronterizos*, 1(1), 169-187. Recuperado en 21 de abril de 2025, de http://www.scielo.org.mx/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0187-69612000000100005&lng=es&tlng=es.
12. Cabello Rosales, M. A. (1997). Globalización, desregulación y desarrollo. El caso de la Bolsa y la Comisión Nacional de Valores de México. [Tesis de doctorado, Universidad Nacional Autónoma de México]. Tesiunam. <https://tesiunamdocumentos.dgb.unam.mx/ppt1997/0251268/0251268.pdf>
13. Centro de Estudios de las Finanzas Públicas (CEFP). (2009). El mercado de valores en México. Cámara de Diputados, LXI Legislatura. <https://www.cefp.gob.mx/intr/edocumentos/pdf/cefp/2009/cefp1242009.pdf>
14. Chang, H.-J. (1998). The role of institutions in Asian development. *Asian Development Review*, 16(2), 64-95. <https://doi.org/10.1142/S0116110598000086>
15. De la Fuente del Moral, F. (2024). La manía del Tulipán: El primer crack bursátil. *Edad Moderna, curiosidades de la Historia.* National Geographic. https://historia.nationalgeographic.com.es/a/mania-tulipan-primer-crack-bursatil_21454
16. De la Torre, A., Gozzi, J. C., & Schmukler, S. L. (2007). Capital market development: Whither Latin America? World Bank Policy Research Working Paper No 4156. Disponible en: SSRN: <https://ssrn.com/abstract=967890>

17. Demirgüç-Kunt, A., & Levine, R. (1996). Stock Market Development and Financial Intermediaries: Stylized Facts. *The World Bank Economic Review*, 10(2), 291–321. <http://www.jstor.org/stable/3990064>
18. El Economista. (2023, 23 de marzo). Las 5 más grandes de la BMV concentran 43 % de su capitalización. *El Economista*. <https://www.eleconomista.com.mx/mercados/Las-5-mas-grandes-de-la-BMV-concentran-43-de-su-capitalizacion-20230323-0078.html>
19. Escuela Bolsa Mexicana de Valores (s.f.). Antecedentes de la BMV. <https://capacitateparaeempleo.org/assets/jv8ew63.pdf>
20. Galicia Anaya, Salvador Arturo, Rivas Tovar, Luis Arturo, & Cárdenas Tapia, Magali. (2020). Evolución y perdurabilidad de empresas bursátiles de la bolsa mexicana de valores de 1895-2016. *Revista Universidad y Empresa*, 22(38), 183-210. <https://doi.org/10.12804/revistas.urosario.edu.co/empresa/a.8003>
21. García-Meneses, E., Rodríguez-Espinosa, M. D. L., & Castillo-Ponce, R. A. (2013). Estructura de propiedad corporativa y crecimiento económico. *INNOVAR. Revista de Ciencias Administrativas y Sociales*, 23(49), 31. ISSN: 0121-5051. <https://www.redalyc.org/articulo.oa?id=81828691004>
22. García-Sarabia, J. F., Vázquez-Rojas, A. M., & González-Gómez, D. X. (2022). Concentración económica: Los mercados mexicanos de telefonía e internet móviles ante la reforma de telecomunicaciones. *Boletín Científico De Las Ciencias Económico Administrativas Del ICEA*, 10(20), 26–39. <https://doi.org/10.29057/icea.v10i20.8563>
23. Gómez, K. R. (2014). ¿Neo o post-neoliberalismo en la política social de México? Una comparación entre las estrategias de política seguidas durante la década del 2000 y la ¿nueva? estrategia del sexenio priista (2012-2018). *Revista Mexicana de Análisis Político y Administración Pública*, (5), 179-202.
24. Guerrero Herrera, J. F., (2006). Análisis de la información que publica la Bolsa Mexicana de Valores: El caso de las empresas listadas en el Mercado Mexicano de Derivados. *Mercados y Negocios*, (13), 5-37.

25. Gurley, J. G., & Shaw, E. S. (1955). Financial Aspects of Economic Development. *The American Economic Review*, 45(4), 515–538.
<http://www.jstor.org/stable/1811632>
26. Gutiérrez, A. (2025, 22 de abril). 50 años de historia en la bolsa mexicana de valores. Real Estate Market & Lifestyle.
<https://realestatemarket.com.mx/articulos/capital-markets/18354-50-anos-de-historia-en-la-bolsa-mexicana-de-valores>
27. Haber, S. H. (1991). Industrial Concentration and the Capital Markets: A Comparative Study of Brazil, Mexico, and the United States, 1830-1930. *The Journal of Economic History*, 51(3), 559–580.
<http://www.jstor.org/stable/2122936>
28. Haber, S. H. (2005). *Mexico's experiments with bank privatization and liberalization, 1991–2003*. *Journal of Banking & Finance*, 29(8-9), 2325-2353.
<https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2005.03.017>
29. Jaguaribe, H., Ferrer, A., Wionczek, M. S., & Dos Santos, T. (2017). *La dependencia político-económica de América Latina*. CLACSO.
https://www.clacso.org.ar/clasicosrecuperados/detalle.php?id_libro=1310
30. Jaramillo Olivares, Aurora, & Jaramillo Jaramillo, Marcela. (2016). Crisis financiera del 2008: efecto en las empresas listadas en la Bolsa Mexicana de Valores. *Revista mexicana de economía y finanzas*, 11(3), 161-177. Recuperado en 30 de mayo de 2025, de
http://www.scielo.org.mx/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S1665-53462016000300161&lng=es&tlng=es.
31. La Porta, R., Florencio Lopez-De-Silanes, Shleifer, A., & Vishny, R. W. (1997). Legal Determinants of External Finance. *The Journal of Finance*, 52(3), 1131–1150. <https://doi.org/10.2307/2329518>
32. Levine, R. (1997). Financial Development and Economic Growth: Views and Agenda. *Journal of Economic Literature*, 35(2), 688–726.
<http://www.jstor.org/stable/2729790>

33. Levine, R., & Zervos, S. (1998). Stock Markets, Banks, and Economic Growth. *The American Economic Review*, 88(3), 537–558.
<http://www.jstor.org/stable/116848>
34. López-Mateo, C., Ríos-Manríquez, M., & Cárdenas-Alba, L. F. (2018). *Competencia, inclusión y desarrollo del sistema financiero en México* (Investigación Administrativa, 47(121)). Instituto Politécnico Nacional.
<https://www.scielo.org.mx/pdf/ia/v47n121/2448-7678-ia-121-00001.pdf>
35. Mishkin, F. S. (2007). *Moneda, banca y mercados financieros* (8.^a ed.). Pearson Educación. Recuperado de <https://books.instituto-idema.org/sites/default/files/Moneda%2C%20banca%20y%20mercados%20financieros%20-%20Frederic%20S.%20Mishkin%20-%208ed.pdf>
36. Modigliani, F., & Fabozzi, F. (2001). *Fundamentos de los mercados financieros y las instituciones* (4.^a ed.). Prentice Hall.
37. Museo Bolsas y Mercados. (2019). Museo: Las sedes. MUBO. Recuperado el 15 de abril de 2025, de <https://www.mubo.com.mx/Pages/museo-las-sedes>
38. Naughton, B. (2007). *The Chinese Economy: Transitions and Growth*. MIT Press. Disponible en: <https://valeriaribeiroufabr.wordpress.com/wp-content/uploads/2017/07/barry-naughton-the-chinese-economy-transitions-and-growth.pdf>
39. North, D. C. (2014). *Instituciones, cambio institucional y desempeño económico* (Agustín Bárcena, Trad.). Fondo de Cultura Económica.
40. Ortégón Rojas, J. A., & Torres Castro, F. A. (2016). El mercado integrado latinoamericano, MILA. Estado del arte. Cuadernos Latinoamericanos de Administración, XII (23), 7-15.
41. Prebisch, R. (1949). *El desarrollo económico de la América Latina y algunos de sus principales problemas*. Naciones Unidas, CEPAL.
<https://repositorio.cepal.org/handle/11362/40010>
42. Reuters. (2025, 17 de junio). México multa a Telcel por restringir competencia en venta de chips. *Reuters Latinoamérica*. Recuperado de <https://www.reuters.com/latam/negocio/RFYA7H6DZNNRTIOA3HLEGKF4KM-2025-06-17/>

43. Rueda, A (2005). Para entender la Bolsa, financiamiento e inversión en el mercado de valores. International Thompson Editores.
44. Saavedra, M. L., & cols. (2019). *Un estudio comparativo del mercado alternativo bursátil*. <https://www.redalyc.org/journal/257/25760520008/html/>
45. Sánchez González, J. J. (1998). La reforma del estado en el gobierno de Carlos Salinas de Gortari (1998-1994). Administración pública y reforma del estado en México (pp. 107-145). Editorial del Instituto de Investigaciones Jurídicas, UNAM.
<http://ru.juridicas.unam.mx/xmlui/handle/123456789/10157>
46. Santiago, J. (2024, 27 de junio). BMV, rezagada ante bolsas de países con economías similares. *El Economista*.
<https://www.eleconomista.com.mx/mercados/BMV-rezagada-ante-bolsas-de-paises-con-economias-similares-20240627-0130.html>
47. Schumpeter, J. A. (1996). Teoría del desenvolvimiento económico Una investigación sobre ganancias, capital, crédito, interés y ciclo económico. Fondo de cultura económica.
48. Shah, A., & Thomas, S. (2000). David and Goliath: Displacing a primary market. *Global Financial Markets*, 1(2), 14-21.
https://www.mayin.org/ajayshah/PDFDOCS/ShahThomas2000_jgfm.pdf
49. Shaw, E. S. (1973). *Financial Deepening in Economic Development*. Oxford University Press. Recuperado de [https://archive.org/details/financialdeepeni0000shaw_l8k4#:~:text=by%20Shaw%2C%20Edward%20S.%20\(,wealth%20where%20they%20are%20...](https://archive.org/details/financialdeepeni0000shaw_l8k4#:~:text=by%20Shaw%2C%20Edward%20S.%20(,wealth%20where%20they%20are%20...)
50. Singh, A. (1997). Financial Liberalisation, Stock markets and Economic Development. *The Economic Journal*, 107(442), 771–782.
<http://www.jstor.org/stable/2957801>
51. Soler Pérez, C. (2016). Crisis financieras desde el siglo XVII: el paso del capitalismo al consumismo [Trabajo de fin de grado, Universidad Miguel Hernández]. Repositorio UMH. <https://dspace.umh.es/handle/11000/2739>
52. Solís Tepexpa, S., & Muñoz González, L. F. (2022). El Comportamiento de los American Depositary Receipts (ADR's) de Empresas Mexicanas. Una

- Perspectiva de Riesgo. Denarius, 1(42), 157-177.
<https://doi.org/10.24275/Solis>
53. Turrent Díaz, E., (2011). La estatización bancaria en México. Una interpretación desde la perspectiva del pensamiento económico. América Latina en la Historia Económica. Revista de Investigación, (36),155-182.
Recuperado de: <https://www.redalyc.org/articulo.oa?id=279122166006>
54. Turrent Díaz, Eduardo (2015). Historia del Banco de México, consolidación y formación de la tormenta. Volumen II. Banco de México.
https://www.banxico.org.mx/elib/hbm/2/6_2.html#principio
55. Villarroel Álvarez, Amanda Valeria, & Jordán S., Juan José. (2023). [Factores determinantes para el desarrollo de las bolsas de valores en Latinoamérica.](#) Investigación & Desarrollo, 23(2), 5-22. [E pub](#) 31 de diciembre de 2023.
<https://doi.org/10.23881/idupbo.023.2-1e>
56. Villasís Narváez, C. H. (2003). Análisis de la Reducción en el Número de Empresas Emisoras de Acciones de la Bolsa Mexicana de Valores. Tesis Licenciatura. Contaduría y Finanzas. Departamento de Contaduría y Finanzas, Escuela de Negocios, Universidad de las Américas Puebla. Mayo.
https://catarina.udlap.mx/u_dl_a/tales/documentos/lcp/villasis_n_ch/
57. Watkins Fassler, Karen, & Flores Vargas, Diana Rubí. (2016). Determinantes de la concentración de la propiedad empresarial en México. Contaduría y administración, 61(2), 224-242. <https://doi.org/10.1016/j.cya.2015.05.015>