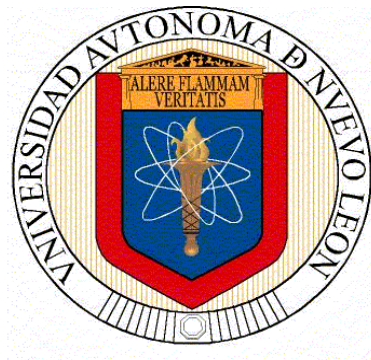


UNIVERSIDAD AUTÓNOMA DE NUEVO LEÓN
FACULTAD DE CONTADURÍA PÚBLICA Y ADMINISTRACIÓN



TESIS

**EFFECTO DE LOS CAMBIOS EN LAS LEYES FISCALES
FEDERALES EN EL PRECIO ACCIONARIO DE LAS EMPRESAS
QUE COTIZAN EN LA BOLSA MEXICANA DE VALORES (2010-2019).**

**PRESENTADA POR:
DANIEL OSWALDO FLORES SILVA**

**COMO REQUISITO PARCIAL PARA OBTENER EL GRADO DE:
DOCTORADO EN CONTADURÍA**

2023

DECLARACIÓN DE AUTENTICIDAD

Declaro solemnemente que el documento que enseguida presento es fruto de mi propio trabajo, y hasta donde estoy enterado, no contiene material previamente publicado o escrito por alguien más, excepto aquellos materiales o ideas que por ser de otras personas les he dado el debido reconocimiento y los he citado cumplidamente en la bibliografía o las referencias.

Declaro, además, que tampoco contiene material que haya sido aceptado para el otorgamiento de cualquier otro grado o diploma de alguna universidad o institución.

Nombre: Daniel Oswaldo Flores Silva

Firma:

Fecha:

Contenido

Introducción.....	11
1. Naturaleza y dimensión del estudio.....	12
1.1 Antecedentes	12
1.1.1 Impuestos federales.....	12
1.1.2 Impuestos federales.....	14
1.1.3 Mercado accionario.....	15
1.2 Planteamiento del problema de investigación	17
1.2.1 Mapa mental del planteamiento del problema	18
1.3 Pregunta de investigación	18
1.4 Objetivo de la investigación	19
1.4.1 Objetivo general de la investigación	19
1.4.2 Objetivos específicos de la investigación	19
1.5 Hipótesis general de la investigación	19
1.5.1 Modelo gráfico de la hipótesis	20
1.6 Metodología	20
1.7 Justificación y aportaciones del estudio	20
1.8 Delimitación del estudio	21
1.9 Matriz de congruencia.....	22
2. Marco teórico.....	23
2.1 Marco legal aplicable	23
2.1.1 Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos	23
2.1.2 Estructura de los poderes en México.....	26
2.1.3 Derecho fiscal	27
2.1.4 Funciones del Estado.....	30
2.1.5 Proceso legislativo.....	31
2.1.6 Iniciativa	33
2.1.7 Discusión	36
2.1.8 Aprobación	38
2.1.9 Sanción	41

2.1.10 Publicación	42
2.1.11 Cámara de diputados	44
2.1.12 Cámara de senadores.....	45
2.2 Impuestos.....	47
2.3. Política fiscal.....	52
2.4. Mercados financieros	55
2.4.1 Sistema Financiero Mexicano	55
2.4.2 Bolsa Mexicana de Valores.....	56
2.4.3 Acciones	58
2.4.4 Factores macroeconómicos que afectan el precio accionario.....	59
2.4.5 Usuarios del mercado accionario en México	64
3. Diseño de la investigación.....	65
3.1 Tipo de investigación.....	65
3.2 Unidad de análisis, población y muestra.....	65
3.3 Datos e instrumentación	65
4. Análisis de resultados.....	77
5. Conclusiones.....	94
5.2 Recomendaciones	95
5.3 Futuras líneas de investigación	95

ABREVIATURAS Y TÉRMINOS TÉCNICOS

SAT: Servicio de Administración Tributaria

LIF: Ley de ingresos de la federación

BMV: Bolsa Mexicana de Valores

CPEUM: Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos

PRODECON: Procuraduría de la Defensa del Contribuyente

DOF: Diario Oficial de la Federación

SCJN: Suprema Corte de Justicia de la Nación

CCF: Código Civil Federal

CFF: Código Fiscal de la Federación

OCDE: Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos

ISR: Impuesto Sobre la Renta

IVA: Impuesto al Valor Agregado

IEPS: Impuesto Especial Sobre Producción y Servicios

IGIE: Impuestos General de Importación y Exportación

ISAN: Impuesto Sobre Automóviles Nuevos

IETU: Impuesto Empresarial a Tasa Única

CFF: Código Fiscal de la Federación

PIB: Producto Interno Bruto

INEGI: Instituto Nacional de Estadística y Geografía

TIIE: Tasa de interés interbancaria de equilibrio

AC: Análisis de correspondencia

RLM: Regresión logística multinomial

ÍNDICE DE TABLAS

	Página
Tabla 1: Ley de Ingresos de la Federación para los ejercicios 2017 a 2019.....	12
Tabla 2: Partidas que integran el presupuesto de egresos de la federación.....	13
Tabla 3: Modificaciones a las leyes fiscales en el periodo de 2010 a 2019.....	20
Tabla 4: Matriz de congruencia.....	22
Tabla 5: Variación mensual en el precio accionario del ejercicio 2010 por categoría de empresas.....	66
Tabla 6: Variación mensual en el precio accionario del ejercicio 2011 por categoría de empresas.....	66
Tabla 7: Variación mensual en el precio accionario del ejercicio 2012 por categoría de empresas.....	67
Tabla 8: Variación mensual en el precio accionario del ejercicio 2013 por categoría de empresas... ..	67
Tabla 9: Variación mensual en el precio accionario del ejercicio 2014 por categoría de empresas.....	68
Tabla 10: Variación mensual en el precio accionario del ejercicio 2015 por categoría de empresas.....	68
Tabla 11: Variación mensual en el precio accionario del ejercicio 2016 por categoría de empresas.....	69
Tabla 12: Variación mensual en el precio accionario del ejercicio 2017 por categoría de empresas.....	69
Tabla 13: Variación mensual en el precio accionario del ejercicio 2018 por categoría de empresas.....	71

Tabla 14: Variación mensual en el precio accionario del ejercicio 2019 por categoría de empresas.....	71
Tabla 15: Clasificación de efecto en el precio accionario... ..	71
Tabla 16. Modificaciones a las leyes fiscales en el periodo de 2010 a 2019.....	72
Tabla 17: Leyes que integran la variable independiente.....	73
Tabla 18: Matriz de modificaciones a legislaciones fiscales federales.....	73
Tabla 19: Tabla de contingencias.....	74
Tabla 20: Frecuencias sector Consumo Frecuente.....	74
Tabla 21: Resultado AC sector Consumo Frecuente.....	78
Tabla 22: Inercias por ejercicio sector Consumo Frecuente.....	78
Tabla 23: Frecuencias sector Servicios Financieros.....	79
Tabla 24: Resultado AC sector Servicios Financieros.....	80
Tabla 25: Inercias por ejercicio sector Servicios Financieros.....	80
Tabla 26: Frecuencias sector Industrial	81
Tabla 27: Resultado AC sector Industrial.....	82
Tabla 28: Inercias por ejercicio sector Industrial	82
Tabla 29: Frecuencias sector Materiales.....	83
Tabla 30: Resultado AC sector Materiales	84
Tabla 31: Inercias por ejercicio sector Materiales.....	84
Tabla 32: Frecuencias sector Telecomunicación.....	85
Tabla 33: Resultado AC sector Telecomunicación.....	86
Tabla 34: Inercias por ejercicio sector Telecomunicación.....	86

Tabla 35: Resultados RLM sector Consumo Frecuente	88
Tabla 36: Significancia por variable sector Consumo Frecuente	88
Tabla 37: Resultados RLM sector Servicios Financieros.....	89
Tabla 38: Significancia por variable sector Servicios Financieros.....	89
Tabla 39: Resultados RLM sector Industrial.....	90
Tabla 40: Significancia por variable sector Industrial.....	90
Tabla 41: Resultados RLM sector Materiales.....	91
Tabla 42: Significancia por variable sector Materiales.....	91
Tabla 43: Resultados RLM sector Telecomunicación	92
Tabla 44: Significancia por variable sector Telecomunicación.....	92
Tabla 45: Resultados RLM con variables financieras.....	93
Tabla 46: RLM estimación de parámetros sector Consumo Frecuente.....	103
Tabla 47: RLM estimación de parámetros sector Servicios Financieros.....	104
Tabla 48: RLM estimación de parámetros sector Industrial.....	105
Tabla 49: RLM estimación de parámetros sector Materiales.....	106
Tabla 50: RLM estimación de parámetros sector Telecomunicación.....	107
Tabla 51: RLM estimación de parámetros empresas	108

ÍNDICE DE FIGURAS

	Página
Figura 1: Integración del rubro de impuestos de la LIF 2019.....	15
Figura 2: Mapa mental del planteamiento del problema.....	18
Figura 3: Modelo gráfico de la hipótesis.....	20
Figura 4: Funciones de la Constitución.....	24
Figura 5: Cronograma de la Constitución.....	25
Figura 6: Estructura de los poderes en México.....	26
Figura 7: Fuentes del derecho fiscal.....	28
Figura 8: Funciones del Estado.....	30
Figura 9: Recaudación en México de impuestos federales 2018.....	50
Figura 10: Devoluciones de impuestos federales en México en el ejercicio 2018.....	51
Figura 11: Padrón de contribuyentes en México 2010-2018.....	53
Figura 12: Mercados del Sistema Financiero Mexicano.....	56
Figura 13: Participantes de los mercados financieros.....	56
Figura 14: Comportamiento de inflación en México 2010-2018.....	60
Figura 15: PIB en México 2010-2018.....	61
Figura 16: Tasa de interés interbancaria de equilibrio (TIIE) en México 2010-2018.....	62
Figura 17: Comportamiento del tipo de cambio promedio en México 2010-2018.....	63
Figura 18: Gráfica de la relación de variables sector Consumo Frecuente.....	79
Figura 19: Gráfica de la relación de variables sector Servicios Financieros	79

Figura 20: Gráfica de la relación de variables sector Industrial	82
Figura 21: Gráfica de la relación de variables sector Materiales.....	85
Figura 22: Gráfica de la relación de variables sector Telecomunicación.....	87

Introducción

Los impuestos a nivel federal representan más del 55% de los ingresos que el gobierno federal presupuesta obtener durante cada ejercicio, que a su vez los destina al gasto público. El aumento, disminución o creación de nuevos impuestos afectan directamente de manera positiva o negativa a las empresas y a los ciudadanos.

Existen distintos factores macroeconómicos que puedan afectar el precio de mercado de las empresas.

La presente investigación doctoral busca clarificar la relación que existe entre los cambios o modificaciones a la legislación fiscal federal con el mercado accionario en México.

En la primera parte de la investigación se aborda la naturaleza y dimensión del estudio, en esta se incluyen los antecedentes, el planteamiento del problema de investigación, pregunta, objetivo general y específicos, hipótesis de investigación y por último la justificación de la investigación.

En la segunda parte se aborda el marco teórico de la investigación, esta parte da el soporte a la relación entre las variables directas e indirectas que se observan en la hipótesis previamente planteada.

En la tercera parte se aborda el diseño de la investigación.

En la parte final se abordan los resultados de investigación obtenidos, además se incluyen conclusiones y recomendaciones.

1. Naturaleza y dimensión del estudio

En este capítulo se abordan los antecedentes que ayudan a contextualizar lo expuesto dentro del planteamiento del problema que, a su vez, presenta las variables que se utilizarán dentro del estudio como lo son las modificaciones a la legislación fiscal federal y el precio de las acciones. Este capítulo también contiene la pregunta de investigación, los objetivos e hipótesis.

1.1 Antecedentes

1.1.1 Impuestos federales

La administración pública federal depende de la recaudación de impuestos federales para financiar su gasto corriente, por ello el gobierno realiza constantes modificaciones a la legislación fiscal con la finalidad de incrementar la obtención de recursos monetarios.

Cada año, a través de la Ley de Ingresos de la Federación (LIF), el gobierno estima los ingresos que tendrá durante el ejercicio, además, señala la fuente de donde se esperan obtener.

México tiene dependencia de los impuestos federales, ya que de estos obtiene el financiamiento necesario para solventar las necesidades del país. En la figura 1 se observan los porcentajes de las partidas que integran la LIF para los ejercicios 2017, 2018 y 2019.

Tabla 1: Ley de Ingresos de la Federación para los ejercicios 2017 a 2019

Millones de pesos						
Rubro	Año					
	2017		2018		2019	
Impuestos	56%	\$ 2,739,367	56%	\$ 2,957,469	57%	\$ 3,311,373
Ingresos por venta de bienes, prestación de servicios v otros ingresos	17%	\$ 813,916	17%	\$ 884,070	17%	\$ 1,002,697
Ingresos derivados de financiamientos	11%	\$ 527,978	9%	\$ 501,378	9%	\$ 539,871
Transferencias, asignaciones y subsidios	8%	\$ 386,902	9%	\$ 456,793	9%	\$ 520,665
Cuotas Seguro Social	6%	\$ 283,242	6%	\$ 309,302	6%	\$ 343,134
Aprovechamientos	2%	\$ 86,763	2%	\$ 117,792	1%	\$ 67,229
Derechos	1%	\$ 44,757	1%	\$ 46,400	1%	\$ 46,274
Productos	0%	\$ 5,934	0%	\$ 6,427	0%	\$ 6,778
Contribuciones de mejora	0%	\$ 34	0%	\$ 36	0%	\$ 38

Fuente: Elaboración propia con datos de la Ley de Ingresos de la Federación

Se puede observar que el 57% de los ingresos para el ejercicio 2019 recae en impuestos, a su vez, en el ejercicio 2018 se muestra que 56% de los ingresos presupuestados recae en el rubro de impuestos mientras tanto, para el ejercicio 2017 se muestra que el 56% de los ingresos corresponde al rubro de impuestos.

De lo anterior, se concluye que existe una dependencia de los impuestos por parte del gobierno federal; sin embargo, señala la OCDE (2020) que hasta 2018 México es de los países con menor eficiencia en recaudación en América Latina al únicamente recaudar el 16.1% respecto a su PIB, cuando el promedio de América Latina es del 23.1%.

Las posibles causas atribuibles a este déficit de recaudación respecto al PIB, pueden ser la informalidad, la evasión fiscal o bien la permisividad de la legislación fiscal federal a figuras como la elusión. Estos factores mencionados generan constantes modificaciones en las leyes fiscales con la finalidad de obtener un sistema fiscal recaudatorio de mayor eficiencia.

La contraparte de LIF es el Presupuesto de Egresos de la Federación (PEF) que es el presupuesto estructurado de gastos que se prevén tener durante el ejercicio también conocido como el gasto público.

El ingreso que se pretende obtener, y que se encuentra estipulado en la LIF, es la manera de financiar el gasto corriente del gobierno establecido en el PEF; en la tabla 2 se muestra por partida individual el cómo está conformado este PEF.

Tabla 2. Partidas que integran el presupuesto de egresos de la federación.

Ramos autónomos			
01- Poder legislativo	22- Instituto Nacional Electoral	41- Comisión Federal de la Competencia Económica	43- Instituto Federal de Telecomunicaciones
03- Poder Judicial	35- Comisión Nacional de los Derechos Humanos	42- Instituto Nacional para la Evaluación de la Educación	44- Instituto Nacional de Transparencia, Acceso a la Información y Protección de Datos Personales
Ramo 40: Información Nacional Estadística y Geografía			
Instituto Nacional de Estadística y Geografía			
Ramo 32: Tribunal Federal de Justicia Administrativa			
Tribunal Federal de Justicia Administrativa			
Ramos Administrativos			
02- Oficina de la Presidencia de la República	04- Gobernación	05- Relaciones Exteriores	06- Hacienda y Crédito Público
07- Defensa Nacional	08- Agricultura y Desarrollo Rural	09- Comunicaciones y Transportes	10- Economía
11- Educación Pública	12- Salud	13- Marina	14- Trabajo y Previsión Social
15- Desarrollo Agrario, Territorial y Urbano	16- Medio Ambiente y Recursos Naturales	17- Procuraduría General de la República	18- Energía
20- Bienestar	21- Turismo	27- Función Pública	31- Tribunales Agrarios
37- Consejería Jurídica del Ejecutivo Federal	38- Consejo Nacional de Ciencia y Tecnología	45- Comisión Reguladora de Energía	46- Comisión Nacional de Hidrocarburos
47- Entidades no Sectorizadas	48- Cultura		
Ramos Generales			
19- Aportaciones a Seguridad Social	23- Provisiones Salariales y Económicas	25- Provisiones y Aportaciones para los Sistemas de Educación Básica, Normal, Tecnológica y de Adultos	33- Aportaciones Federales para Entidades Federativas y Municipios
24- Deuda Pública	28- Participaciones a Entidades Federativas y Municipios	29- Erogaciones para las Operaciones y Programas de Saneamiento Financiero	30- Adeudos de Ejercicios Fiscales Anteriores
34- Erogaciones para los Programas de Apoyo a Ahorradores y Deudores de la Banca			
Entidades Sujetas a Control Presupuestario Directo			
GYN- Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado		GYR- Instituto Mexicano del Seguro Social	
Empresas Productivas del Estado			
TTY- Petróleos Mexicanos		TVV- Comisión Federal de Electricidad	
Costo financiero, que se distribuye para erogaciones de:			
TTY- Petróleos Mexicanos		TVV- Comisión Federal de Electricidad	

Fuente: Elaboración propia con datos del Presupuesto de Egresos de la Federación.

1.1.2 Impuestos federales

La Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos (CPEUM) en su artículo 31 fracción IV señala que las personas físicas y morales tienen que aportar para el gasto público a través de las contribuciones.

A nivel federal el Código Fiscal de la Federación (CFF) en su artículo 2 clasifica las contribuciones a las que hace referencia la CPEUM. Señala que existen cuatro tipos: los impuestos, las aportaciones a la seguridad social, las contribuciones de mejora y los derechos.

Existen distintos impuestos federales con características específicas como objeto, sujeto, base, tasa o tarifa. El gobierno tiene que manejar de la mejor manera posible las imposiciones tributarias que se hacen a los contribuyentes, ya que el exceso de estas puede traer consecuencias negativas en la economía del país.

En su artículo 5 el CFF fundamenta la existencia de los elementos de los impuestos, al señalar que las disposiciones fiscales establecen cargas tributarias a los contribuyentes cuando dentro de la ley se encuentran el sujeto, objeto base, tasa o tarifa.

La Procuraduría de la Defensa del Contribuyente (PRODECON, 2021) da la definición de elementos de impuestos. El primer elemento es el sujeto, ya sea de manera pasiva o activa, es quien deberá pagar el impuesto. El segundo elemento es el objeto, que lo define como el acto o actividad que genera al sujeto el gravamen. El tercer elemento es la base, que es la cantidad sobre la cual se deberá pagar el impuesto. El último elemento es la tasa o tarifa donde la tasa es el porcentaje que se aplica a la base del impuesto y la tarifa es el agrupamiento ordenado de cuotas o tasas.

Como se observa en la figura 1, los impuestos son el rubro más representativo o que mayor aporte tienen dentro de la LIF con un 57%. Ahora bien, ese 57% del rubro general de impuestos está integrado, como se observa en la figura 4

Figura 1. Integración del rubro de impuestos de la LIF 2019



Fuente: Elaboración propia con datos de la Ley de Ingresos de la Federación para el ejercicio fiscal 2019.

Como se observa en la figura 4, más del 95% de la total de recaudación en el rubro de impuestos se concentra únicamente en el impuesto sobre la renta (ISR), impuesto al valor agregado (IVA) y en el impuesto especial sobre producción y servicios (IEPS). Cada uno de estos impuestos es regulado por una ley específica. La ley del Impuesto Sobre la Renta, la Ley del Impuesto al Valor Agregado y la Ley del Impuesto Especial Sobre Producción y Servicios.

1.1.3 Mercado accionario

El mercado financiero, según León y Trespalacios (2019), es una parte fundamental del sistema financiero que está estrechamente relacionado con el crecimiento de la economía del país.

Nudelsman (2013) señala que la mayor parte de las economías de América Latina han crecido durante la última década, acelerando significativamente la globalización financiera, fenómeno ligado con la movilidad internacional de capital.

Se han identificado algunos factores macroeconómicos que afectan al mercado accionario tales como: la tasa de interés, tipo de cambio, inflación, política monetaria y gestión de la deuda pública, liquidez, y tendencias del mercado y competidores. Diversos autores han investigado estos factores.

Flannery y Protopapdakis (2002) investigaron la injerencia de las tasas de interés, nivel de desempleo y tipo cambio, Xiao (2013) demostró la relación con el tipo de cambio, Malkiel (1996) señaló la importancia de la inflación y la creación de incertidumbre en los mercados.

Padilla (1997) habla sobre la importancia que tiene el mercado accionario en un país, expone que esta figura funge como un indicador de la economía nacional y mundial. El mercado accionario o de valores es parte del sector financiero de un país el cual está ligado a aspectos importantes como el ahorro e inversión. Para que el mercado de valores tenga un rol importante dentro de la economía del país debe estar estrechamente ligado con el sector productivo del mismo.

La Bolsa Mexicana de Valores (BMV) fue fundada el 31 de octubre de 1984, es el foro en el que se llevan a cabo las operaciones del mercado de valores organizado en México, siendo su objeto el facilitar las transacciones con valores y procurar el desarrollo del mercado, fomentar su expansión y competitividad (BMV, 2019).

La Bolsa Mexicana de Valores, S.A.B. de C.V. es una entidad financiera, que opera por concesión de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, con apego a la Ley del Mercado de Valores.

Para el año 2021 en la BMV cotizaban 145 empresas emisoras de acciones que se encuentran categorizadas en distintos sectores: Energía, Industrial, Materiales, Productos de consumo frecuente, Salud, Servicios de telecomunicación, Servicios financieros, Servicios y bienes de consumo no básico y Tecnologías de la información.

1.2 Planteamiento del problema de investigación

Las empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) ven afectado el precio de sus acciones por diversos factores macroeconómicos. Esta fluctuación en precio afecta de manera positiva o negativa tanto a la empresa emisora como al público inversionista. México, al ser un país que utiliza la recaudación de impuestos como principal fuente de financiamiento, realiza constantemente cambios en las leyes fiscales que le permiten incrementar el nivel de recaudación.

Estos cambios en la legislación fiscal federal pueden llegar a causar incertidumbre dentro de los mercados; el aumento o disminución de impuestos no es la única forma en que el gobierno puede afectar las finanzas de las empresas o de los ciudadanos. Según Fama (1970), los mercados de valores reaccionan a los anuncios o acontecimiento macroeconómicos, por lo que la incertidumbre que causa los cambios a la legislación fiscal federal pudiera afectar la estabilidad del mercado y por lo tanto tener injerencia en la fluctuación en el precio de las acciones. Esta fluctuación en el precio accionario es equivalente a la pérdida o aumento de patrimonio de accionistas o del público inversionista.

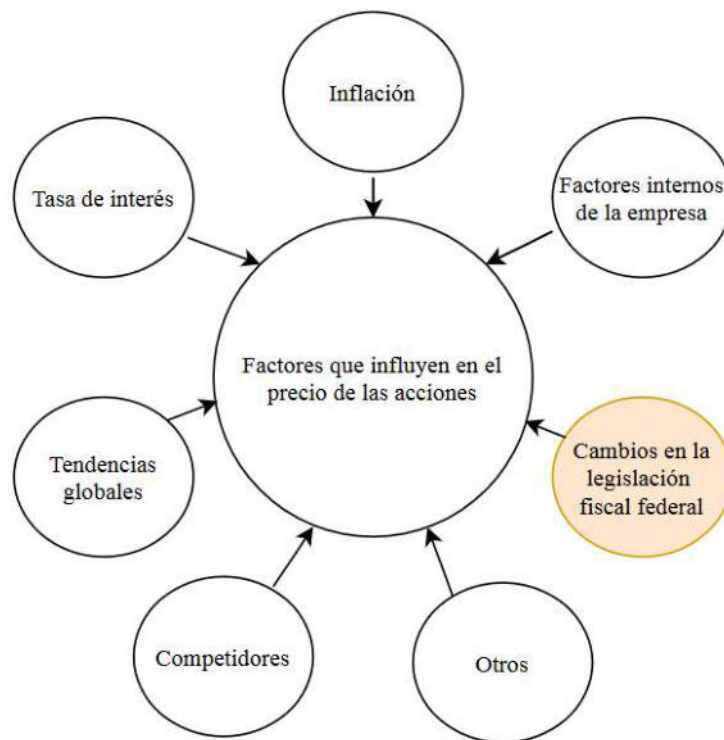
Según FORBES (2020). el público inversionista de México ha aumentado de manera considerable, tan solo del año 2019 a 2020 se registró un incremento del 217% de mexicanos y mexicanas que optan por invertir en la BMV.

1.2.1 Mapa mental del planteamiento del problema

Se ha demostrado a través de investigaciones que existen diversos factores macroeconómicos que impactan directamente en el precio de las acciones que cotizan en bolsa.

Esta investigación propone evaluar los cambios en la legislación fiscal federal como un elemento adicional que pudiese tener injerencia en el precio accionario.

Figura 2. Mapa mental del planteamiento del problema.



Fuente: Elaboración propia.

1.3 Pregunta de investigación

¿Los cambios realizados a las leyes fiscales federales tienen efecto en el precio accionario de las empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores para el periodo de 2010 a 2019?

1.4 Objetivo de la investigación

1.4.1 Objetivo general de la investigación

Determinar si los cambios realizados a las leyes fiscales federales tienen efecto en el precio accionario de las empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores para el periodo de 2010 a 2019.

1.4.2 Objetivos específicos de la investigación

Determinar qué leyes fiscales tuvieron efecto en el precio accionario de las empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores del sector Materiales en el periodo de 2010 a 2019.

Determinar qué leyes fiscales tuvieron efecto en el precio accionario de las empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores del sector Servicios Financieros en el periodo de 2010 a 2019.

Determinar que leyes fiscales tuvieron efecto en el precio accionario de las empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores del sector Telecomunicaciones en el periodo de 2010 a 2019.

Determinar que leyes fiscales tuvieron efecto en el precio accionario de las empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores del sector Industrial en el periodo de 2010 a 2019.

Determinar qué leyes fiscales tuvieron efecto en el precio accionario de las empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores del sector Productos de Consumo Frecuente en el periodo de 2010 a 2019.

1.5 Hipótesis general de la investigación

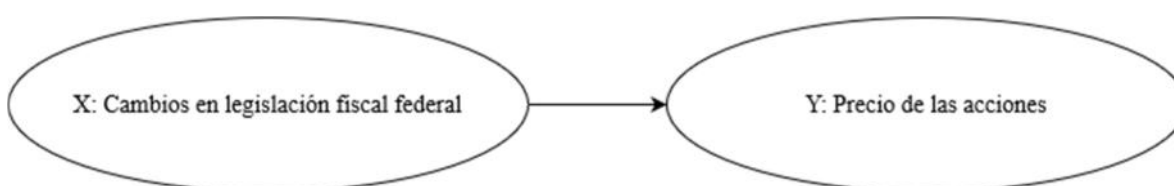
H1: Los cambios en las leyes fiscales federales tienen efecto en el precio accionario de las empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores para el periodo de 2010 a 2019.

H0: Los cambios en las leyes fiscales federales no tienen efecto en el precio accionario de las empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores para el periodo de 2010 a 2019.

1.5.1 Modelo gráfico de la hipótesis

En esta investigación, los cambios en la legislación fiscal federal están representados por la variable X conocida como independiente y el precio de las acciones de aquellas empresas que cotizan en la BMV, está representado por la variable Y, conocida como dependiente.

Figura 3. Modelo gráfico de la hipótesis.



Fuente: Elaboración propia.

1.6 Metodología

La investigación es de tipo no experimental, ya que no se manipulan las variables señaladas en el estudio, longitudinal, ya que se realiza durante el periodo de 2010 a 2019, además de ser descriptiva y confirmatoria.

1.7 Justificación y aportaciones del estudio

Las constantes modificaciones a la legislación fiscal federal en México pueden llegar a causar incertidumbre dentro del mercado accionario; las partes involucradas en la compraventa de acciones, como lo son la entidad emisora y el público inversionista, pueden ver afectado en su patrimonio por las posibles fluctuaciones en los precios de las acciones.

Tabla 3. Modificaciones a las leyes fiscales en el periodo de 2010 a 2019.

Leyes fiscales	Abrogación	Actualización	Adición	Creación	Derogación	Reforma	Fe de Erratas	Total de modificaciones
Código Fiscal de la Federación		8	7		4	11	1	31
Ley Aduanera		6	1		1	4		12
Ley del Impuesto por Depósito en Efectivo	1							1
Ley del Impuesto Especial Sobre Producción y Servicios		6	5		6	7		24
Ley del Impuesto Empresarial a Tasa Única	1							1
Ley de los Impuestos Generales de Importación y Exportación		30						30
Ley del Impuesto Sobre Automóviles Nuevos		11	1					12
Ley del Impuesto Sobre la Renta	1		4	1	1	5		12
Ley del Impuesto al Valor Agregado			2		1	3		6
Reglamento de la Ley del Código Fiscal de la Federación	1			1				2
Reglamento de la Ley del Aduanera	1	3		1				5
Reglamento de la Ley del Impuesto Sobre la Renta	1			1		1		3
Reglamento de la Ley del Impuesto al Valor Agregado			1		1	1		3
Total de modificaciones	6	64	21	4	14	32	1	142

Fuente: Elaboración propia con datos obtenidos del DOF.

Esta investigación contribuirá a la generación de conocimiento al demostrar la posible relación de la fluctuación en el precio accionario causada por modificaciones a leyes fiscales federales como lo son la LISR, LIVA, LIEPS y el CFF principalmente. Este estudio servirá para la toma oportuna de decisiones que permitan prevenir la posible pérdida de patrimonio o bien, que ayuden a una planeación que contribuya a la maximización de recursos financieros.

La contribución de este estudio, además, radica en la generación de conocimiento, ya que en México existen pocos estudios en donde se relacionen las variables mencionadas. Asimismo, se utiliza la técnica de Análisis de Correspondencia que beneficiará a futuros investigadores de esta línea de investigación. Ayudará al público inversionista en su toma de decisiones tales como compra o venta de títulos. Servirá a propietarios, directores o quien tome decisiones de financiamiento dentro de la empresa.

1.8 Delimitación del estudio

- El límite temporal propuesto para la investigación es el periodo de 2010-2019.
- El límite espacial de la investigación será México.
- Respecto a la delimitación del universo, consistirá en las empresas que coticen ininterrumpidamente en la BMV en el periodo 2010 a 2019.

1.9 Matriz de congruencia

Tabla 4. Matriz de congruencia.

EFECTOS DE LOS CAMBIOS EN LAS LEYES FISCALES FEDERALES SOBRE EL PRECIO ACCIONARIO DE LAS EMPRESAS QUE COTIZAN EN LA BOLSA MEXICANA DE VALORES DE MANERA ININTERRUMPIDA EN EL PERIODO 2010 A 2019.				
Objetivo de investigación	Pregunta de investigación	Marco Teórico	Hipótesis	Variables
<p>General: Determinar si los cambios realizados a las leyes fiscales federales tienen efecto en el precio accionario de las empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores para el periodo de 2010 a 2019.</p> <p>Específico 1: Determinar qué leyes fiscales tuvieron efecto en el precio accionario de las empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores del sector Materiales en el periodo de 2010 a 2019.</p> <p>Específico 2: Determinar qué leyes fiscales tuvieron efecto en el precio accionario de las empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores del sector Servicios Financieros en el periodo de 2010 a 2019.</p> <p>Específico 3: Determinar qué leyes fiscales tuvieron efecto en el precio accionario de las empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores del sector Telecomunicaciones en el periodo de 2010 a 2019.</p> <p>Específico 4: Determinar que leyes fiscales tuvieron efecto en el precio accionario de las empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores del sector Industrial en el periodo de 2010 a 2019.</p> <p>Específico 5: Determinar que leyes fiscales tuvieron efecto en el precio accionario de las empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores del sector Productos de Consumo Frecuente en el periodo de 2010 a 2019.</p>	¿Los cambios realizados a las leyes fiscales federales tienen efecto en el precio accionario de las empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores para el periodo de 2010 a 2019?	<p>Metodología - Hernandez, R. (2014). Metodología de la investigación.</p> <p>Fama, E. (1970). Efficient capital markets: A review of theory and empirical work. The Journal of Finance, 353-417.</p> <p>Flannery, M., & Protopapadakis, A. (2002). Macroeconomic factor do influence aggregate stock return. Review of Financial Studies, 751-782.</p> <p>Downs, T. & Tehranian, H. (1988) Predicting Stock Price Responses to Tax Policy Changes. American Economic Association.</p> <p>Shackelford, D. Stock market reaction to capital gains tax Changes: Empirical evidence from 1997 and 1998 tax acts (1999). University of North Carolina and NBER.</p> <p>Levine, R. Stock Markets, Growth, and Tax Policy (1991). Wiley for the American Finance Association.</p> <p>Downs, T. Tax policy and stock Price (1986). National Bureau of Economic Resarche.</p> <p>Cutler, D. Tax Reform and the Stock Market: An Asset Price Approach (1988). American Economic Association.</p> <p>Stiglitz, J. Using Tax Policy To Curb Speculative Short-Term Trading (1989). Stanford University.</p> <p>Agustina, L. & Gunawan, Y. The Impact of Tax Amnesty Announcement towards Share Performance and Market Reaction in Indonesia (2018). Accounting and Finance Research.</p> <p>Wanger, A. & Others. Unequal Rewards to Firms: Stock Market Responses to the Trump Election and the 2017 Corporate Tax Reform (2018). University of Zurich.</p> <p>Baxter, M., & King, R. G. (1993). Fiscal policy in general equilibrium. The American</p>	<p>H1: Los cambios en las leyes fiscales federales afectan el precio accionario de las empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores para el periodo de 2010 a 2019.</p> <p>H0: Los cambios en las leyes fiscales federales no tienen efecto en el precio accionario de las empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores para el periodo de 2010 a 2019.</p>	<p>Y: Precio de la acción</p> <p>X: Cambios en la legislación fiscal federal</p>

Fuente: Elaboración propia.

2. Marco teórico

Para la elaboración del marco teórico se utilizaron las técnicas de investigación bibliográfica y documental, en la cual se desarrollarán las variables señaladas.

Los impuestos son la principal fuente de financiamiento del gobierno como se muestra en la LIF que año tras año es publicada. Este rubro permite al gobierno obtener financiamiento para efectuar sus funciones. Por ello la política fiscal federal recaudatoria es fundamental en el desarrollo económico del país, ya que afecta tanto el presupuesto del estado como la situación económica de los contribuyentes.

Personas físicas y morales según la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos (CPEUM) tienen que aportar para el gasto público a través de las contribuciones entre ellas los impuestos. Existen distintos impuestos federales con características específicas como objeto, base tasa y tarifa. La política fiscal federal recaudatoria se tiene que manejar de la mejor manera posible ya que el exceso de imposiciones puede traer como consecuencia la no inversión en el país y por consiguiente que el precio de las acciones de las empresas mexicanas baje.

2.1 Marco legal aplicable

2.1.1 Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos

El 5 de febrero de 1917 se reformó la Constitución de 1857. Esta última constitución surtió efectos el primero de mayo de 1917. La Constitución de 1917 tomó como esquema a la de 1857, cambiando los Derechos Humanos por las Garantías Individuales, que en la reforma constitucional del 2011 volvieron a ser derechos Humanos; además, sufrió muchos cambios considerables que se tuvieron que adaptar, debido a los nuevos cambios de la sociedad mexicana.

En su artículo 31 fracción IV se establece el principio constitucional por el cual el pueblo mexicano está obligado a contribuir para el gasto público del país.

Arteaga (2013) señala que constitución es de jerarquía mayor, permanente, general, escrita y reformable; gobierna a todos y a todo dentro del territorio de México; nada ni nadie queda fuera de su margen de función normativo. Todo procede de ella y todos debemos acatarla. En cambio, las constituciones particulares de los Estados sólo rigen dentro de la entidad que la ha emitido; su alcance es sólo dentro del Estado particular. Sin embargo, cuando la constitución general sufre cambios las constituciones de los Estados deben adaptarse a ella.

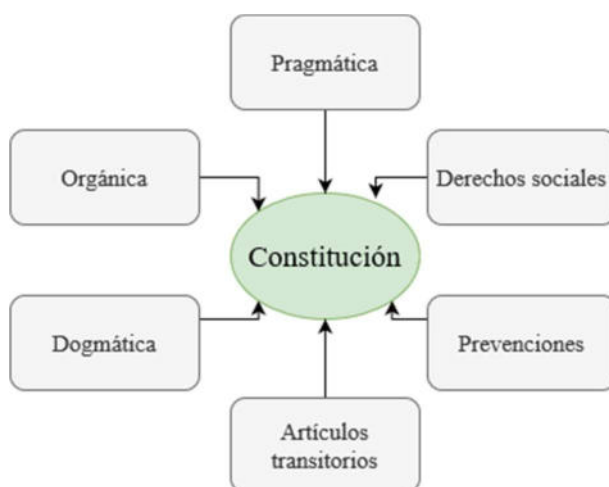
Figura 4. Funciones de la Constitución.



Fuente: Elaboración propia con datos obtenidos de la CPEUM.

La constitución que nos rige actualmente es la de 1917 y consta de algunos elementos:

Figura 6. Elementos de la Constitución.



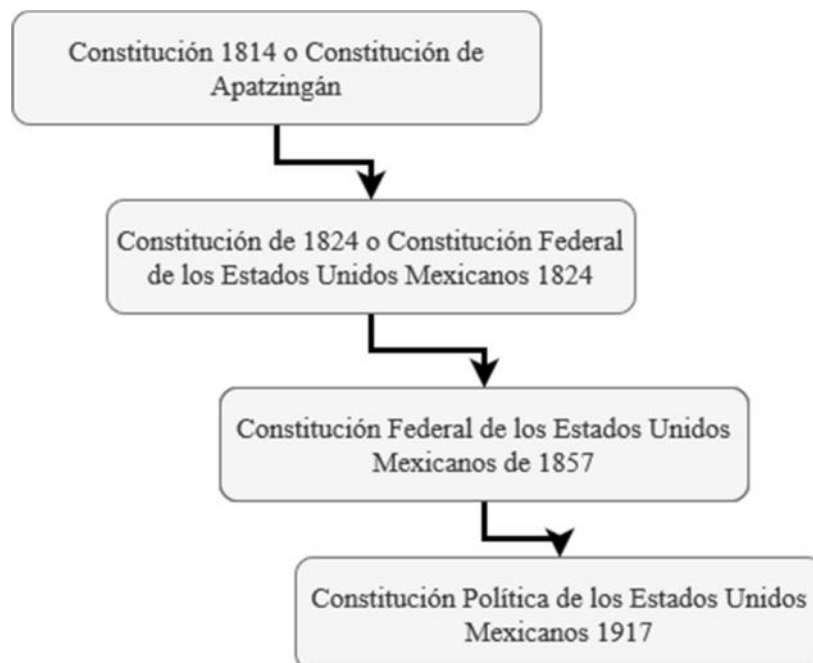
Fuente: Arteaga (2013) Derecho constitucional 4ta edición.

La actual Constitución es la de 1917, que es derivada de la Constitución de 1857, en la que aún se contemplaba la reelección de presidente y vicepresidente de la República. La Constitución de 1917 eliminó eso, y se convirtió en la primera en toda la historia del mundo en contemplar los derechos sociales dentro de ella.

La primera Constitución en México es la llamada Constitución de 1814 o Constitución de Apatzingán. Se promulgó el 22 de octubre de 1814 por el Congreso de Anáhuac, que se tuvo que reunir de emergencia en la ciudad de Apatzingán, debido a que los estaba persiguiendo el ejército. Esta Constitución se basa de varias nociones de la Constitución Española de 1812. Se compuso de 242 artículos y dos títulos donde hablaba de la religión oficial de México que era la católica, apostólica y romana, y de cómo debían de ser las funciones del gobierno para llevar a cabo los intereses de la sociedad (Arteaga E. 4., 2013).

Un cronograma de las actualizaciones que a sufrido nuestra Constitución se representa de la siguiente manera:

Figura 5. Cronograma de la Constitución.



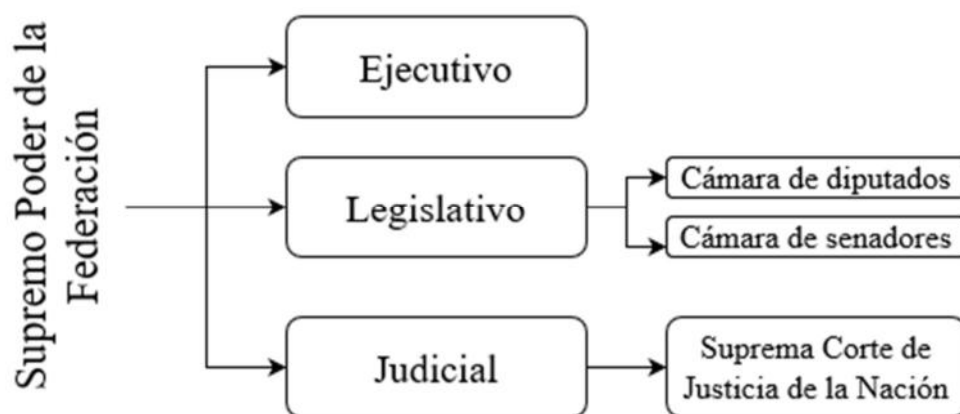
Fuente: Arteaga (2013) Derecho constitucional 4ta edición.

La Cámara de Diputados (2019) indica que la supremacía constitucional en México se relaciona con el principio de jerarquía, en el cual la constitución se encuentra por encima de cualquier norma jurídica. Esto significa que la constitución es una norma Suprema, de carácter fundamental, y que asigna por debajo a todo lo demás. Siempre se ha consignado con fines meramente pragmáticos. Nunca se ha dejado en duda la imperatividad de los sujetos a los que obliga y de los medios con los que procura su defensa y respeto. Las reformas constitucionales en México son llevadas a cabo por el Poder Legislativo, este órgano de gobierno es el único facultado por la Constitución para hacer los cambios y reformas que él mismo crea convenientes; esto mediante diferentes procesos y propuestas que se expresan a través de diferentes personas, organismos o instituciones.

2.1.2 Estructura de los poderes en México

En México la división de poderes se concentra en 3 entes: Poder Legislativo, Poder Ejecutivo y el Poder Judicial.

Figura 6. Estructura de los poderes en México.



Fuente: Arteaga (2013) Derecho constitucional 4ta edición.

El Poder Ejecutivo Federal tiene una organización jerárquica que empieza con el presidente de la República; después están los gobernadores de los estados, el jefe de Gobierno del Distrito Federal y los alcaldes o presidentes municipales de los Ayuntamientos.

El Poder Legislativo Federal tiene una organización que emana de la Constitución; está integrado por dos cámaras: una de diputados y otra de senadores, que en forma conjunta son el Congreso de la Unión.

El Poder Judicial de la Federación recae en la Suprema Corte de Justicia de la Nación, Tribunal Electoral, Tribunales Colegiados y de Circuito y Juzgados de Distrito.

2.1.3 Derecho fiscal

En México la figura del tributo o del impuesto aparece en el pueblo Azteca, con el rey Azcapotzalco quien fuese el gobernante supremo de sus tierras en los años 1342 a 1426, pedía tributo a cambio de beneficios en su comunidad, dejando el inicio de los registros del tributo llamados Tequiamal.

Con la llegada de Hernán Cortés se modificó el sistema tributario que existía en México, comenzó a exigir el pago con joyas, además, se implementó en el año 1573 la alcabala, la alcabala fue uno de los impuestos que más ganancias le trajo a la Corona. Este impuesto estuvo regulado en el libro octavo, título trece de la Recopilación de Leyes de los Reinos de Indias de 1680, que señalaba que el derecho de alcabala pertenece al rey y se manda cobrar en las indias (UNAM,2014).

Estado tiene la obligación de proporcionar bienestar colectivo y que los gobernados tengan ciertos satisfactores como salud, educación, vivienda digna, seguridad jurídica, y servicios públicos, como lo son el alcantarillado, iluminación de calles, pavimentación de avenidas, drenaje, poda de árboles, recolección de basura, entre otros. No sólo implica que el Estado debe contar con los recursos materiales, sino también con los recursos humanos para llevar a cabo sus obligaciones.

Para Ortega (2017) el derecho fiscal será el sistema normativo que estudia y regula la materia fiscal, es decir el establecimiento, vigilancia y recaudación de los ingresos públicos por parte del Estado.

Las fuentes del derecho son de tres tipos: Formales, materiales o reales e históricas.

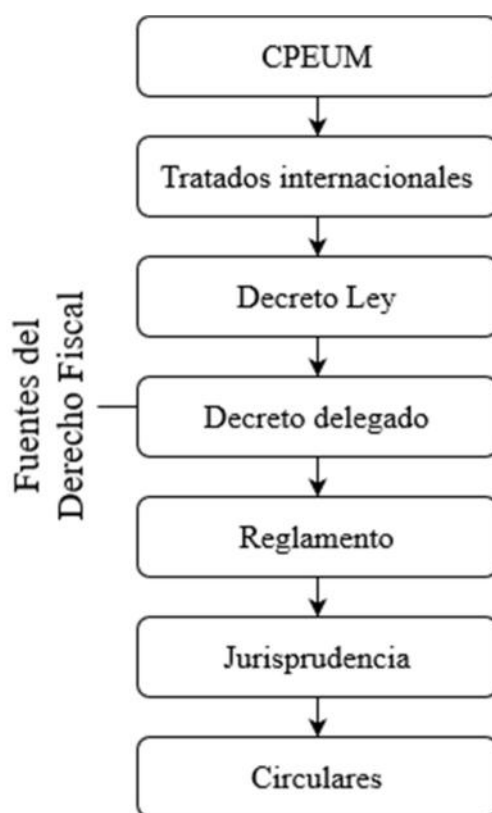
Fuentes formales: Procesos de creación de las normas, esto es, el proceso legislativo.

Fuentes materiales o reales: Acontecimientos y circunstancias políticas, económicas, sociales y culturales que derivan en la creación de una ley.

Fuentes históricas: Son los acontecimientos, documentos y vestigios que en su momento influyeron en la creación de una ley y que deberá tomar en cuenta el legislador al momento de crear una ley.

Para el derecho fiscal las fuentes del derecho son las siguientes

Figura 7. Fuentes del derecho fiscal.



Fuente: Ortega (2017) Derecho Fiscal.

Señala Ortega (2017) que las contribuciones se clasifican como: impuestos, aportaciones a la seguridad social, contribuciones de mejora y Derechos.

Los impuestos estos son las contribuciones establecidas en la ley que deben pagar las personas físicas y morales que se encuentran en la situación jurídica o de hecho prevista por

la misma; es decir, para ser sujeto de un impuesto es necesario que tu conducta esté apegada a la cuestión normativa que se trata en dicho impuesto.

Aportaciones a la seguridad social: Las aportaciones de seguridad social tienen como finalidad garantizar el derecho a la salud, la protección de los medios de subsistencia y los servicios sociales necesarios para la sociedad mexicana; son las contribuciones establecidas por la ley a cargo de personas que son sustituidas por el Estado en el cumplimiento de obligaciones fijadas por la ley en materia de seguridad social o a las personas que se benefician en forma especial por servicios de seguridad social proporcionados por el mismo Estado, como lo son el IMSS y el ISSSTE.

Contribuciones de mejora: podrían explicarse como la aportación que realizan las personas físicas y morales al Estado, para cubrir parte de los gastos generados por la realización de una obra o servicio público de interés de todos y que, en concreto, nos beneficia a nosotros de forma particular.

Derechos: son los ingresos que recibe el Estado a raíz de una contraprestación a cargo de los contribuyentes como pago por un servicio que éste presta; en definitiva, sirven para costear el gasto de un servicio prestado al contribuyente. ¿Alguna vez haz pagado un derecho por alguno de estos trámites? Quien paga un derecho obtiene algo a cambio, aquí vemos una clara actividad administrativa, se paga no porque se tenga una capacidad contributiva, sino porque se obtiene un beneficio o se recibe un servicio de parte del Estado.

Podemos entender al Derecho fiscal como el conjunto de normas jurídicas creadas por el poder legislativo del Estado que establece los derechos y obligaciones de los ciudadanos a efecto de que contribuyan al gasto público, regulando la relación de dichos ciudadanos con el Estado, actuando el primero en su calidad de obligado y el segundo en su calidad de recaudador.

Rosembuj (2001) señala que la ley tributaria obliga a contribuir al gasto público a todos los que se encuentren en territorio del Estado, el fundamento del poder tributario y la legitimidad del Estado sobre y en su espacio territorial es atribuible a la Constitución. Adicional señala, que la ley tributaria se aplicará a todos los que se encuentren en el territorio siempre que efectúen alguno de los hechos imposables previstos en las leyes fiscales.

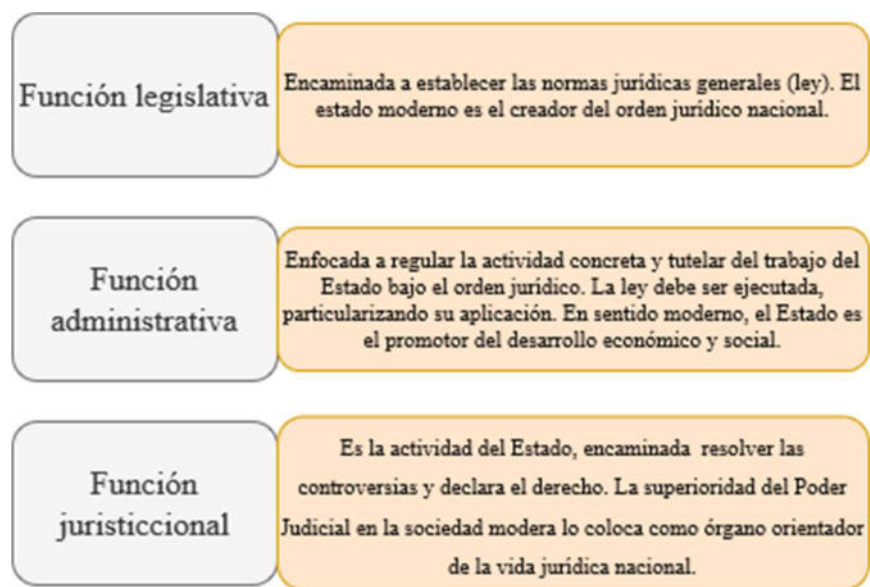
2.1.4 Funciones del Estado

Fraga (2012) señala que el Estado, como realidad social, le corresponde una realidad jurídica; y como consecuencia, tiene personalidad propia. Nace paralelamente con el ente social: al constituirse un Estado independiente, soberano; autodeterminándose, tiene derechos y obligaciones. Por lo que desde ese momento tiene personalidad jurídica.

Bajo el concepto general, la actividad del Estado comprende toda acción estatal, con independencia del poder u órgano que la realice, y en referencia a la actividad concreta de ciertos órganos del Estado; esto es, a sus atribuciones señaladas en el orden jurídico, ideas políticas, filosóficas y sociales de los gobernantes.

También conocidas como atribuciones del Estado, se refiere a las actividades que puede o debe hacer este organismo. Todas las funciones sirven para realizar una misma atribución (Fraga, 2012).

Figura 8. Funciones del Estado.



Fuente: Fraga (2012) Derecho administrativo.

La doctrina clásica y la legislación positiva han reconocido tres actividades esenciales del Estado para realizar sus fines, resultado del principio lógico-jurídico de la división del trabajo aplicado a la teoría constitucional:

Los actos administrativos que materialmente realiza el Poder Ejecutivo están expresamente señalados en la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos. (Serra, 2013).

La ley, desde el punto de vista material, se caracteriza por ser un acto que crea, modifica o extingue una situación jurídica general. Se define como todo acto emanado del Estado, conteniendo una regla de derecho objetivo.

De igual manera, Serra (2013), comenta que la función administrativa es una de las funciones del Estado que se realiza bajo el orden jurídico y limita sus efectos a los actos jurídicos concretos y a los actos materiales que con ella se relacionan, cuya finalidad es la prestación de un servicio público o la realización de las demás actividades que le corresponden, en sus relaciones con otros entes públicos o con los particulares, bajo un régimen de policía.

2.1.5 Proceso legislativo

El Senado de la República (2019) indica que el proceso legislativo federal se rige por la CPEUM, la Ley Orgánica, el Reglamento para el Gobierno Interior del Congreso General de los Estados Unidos Mexicanos y por los acuerdos parlamentarios adoptados por la mayoría de los miembros de cada Cámara. La Carta Magna precisa que el derecho de iniciar leyes y decretos compete: al presidente de la República, a los diputados y senadores al Congreso de la Unión, a las legislaturas de los estados y de la Ciudad de México, a los ciudadanos en un número equivalente, por lo menos, al cero punto trece por ciento de la lista nominal de electores, en los términos que señalen las leyes.

Como señala García (2004) la función legislativa es la actividad del Estado que se materializa a lo largo de un proceso creativo de las normas jurídicas destinadas a reglamentar la organización del Estado, el funcionamiento de sus órganos y las relaciones entre el Estado y sus habitantes.

El procedimiento legislativo tiene su fundamento o su origen en la CPEUM, la cual en sus artículos 71 y 72 se precisan las partes facultadas para iniciar este procedimiento que es el presidente de la república, diputados y senadores del Congreso de la Unión, Legislaturas de

los Estados y ciudadanos siempre y cuando sea un número equivalente o mayor al 13% de la lista nominal de electores, además, establece el proceso para aprobar estas leyes o decretos

Jorge Carpizo (1983) considera al procedimiento legislativo como el conjunto de actos que deben realizar los órganos competentes para crear una ley o un decreto. Estos actos se dividen en: iniciativa, discusión, aprobación, sanción, publicación e iniciativa de vigencia.

Por su parte Carbonell (2005) indica que el procedimiento legislativo es la serie ordenada de actos que deben realizar los órganos del gobierno facultados para ello con el fin de elaborar, aprobar y expedir una ley o decreto.

El diccionario de términos parlamentarios del Sistema de Información Legislativa de la Secretaría de Gobernación ha expuesto que el proceso legislativo es el conjunto de actos y procedimientos legislativos, concatenados cronológicamente, para la formación de leyes, así como para reformar la Constitución y las leyes secundarias.

Según la teoría consultada entonemos que el proceso legislativo es aquel conjunto de actividades con fundamento en la CPEUM que otorga la facultad para crear o modificar leyes, además de dividir este procedimiento en 6 importantes etapas: iniciativa, discusión, aprobación, sanción, publicación e inicio de vigencia.

Señala el Senado de la República (2019) que debe dejarse en claro que la potestad de realizar propuestas de modificación o proyectos de ley debe estar reconocida explícita y exclusivamente a una serie de sujetos jurídicos, por una cuestión de idoneidad y eficiencia legislativa, tanto en el manejo de los asuntos que se traten como de la propia actividad parlamentaria que desempeña el Congreso. Los sujetos jurídicos como se señaló anteriormente para efectos de una reforma fiscal federal es el presidente de la república y los senadores y diputados al Congreso de la Unión.

En los gobiernos representativos afirma UDLAP (2019) el Poder Legislativo el investido de la atribución constitucional de crear las cargas impositivas. Esta facultad, que anuncia con el aforismo *nullum tributum sine lege*, reconoce los viejos antecedentes ingleses de la Carta Magna de 1215, la Petición de Derechos de 1628 y la Declaración de Derechos de 1688, de

la emancipación de las colonias inglesas de América en 1776 y de la Revolución Francesa. Estos hechos han configurado el llamado Principio de Legalidad en materia tributaria.

Acorde a la Cámara de diputados (2019) el poder legislativo mexicano, encarnado en la figura del Congreso General, es el órgano responsable, a través del procedimiento legislativo, de producir las normas legales que expresan la voluntad del pueblo mexicano y que se constituyen, debido a su origen y procedimiento de elaboración, en las normas primordiales del ordenamiento jurídico mexicano, únicamente sometidas a la Constitución.

García (2000) al igual que Jorge Carpizo (1983) señala que las etapas en el procedimiento legislativo son: iniciativa, discusión, aprobación, sanción, publicación e iniciación de la vigencia.

El riesgo en el proceso legislativo se refiere según De Luque (1987) a la posibilidad de transformar el control de regularidad constitucional en un control de oportunidad política difícilmente compatible con la naturaleza de la constitucionalidad.

El forma en que se desarrollan las 5 etapas del proceso legislativo la UNAM (1998) lo describe en 4 momentos: 1) la cámara de origen aprueba el proyecto y lo remite a la revisora; 2) la cámara revisora desecha en parte, hace adiciones o reformas y lo regresa a la cámara de origen; 3) la cámara de origen discute y vota sobre las modificaciones que añadió la revisora, modifica según su criterio y reenvía a la cámara revisora; 4) la cámara de revisión recibe el proyecto nuevamente, si la cámara revisora rechaza nuevamente el proyecto tendrá que iniciar nuevamente el proceso.

2.1.6 Iniciativa

La iniciativa dentro del proceso legislativo es la primera fase, en ella se presenta la propuesta inicial de quien propone dicha ley o decreto.

La Cámara de Diputados (2019) define a la iniciativa como aquel documento que da principio al procedimiento legalmente establecido para iniciar una reforma, una adición o la creación de una ley. Este documento contiene el nombre o nombres de quienes la elaboran, posteriormente plantea una exposición de motivos que busca fundamentar la importancia y

pertinencia de la iniciativa y finalmente, contiene la exposición el articulado que para el caso se considere conveniente. Las iniciativas pueden ser de ley y de decreto. Documento presentado ante el pleno, por el titular del Poder Ejecutivo, un legislador o un congreso local, por el que se solicita se reforme, adicione, derogue o abrogue una ley o varios artículos de la Constitución Política o de una ley.

La iniciativa es la primera etapa, en ella quien promueve esta ley incluye su exposición de motivos es decir el soporte mediante el cual trata de sustentar las modificaciones planteadas, sin embargo, este documento es revisado por las cámaras de diputados y senadores, es probable que durante estas revisiones el documento original, es decir, como se planteó la reforma sufra modificaciones.

La formación de leyes y decretos puede iniciarse indistintamente en cualquiera de la dos Cámaras, este primer momento del procedimiento legislativo está reconocido por la propia Constitución Mexicana, en los artículos 71 y 122, base primera, fracción V, inciso ñ), así como el 55 del Reglamento para el Gobierno Interior del Congreso General de los Estados Unidos Mexicanos, de esta manera el presidente de la República puede presentar cualquier tipo de iniciativa de ley o decreto, pero de manera exclusiva le corresponderá presentar las iniciativas de Ley de Ingresos, del Presupuesto de Egresos de la Federación, así como de la Cuenta Pública. (Aleman, 2010).

Por otra parte, se ha considerado por Reyes (2011) que la iniciativa es el acto mediante el cual se pone en marcha obligatoriamente el procedimiento legislativo; es decir, y más concretamente, como el acto mediante el cual se abre ya paso a la fase constitutiva de ese procedimiento.

La iniciativa es la primera fase del procedimiento legislativo y consiste en la presentación de un proyecto de ley o decreto, proveniente de los sujetos legalmente autorizados para presentarlos y que, de acuerdo con el artículo 71 de la Constitución federal, en México son el presidente de la República, los diputados y senadores del Congreso de la Unión y las legislaturas de los estados (UNAM, 2019).

En México, a partir de la Reforma Político-Electoral del 2014 se reguló constitucionalmente la participación de los ciudadanos en la presentación de iniciativas de ley, ante el Poder Legislativo, a través de la iniciativa ciudadana (SIL, 2019).

Como previamente se señaló, en el artículo 71 de la CPEUM menciona en su IV fracción que los ciudadanos tienen derecho de iniciar leyes o decretos.

PRODECON (2019) señala que las iniciativas son las propuestas de ley para establecer impuestos. Pueden provenir del presidente de la República, de los diputados o senadores, y de las legislaturas de los Estados, y deben presentarse ante la Cámara de Diputados.

Acorde a García (2000) Institucionalmente la iniciativa proyecto de ley o de reformas a un ordenamiento legal que se presenta a un órgano legislativo competente para su discusión y aprobación. En México este derecho compete a los artículos 71 y 122 constitucionales: al presidente de la República, a los diputados y senadores al Congreso de la Unión, a las legislaturas de los estados, a la Asamblea Legislativa, en materias relativas al Distrito Federal.

La Cámara de Diputados a nivel federal para 2019 estaba compuesta por 500 representantes y la Cámara de Senadores a nivel federal estaba integrada por 128 representantes.

El Reglamento para el Gobierno Interior del Congreso General, por su lado, prescribe que toda iniciativa debe pasar a la comisión o comisiones correspondientes, salvo los casos calificados por la propia cámara como urgentes o de obvia resolución. La doctrina nos dice que se consideran casos urgentes aquellos necesarios para resolver un problema que no admite dilación, mientras que son casos de obvia resolución aquellos de cuyo contenido se puede deducir, sin lugar a duda, cuál será el sentido de la votación de los legisladores (UNAM, 2019).

Es un documento que da principio al procedimiento legalmente establecido para iniciar una reforma, una adición o la creación de una ley. Este documento contiene el nombre o nombres de quienes la elaboran, posteriormente plantea una exposición de motivos que busca fundamentar la importancia y pertinencia de la iniciativa y finalmente, contiene la exposición

del articulado que para el caso se considere conveniente. Las iniciativas pueden ser de ley y de decreto (HCEC, 2019).

García (2004) indica que la función legislativa se define como un proceso creativo de leyes, las que a su vez se definen como un conjunto de normas emanadas por una autoridad legislativa, que expresan en un texto escrito una decisión política. Todo proceso legislativo consta de tres etapas: iniciativa, que permite a diferentes actores presentar una propuesta; constitutiva, que transcurre específicamente dentro del Parlamento y la etapa integrativa de eficacia, que tiene que ver con los procedimientos del Ejecutivo para vetar o publicar la norma legal.

La iniciativa es el acto por el cual determinados órganos del Estado someten a la consideración del Congreso un proyecto de ley.

Dentro del proceso legislativo la iniciativa tiene como utilidad desencadenar una reacción ordenada para integrar y expedir una norma jurídica; en otras palabras, la finalidad de la iniciativa de ley es seguir un procedimiento constitucional previamente establecido para aprobar o modificar una ley (Ruíz, 2007).

La etapa de iniciativa dentro del proceso legislativo al ser la primera etapa desencadena una serie de actividades estructuradas y análisis a la información proporcionada conocida como exposición de motivos, la siguiente etapa es conocida como discusión.

2.1.7 Discusión

Según la teoría consultada la discusión es la segunda etapa del procedimiento legislativo, Alemán (2010) señala que la discusión está regulada en los artículos 72 de la Constitución Federal y del 95 al 134 del Reglamento Interior del Congreso General de los Estados Unidos Mexicanos.

Presentado el proyecto de ley o decreto por alguno de los sujetos facultados para ello, y turnados a comisiones, se apertura la etapa de discusión, en la cual se determina de manera definitiva el contenido de la ley que será sometido a un análisis pormenorizado de

consistencia e idoneidad normativa para, posteriormente, determinar si serán o no aprobadas en los términos propuestos o sufrirá modificaciones. (Cámara de Senadores, 2011).

La PRODECON (2019) señala respecto a la etapa de discusión, primeramente, se discute por los diputados y si es aprobada, pasa a la Cámara de Senadores para ser discutida allí también. Entonces, durante estas discusiones la propuesta original puede ser modificada, según los legisladores consideren prudente. La iniciativa, con sus modificaciones, debe ser aprobada por ambas cámaras, si no, el proceso termina sin que se vuelva ley.

La discusión en el proceso legislativo se refiere a el intercambio de opiniones que llevan frecuentemente a modificaciones sobre el texto de la iniciativa original, estas observaciones son hechas por las cámaras que integran el proceso como se menciona previamente.

Recibido el proyecto por una de la Cámaras, el presidente de esta lo turnará a la Comisión a la que corresponda el estudio debido a la materia de la iniciativa legislativa, misma que será publicada en la Gaceta Parlamentaria (Alemán, 2010).

La discusión deberá hacerse en las dos Cámaras que lo conforman, denominándose Cámara de origen a aquella que conoció en primera instancia de la iniciativa presentada y como Cámara revisora a la colegisladora que analiza y profundiza ese debate en un segundo momento (Cámara de Senadores , 2019).

En el proceso legislativo ambas cámaras tanto la de senadores como de diputados pueden tener el rol de cámara de origen o bien la cámara revisora que es la segunda cámara en revisar la iniciativa.

Todo dictamen de Comisión deberá contener una parte expositiva de las razones en que se funde y concluir con proposiciones claras y sencillas que puedan sujetarse a votación. Para que un dictamen sea válido deberá presentarse firmado por la mayoría de los Diputados que integran la Comisión. Si alguno o algunos disintiesen de la mayoría, podrán presentar su voto particular por escrito. A las sesiones de la Comisiones podrá, asistir todos los miembros de la Cámara con voz, pero sin voto. Es posible que las Comisiones de ambas Cámaras puedan tener reuniones conjuntas para expeditar el despacho de alguna ley.

Una vez discutido el proyecto de ley de conformidad con las leyes establecidas por el Reglamento para el Gobierno interior del Congreso General de los Estados Unidos Mexicanos, y si el proyecto ha sido aprobado en la Comisión dictaminadora, será sometida para su aprobación ante el Pleno de la Cámara (Alemán, 2010).

Los dictámenes estén firmados por la mayoría de los miembros de la Comisión encargada del asunto, se publicarán, en la Gaceta de las Cámaras, junto con los votos particulares, si los hubiera, a más tardar cuarenta y ocho horas antes del inicio de la sesión en que serán puestos a discusión y votación. A los dictámenes publicados de esta manera, podrá dispensarse la lectura, previa consulta al Pleno en votación económica.

Es importante destacar que, en el caso mexicano, al tratarse de un Congreso bicameral compuesto por la Cámara de Diputados y la Cámara de Senadores, la etapa de discusión se lleva a cabo sucesivamente en ambas Cámaras, esto es que, aprobado un proyecto en la Cámara de su origen, pasará para su discusión a la otra (Cámara de Senadores, 2011).

Agotada la discusión en lo general y consultado el Pleno sobre artículos reservados para discusión en lo particular, en un solo acto se votará el dictamen en lo general y los artículos no reservados. Si el dictamen fuere rechazado al término de la discusión en lo general, en la sesión siguiente se pondrá a discusión el voto particular. Si fuesen más de uno los votos se discutirá el del grupo parlamentario de mayor número de diputados y si éste se rechaza también, se procederá a discutir en la siguiente sesión el del Grupo Parlamentario que siga en importancia numérica, y así sucesivamente hasta agotarlos todos. La discusión en lo particular será de la siguiente manera: se discutirá cada artículo reservado; cuando el proyecto conste de más de treinta artículos se consultará al Pleno si procede su discusión por capítulos.

2.1.8 Aprobación

La aprobación es la tercera etapa del proceso legislativo, en ella se plasma el acuerdo de voluntades de las cámaras sobre el texto contenido en la iniciativa con sus previas modificaciones.

La aprobación es entendida como el acto por el cual el Poder Legislativo acepta un proyecto de ley o decreto después de haber sido debatido (García E. , 2014).

Se ha reconocido por un gran número de parlamentos democráticos la existencia de, por lo menos, dos tipos elementales de mayorías para aprobar un proyecto de ley o decreto: la simple y la calificada. Por mayoría simple se entiende aquella que exige la aprobación de la mitad más uno de los congresistas, ya sea de aquellos que se encuentren presentes al momento de la votación o del total de los miembros que conforman el Congreso, situación que atiende esencialmente al hecho de conciliar el pluralismo político propio de este tipo de parlamentos contemporáneos, con la eficiencia en la gestión de gobierno. La mayoría calificada será aquella donde se exigen porcentajes especiales de votación, por ejemplo, de las dos terceras partes o de las tres cuartas partes de los congresistas; este tipo de mayorías surgen por la necesidad de ampliar el consenso en asuntos trascendentes por su importancia, reflejando así un apoyo considerable del cuerpo que conforma un parlamento (Nohlen, 2015).

El Senado de la Republica (2011) señala: en el caso de México, las iniciativas de ley o decreto las decisiones se aprueban en los siguientes casos:

Mayoría simple o relativa: para la Cámara de Diputados será el resultado de la suma de votos de los presentes, que constituye la cantidad superior frente a otra u otras opciones; mientras que, para el Senado de la República, es aquella que se constituye con la suma más alta de votos emitidos en un mismo sentido, cuando se opte entre más de dos propuestas.

Mayoría absoluta: para la Cámara de Diputados es el resultado de la suma de votos que representen, cuando menos, la mitad más uno de los diputados presentes; mientras que, para el Senado de la República, es aquella que se constituye con la suma de más de la mitad de los votos emitidos en un mismo sentido, cuando se opte solo entre dos propuestas.

Mayorías calificadas o especiales: para la Cámara de Diputados serán el resultado de la suma de votos que representen, cuando menos, las dos terceras partes de los presentes; mientras que, para el Senado de la República, son aquellas que se constituyen con la suma de los votos emitidos en un mismo sentido en número superior al de la mayoría absoluta, conforme a lo dispuesto en las disposiciones aplicables.

Desechado en su totalidad por la Cámara de revisión: En esta hipótesis, el proyecto volverá a la Cámara de origen con las observaciones que aquella le hubiese hecho. Si examinado de nueva cuenta fuese aprobado por la mayoría absoluta de los miembros presentes, entonces

volverá a la Cámara que lo desechó, quien lo tomará otra vez en consideración, y si lo aprobare por la misma mayoría, lo turnará al representante del Ejecutivo Federal para su promulgación o veto; pero si lo reprobare, no se podrá volver a presentar dicho proyecto en el mismo período de sesiones.

Desechado en parte, modificado o adicionado por la Cámara revisora: la nueva discusión de la Cámara de origen versará solamente sobre lo desechado, sobre las reformas o sobre las adiciones, según sea el caso, sin que se puedan alterar los artículos aprobados. De llegarse a aprobar las adiciones o reformas hechas por la Cámara revisora por la mayoría absoluta de los votos presentes en la Cámara de origen, se pasará todo el proyecto al Ejecutivo para su publicación o veto. Si las adiciones o reformas fueren reprobadas por la mayoría de los votos en la Cámara de origen, volverán a la revisora para que tome en consideración las razones de esta, y si por mayoría absoluta de votos presentes se desecharen en esta segunda revisión, el proyecto, en lo que haya sido aprobado por ambas Cámaras, se pasará al Ejecutivo para su publicación o veto. Si la Cámara revisora insistiere, por la mayoría absoluta de votos presentes, en dichas adiciones o reformas, todo el proyecto no volverá a presentarse sino hasta el siguiente período de sesiones, salvo por acuerdo aprobado por la mayoría absoluta de los miembros presentes de ambas Cámaras por el que se expida la ley o decreto solo con los artículos aprobados, reservándose los artículos adicionados o reformados para su examen y votación en las sesiones siguientes.

Aprobación se refiere a una de las últimas fases del proceso legislativo en la que el Pleno de la Cámara de Diputados o Senadores votan en sentido positivo un dictamen de ley o decreto que haya sido aprobado por las comisiones legislativas o que haya recibido la dispensa de trámites para su eventual discusión y aval por la asamblea plenaria. Se requiere que ésta haya discutido suficientemente el dictamen en lo general y en lo particular, lo someta a votación de ley, sea aprobado por los votos reglamentarios que corresponde a cada tipo de reforma y sea turnado al Ejecutivo federal, siempre que haya culminado su proceso de aprobación en la Cámara Revisora, salvo los asuntos que son facultad exclusiva de alguna Cámara (SIL, 2019).

Aprobación de ley se considera cuando un proyecto se declara suficientemente discutido en lo general y en lo particular, el pleno del Congreso procede a votarlo. Si resulta aprobado el

dictamen que contiene la ley o decreto, se elaborará la minuta correspondiente, que será aprobada por el pleno y se turnará al Ejecutivo para su promulgación y publicación.

Aprobación de una ley en lo general se da este supuesto cuando el pleno del Congreso en su mayoría considera que el proyecto de ley o decreto es pertinente para la situación que pretende normar, sin entrar por el momento en la discusión especial de aquellos artículos que, habiéndose reservado, serán discutidos uno por uno en lo particular (Congreso del Estado de Jalisco , 2019) .

Si la cámara revisora insistiere, por la mayoría absoluta de los votos presentes, en dichas adiciones o reformas, todo el proyecto no volverá a presentarse sino hasta el siguiente periodo de sesiones, a no ser que ambas cámaras acuerden, por mayoría absoluta de sus miembros presentes, que se expida la ley o decreto sólo con los artículos aprobados y que se reserven los adicionados o reformados para su examen y votación en las sesiones siguientes artículo 72, inciso e, constitucional (Cámara de Diputados, 2019)

2.1.9 Sanción

La sanción es la cuarta etapa del proceso legislativo, una vez que la cámara de origen y revisora llegan a un acuerdo y es aprobada la iniciativa con o sin modificaciones, es el momento en el que poder Ejecutivo debe aceptar o no el proyecto.

La sanción según Rodríguez (1986) es un acto solemne por el cual el jefe del estado confirma una ley o estatuto. En el ámbito constitucional, es la disposición votada por las cortes y sancionada por el jefe del Estado.

Señala García (2014) La sanción consiste en el acto de aceptación de un proyecto de ley o decreto por parte del Poder Ejecutivo. El representante del Poder Ejecutivo podría discrepar del contenido del proyecto de ley o decreto aprobado por los representantes del Poder Legislativo, en cuyo caso podrá formular observaciones al mismo, a esto se le conoce en la doctrina como derecho de veto.

El derecho de veto es aquella facultad que tiene el Ejecutivo o jefes de Estado para no autorizar o negar el proyecto después de que las cámaras hubiesen realizado sus revisiones.

Sin embargo, las cámaras tienen la facultad de contraponerse a este veto si llegasen a votar a favor dos terceras partes de ambas cámaras.

Una vez que se haya desechado en todo o en parte el proyecto en cuestión, el Poder Legislativo podrá discutirlo nuevamente para determinar la idoneidad de las observaciones hechas por el veto del Ejecutivo y, en su caso, devolver el proyecto con las adecuaciones que se hayan considerado pertinentes para su correspondiente promulgación y publicación (Cámara de Senadores, 2011).

Gamboa (2019) menciona que un proyecto para que sea presentado al Ejecutivo para su sanción o veto, el mismo texto debe ser aprobado en ambas cámaras. Si la cámara revisora le hace enmiendas al texto que le envió ya aprobado la cámara de origen pueden empezar a resolver sus diferencias por medio de una comisión accidental o un intercambio de enmiendas que estará conformada con miembros de ambas cámaras, es decir será una comisión bicameral, cuyo objeto será presentar la misma versión a cada una de ellas y someterlas a su voto.

Valdez (2019) indica que una vez aprobado un mismo texto por ambas cámaras éste se envía al presidente para su sanción o veto. Si el presidente sanciona el proyecto de ley dentro de los siguientes 10 días, éste se convierte en ley. Si lo veta, lo devolverá a la cámara de su origen con una declaración de sus objeciones. Con un voto de dos tercios, la Cámara y el Senado pueden anular el veto. Dentro de la etapa final de sanción o veto destaca los siguiente: Si el presidente no aprueba ni veta dentro de los siguientes 10 días, y el Congreso está en sesiones, el proyecto se convierte en ley sin la sanción presidencial, pero si el Congreso no está en sesiones, no podrá convertirse en ley.

2.1.10 Publicación

La publicación es la quinta etapa del proceso legislativo, en esta etapa se oficializa el proyecto a través del Diario Oficial de la Federación (DOF) que es el periódico oficial del gobierno mexicano.

La promulgación consiste en una declaración solemne de acuerdo con una fórmula especial mediante la cual se formaliza la incorporación de la ley de manera definitiva al ordenamiento jurídico. (Alemán, 2010).

La Suprema Corte de Justicia de la Nación (SCJN,1994) señala que la publicación es una Obligación que corresponde al poder ejecutivo para que, una vez que la ley ha sido discutida, aprobada y sancionada, la dé a conocer a los habitantes del país, a través del órgano de difusión oficial, que en México se llama Diario Oficial, con lo que aquella adquiere fuerza obligatoria, inicia su vigencia y despliega todos sus efectos.

El decreto por el que se reforman, adicionan y derogan diversas disposiciones de la Ley del Diario Oficial de la Federación y Gacetas Gubernamentales, publicado el 31 de mayo del 2019 establece en su artículo 2 que el DOF es el órgano del Gobierno Constitucional de los Estados Unidos Mexicanos, de carácter permanente e interés público, cuya función consiste en publicar en el territorio nacional, las leyes, decretos, reglamentos, acuerdos, circulares, órdenes y demás actos, expedidos por los Poderes de la Federación y los Órganos Constitucionales Autónomos, en sus respectivos ámbitos de competencia, a fin de que éstos sean aplicados y observados debidamente.

Para que se lleve a cabo la publicación se tiene que pasar por las cuatro etapas anteriores, la iniciativa del proyecto es direccionada a la cámara de diputados o senadores para efectuar la revisión, la cámara que primeramente revise el proyecto es considerada la cámara de origen, a continuación, un flujo que muestra este procedimiento.

Alemán (2010) señala que la promulgación o publicación en el derecho mexicano incluye la obligación de publicar la ley, como medio de que se vale el poder público para dar a conocer la nueva ley a todos los ciudadanos. La publicación de las leyes se realiza en el Diario Oficial de la Federación, órgano de difusión del Estado y las Gacetas de las entidades federativas.

Nuestra forma de gobierno y legislatura provienen de la antigua Roma. El contexto económico, social y político en el que discurre la historia de Roma se caracteriza por ser un modelo productivo en donde domina el esclavismo, con clases sociales bien delimitadas entre esclavistas y esclavos, plebeyos y patricios y con un modelo político que evolucionó de la monarquía a la república y terminó en un imperio universal. La regulación de la sociedad

romana se fincó en un sólido sistema jurídico que sigue siendo modelo en muchos sentidos para los estados modernos de nuestros días (Fernández, 2019).

Álvarez (2015) indica que se puede interpretar que el derecho es una realidad tengamos conciencia o no de esto, generalmente en las acciones e interacciones entre personas, entre persona y empresa, entre empresa y gobierno o entre el gobierno y las personas existe el derecho.

El derecho se puede definir como como la totalidad de las ordenes de un soberano respaldadas por sanciones (Alexy, 1997).

García (2014) le llama en el vocabulario jurídico fuente a tres acepciones como fuentes formales, reales e históricas. Por fuentes formales a aquellos procesos o procedimientos que conforman o influyen en la creación de las normas jurídicas, es decir, se trata de aquellas etapas, circunstancias y condiciones formales necesarias para la creación del Derecho, y que obligatoriamente reviste un mínimo de requisitos que deberán ser observados para la creación de las normas jurídicas, un ejemplo de fuente formal del derecho es: las leyes, jurisprudencias, la costumbre y la doctrina.

Por legislación debemos entender también a un sistema o conglomerado de normas que jerárquicamente se han instituido en un Estado para cumplir con distintas funciones. Estas normas están insertas en la legislación en el Derecho positivo, es decir, el Derecho que crea el Estado, y cumplen con distintas funciones, y se distinguen de otro tipo de normas por tener la característica esencial de la observancia general.

2.1.11 Cámara de diputados

Cámara de diputados (2020) menciona que su estructura está conformada por un Pleno, Mesa directiva, Grupo parlamentario, Junta de coordinación Política, Comisiones y Comités.

Pleno: Las actividades que dan principio a una Legislatura se inician con la instalación de la Cámara de Diputados a través de una Sesión Constitutiva, en la que participa el Pleno que está integrado por 300 Diputados electos según el principio de votación mayoritaria relativa y 200 diputados electos por el principio de representación proporcional.

Mesa directiva: es electa por el Pleno y está integrada por un presidente, tres vicepresidentes y tres secretarios, quienes durarán en sus funciones un año y podrán ser reelectos. El presidente de la mesa Directiva declarará constituida la Cámara de Diputados, citará para la sesión del Congreso General correspondiente a la apertura del primer periodo ordinario de sesiones.

Grupo parlamentario: es el conjunto de Diputados según su afiliación de partido, a efecto de garantizar la libre expresión de las corrientes ideológicas. Cada grupo se integra por lo menos con cinco

Junta de coordinación: está formada por todos y cada uno de los Coordinadores de cada Grupo Parlamentario y la preside, por la duración de la Legislatura, el coordinador del Grupo Parlamentario que cuente con la mayoría absoluta en la Cámara.

Comisiones: son órganos constituidos por el Pleno que, a través de la elaboración de dictámenes, informes, opiniones o resoluciones, contribuyen a que la Cámara cumpla sus atribuciones constitucionales y legales.

Comités: son órganos para auxiliar en actividades de la Cámara y se constituyen por disposición del Pleno, para realizar tareas diferentes a las de las Comisiones. Tendrán la duración que señala el acuerdo de su creación.

2.1.12 Cámara de senadores

Cámara de Senadores (2020) menciona su estructura está conformada por el Pleno, la Mesa Directiva, la Junta de Coordinación Política, Comisiones Legislativas y Grupos parlamentarios.

El pleno: Es la instancia superior de la Cámara donde se discute y en su caso, se aprueba el trabajo legislativo que se ponga a su consideración, y se representa con 128 senadores.

Mesa Directiva: Está integrada por un presidente, tres vicepresidentes y cuatro secretarios elegidos en sesión plenaria, con votación por cédula; dura en ejercicio un año legislativo y sus miembros pueden ser reelectos. La elección se efectúa dentro de los diez días anteriores a la apertura de sesiones del Congreso.

Elabora las normas para la organización de las Secretarías Generales, de la Tesorería y del Servicio Civil de Carrera; expide los nombramientos y remociones de los funcionarios de la Cámara.

El presidente de la Mesa Directiva es el representante jurídico de la Cámara; sus atribuciones son las de dirigir, abrir, clausurar, suspender los trabajos del pleno, así como conducir los debates, firmar las leyes y los decretos que expida la Cámara de Senadores, junto con uno de los secretarios de la Cámara, cuando sea facultad exclusiva del Senado o con el presidente y un secretario de la Cámara de Diputados, las leyes o decretos que expide el Congreso de la Unión.

Junta de Coordinación Política: En ella se representa la pluralidad de la Cámara y se forma por los coordinadores de los grupos parlamentarios, más dos senadores del grupo parlamentario mayoritario y uno del grupo parlamentario que constituya la primera minoría.

La Junta promueve acuerdos para agilizar los trabajos legislativos; presenta, por conducto de la Mesa Directiva, propuestas con punto de acuerdo, pronunciamientos y declaraciones que tengan una posición política de la Cámara; propone la integración de comisiones y de la Comisión Permanente; elabora la agenda de cada periodo legislativo.

Comisiones Legislativas: El Senado cuenta, para el cumplimiento de sus funciones, con comisiones que trabajan en las materias de su competencia, estas cuentan con un presidente y dos secretarios, dentro de la integración se incorporan a senadores de los distintos grupos parlamentarios, los que podrán pertenecer hasta a cinco de ellas.

Las reuniones podrán ser públicas y las decisiones tomadas serán aprobadas por la mayoría de los votos de sus integrantes.

Las comisiones se constituyen durante el primer mes del ejercicio de la legislatura y los grupos parlamentarios tendrán derecho a solicitar cambios en la adscripción de sus integrantes.

Grupos Parlamentarios: Forma de organización que adoptan senadores y diputados con igual afiliación de partido, cada uno en su respectiva cámara, estableciendo el mínimo de cinco

integrantes para ser constituido, con objeto de realizar tareas específicas, coadyuvar al mejor desarrollo del proceso legislativo, y contribuir a orientar y estimular la formación de criterios comunes en las deliberaciones en que participen sus integrantes. Su conformación permite la libre expresión de corrientes ideológicas y sólo puede haber un grupo parlamentario por cada partido político nacional con representación en cada cámara del Congreso de la Unión.

2.2 Impuestos

El impuesto puede definirse como el cargo que el gobierno de un país aplica a sus habitantes por su apoyo o con el fin de facilitar al público de ese país. No es un pago voluntario del contribuyente ni como una donación. Más bien es un pago forzado al gobierno. En caso de falta de pago, el contribuyente será sancionado por la ley (Aamir, y otros, 2011).

Señala la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE) que México es el país con menor recaudación tributaria en el período 1990-2010.

Los impuestos juegan un rol importante en la economía del país, y es que mediante estos es la forma en que la Federación capta dinero que después es invertido en el gasto público a través de los distintos procesos ya establecidos.

La obligación que tenemos los y las mexicanas de contribuir al gasto público emana de la CPEUM en su artículo 31 fracción cuarta, posteriormente el Código Fiscal de la Federación en su artículo segundo aterriza la obligación señalada en la CPUEM, este artículo segundo señala cuales son las contribuciones y las clasifica como impuestos, aportaciones a la seguridad social, contribuciones de mejora y derechos.

Los contribuyentes estarán obligados al pago de estos impuestos según la situación jurídica de hecho en la que se encuentren como lo señala ese mismo artículo segundo del CFF.

La Constitución mexicana, bajo el sistema federal que adopta, reconoce la existencia de tres entes con facultades impositivas: la federación, los estados y los municipios (Margain, 1980). A nivel Federal existen los siguientes impuestos: Impuesto Sobre la Renta (ISR), Impuesto al Valor Agregado (IVA), Impuesto Especial Sobre Producción y Servicios (IEPS),

Impuestos General de Importación y Exportaciones (IGIE) e Impuesto Sobre Automóviles Nuevos (ISAN).

Caballero y López (2012) indican que México tiene una de las cargas fiscales más bajas del mundo. En efecto, comparada con los países latinoamericanos y considerando exclusivamente los ingresos tributarios, es decir, sin incluir los ingresos petroleros por concepto de derechos a los hidrocarburos que en México aportan una proporción significativa de los ingresos presupuestales del sector público cerca de 40% del total, resulta que la presión tributaria de nuestro país 11.2% para 2009 como proporción del PIB.

Puesto que la carga de aportar los elementos que han de integrar la hacienda pública nos corresponde a todos los que estamos en la posibilidad de hacerlo, y puesto que todos somos beneficiarios de los servicios que con cargo a dicha hacienda se prestan, todos hemos de colaborar para integrarla; luego, quien sí recibe tales beneficios y no colabora, es considerado enemigo social (Rodríguez G. , 2019)

Jensen (1997) señala que no existe en las legislaciones una definición de lo que se puede considerar como un impuesto directo o indirecto, sin embargo, a través del tiempo los estudiosos de esta materia han llegado a determinar que los impuestos directos son aquellos que gravan directamente los ingresos de la persona física o moral y que los impuestos indirectos son aquellos que gravan el consumo.

Eheberg (1936) señala que los impuestos son prestaciones en dinero, al Estado y demás entidades de derecho público, que las mismas reclaman en virtud de su poder activo, en forma y cuantía determinadas unilateralmente y sin contraprestación especial con el fin de satisfacer las necesidades colectivas.

El impuesto es una parte de la renta del ciudadano, que el Estado percibe con el fin de proporcionarse los medios necesarios para la producción de los servicios públicos generales (Vitti, 1934).

Cossa (1893) indica que el impuesto es una parte proporcional de la riqueza de los particulares deducido por la autoridad, a fin de proveer a aquella parte de los gastos de utilidad general que no cubren las rentas patrimoniales.

Álvarez (1999) señala que el impuesto es una parte de la renta nacional que el Estado se apropia para aplicarla a la satisfacción de las necesidades públicas, distrayéndola de las partes alícuotas de aquella renta propiedad de las economías privadas y sin ofrecer a éstas compensación específica y recíproca de su parte.

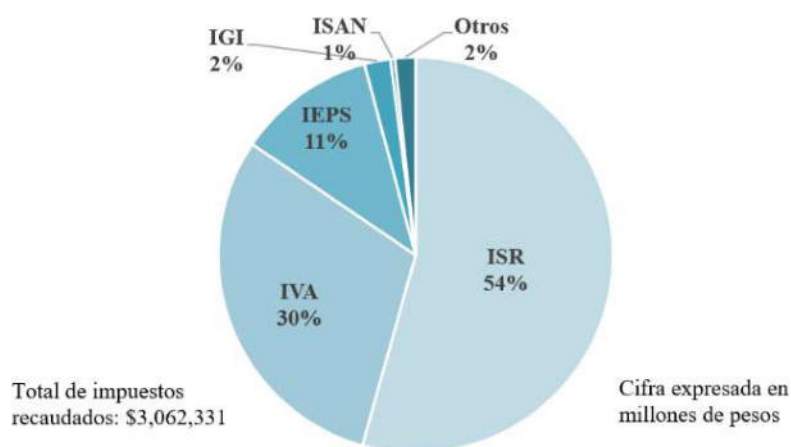
Mullin (1980) menciona que la doctrina en general ha atribuido al impuesto a la renta ciertos caracteres generales que han sido postulados para su defensa y en los que se basa el juicio favorable que ha merecido. Pero esos caracteres suponen un impuesto que reúna características muy claras de globalidad, personalidad y progresividad. El impuesto concebido con estas características debe gravar la totalidad de las rentas obtenidas por las personas, cualquiera sea su procedencia o destino sin distinción alguna, atendiendo a la situación personal del sujeto con tasas progresivas que hagan más fuerte la carga relativa a medida que mayor sea la renta total.

América Latina, la repercusión de este movimiento científico y legislativo se produce con algún retraso, pudiendo indicarse que entre los años 1920 y 1935 se asiste a la difusión de este impuesto, quedando incorporado desde entonces a los sistemas tributarios, en los cuales tiene un peso que varía de país en país, pero en general puede considerarse de gran trascendencia (Mullin, 1980).

En cuanto al ISR, este es un impuesto directo que grava los ingresos, tanto de personas físicas como morales. El IVA es un impuesto indirecto al consumo que grava toda transacción comercial, ya sea de bienes o servicios, el IEPS es un impuesto indirecto que grava la producción de bienes muy específicos, mientras que el IGIE es el impuesto que grava las actividades de comercio exterior (San Martín, 2017).

El ISR es considerado como un impuesto directo al gravar los ingresos de los contribuyentes. en México es el impuesto más representativo ya de la totalidad de recaudación del rubro de impuestos el ISR representa un 54% en promedio.

Figura 9. Recaudación en México de impuestos federales 2018.



Fuente: Elaboración propia con datos del SAT.

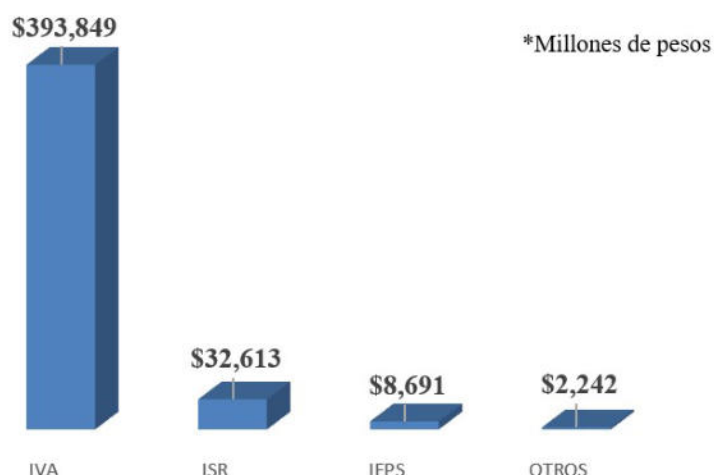
Como lo muestra la figura 13 en México el impuesto que más recauda el fisco federal es el ISR, en segundo lugar, está el IVA, en tercer lugar, el IEPS, en cuarto lugar el IGI y el que menormente se recauda es el ISAN.

El IVA recaudado en México representa una porción muy baja del PIB, ya que el promedio para el año 2000 en los países de la OCDE asciende a 6.9 por ciento del PIB, mientras que la de nuestro país alcanza tan sólo poco más de 3.5 por ciento (Hernandez & Zamudio, 2004).

El Impuesto al Valor Agregado (IVA) se causa de manera mensual y es indirecto ya que no grava directamente la riqueza del contribuyente, es el segundo impuesto federal que mayormente se recauda solo por debajo del ISR, en promedio la recaudación del IVA representa un 30% de la totalidad recaudada en el segmento de impuestos, este impuesto representa un importante flujo no solamente para el fisco mexicano, también representa una fuente importante de financiamiento para los contribuyentes que lo causan ya que según la situación jurídica de hecho en la que se encuentren pueden llegar a solicitar devoluciones de

este impuesto. El IVA es el impuesto federal que mayormente es solicitado en devolución por los contribuyentes.

Figura 10. Devoluciones de impuestos federales en México en el ejercicio 2018.



Fuente: Elaboración propias con datos del SAT.

El IEPS es un impuesto que, a diferencia de otros como el IVA y ISR, su objetivo principal no es la recaudación. El IEPS es un impuesto al consumo, que grava ciertos productos y servicios específicos que, se considera, generan externalidades negativas. Ejemplos de esto es la gasolina y las bebidas alcohólicas, cuyas externalidades negativas van desde un aumento en los accidentes viales hasta una mayor contaminación, lo que se traduce en daños a la salud (CIEP, 2021).

En México el precio de gasolinas y diésel automotriz lleva implícito el pago de diversos impuestos, dentro de los que se comprende el pago del IEPS. El cobro de este gravamen se distingue en la actualidad por la aplicación de tres cuotas diferentes sobre la enajenación, en general, de combustibles fósiles (CEFP, 2021).

2.3. Política fiscal

Baxter y King (1990) Construyeron un modelo que les permitió estudiar las consecuencias macroeconómicas de los cambios en la política fiscal, este modelo comprobó la relación entre las modificaciones en la política fiscal y las variaciones en el capital de trabajo de las empresas que utilizaron para su análisis.

Una de las funciones de la política fiscal es el uso del sistema tributario y el gasto público para influir en la economía contribuyendo a suavizar los ciclos económicos pro de la estabilidad macroeconómica. como una herramienta de estabilización macroeconómica, de redistribución del ingreso y de riqueza, utilizada por el Estado ya sea federal, estatal o local, cuyos componentes principales son el gasto público, los impuestos y la deuda pública, llegando a materializarse por medio del presupuesto del Estado (Cárdenas & Vargas, 2015).

Ortiz (2014) define a la política fiscal como una rama de la política económica que configura el presupuesto del Estado como variable de control para asegurar y mantener la estabilidad económica y evitar situaciones de inflación y desempleo.

Los gobiernos, en cualquier lugar del mundo, necesitan de recursos financieros para lograr sus objetivos de atención y salvaguarda del pueblo al cual dirigen, por lo que es necesario que establezcan lineamientos para la recaudación y aplicación de dichos recursos para garantizar el bienestar social e infraestructura productiva; con objeto de lograr el desarrollo sostenible del país, es necesario replantear y mejorar las políticas, estrategias y esquemas de tributación y recaudación, lo que depende de la política fiscal que se establece en nuestro país (Sarur & Romero, 2018).

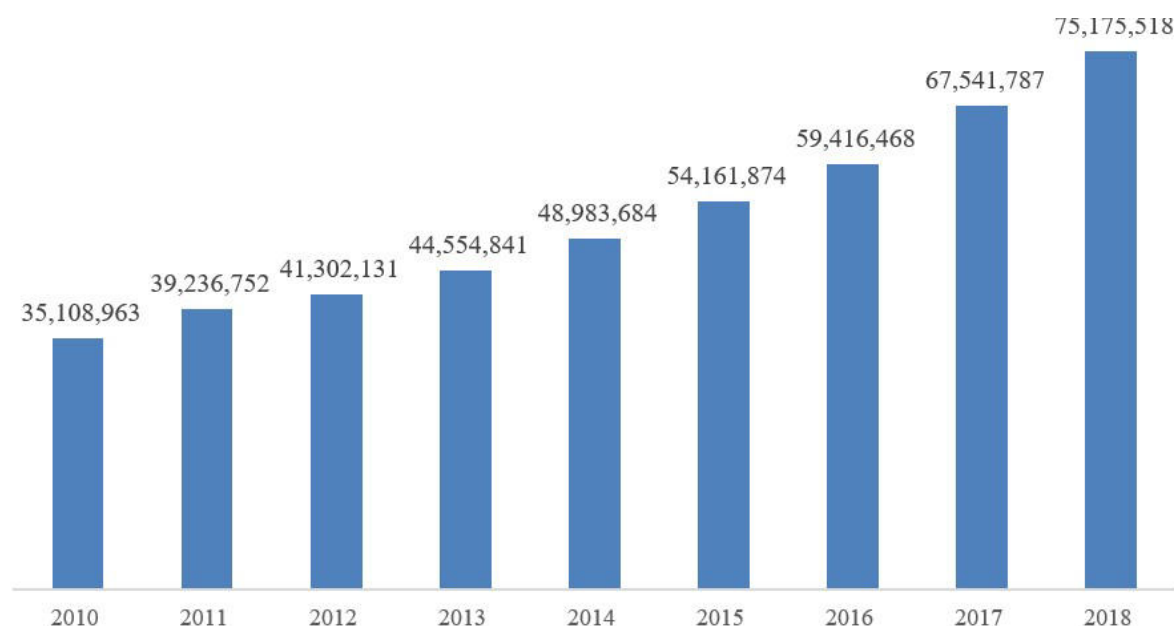
Actualmente México según la OCDE se encuentra en el lugar veintavo respecto a la eficiencia en recaudación tributaria con relación al PIB. México tiene únicamente el 22.8% de ingresos tributarios en relación con su PIB, el promedio que señala la OCDE debería tener los países de América Latina es del 34.2%, por tal motivo se infiere que la política fiscal mexicana tiene áreas de oportunidad.

De acuerdo con Manzo y Ruiz (2008), el objetivo de la imposición óptima es determinar la política fiscal que genere el máximo bienestar para la representatividad de los contribuyentes;

por lo tanto, el problema del gobierno es elegir la política fiscal que maximice la suma descontada o sustraída de las utilidades del contribuyente.

Al cierre de 2018, el padrón de contribuyentes en México ascendía a 75,175,518. En comparación con 2010 se ha prácticamente duplicado el padrón como se aprecia en la figura 11.

Figura 11. Padrón de contribuyentes en México 2010-2018.



Fuente: Elaboración propia con datos del SAT.

El Instituto Latinoamericano y del Caribe de Planificación Económica y Social (ILPES, 2006) nos indica que una de las funciones principales de los impuestos es financiar el gasto de bienes y servicios del gobierno, de modo que la elección del nivel de ingresos implica, en el mediano plazo, delimitar el nivel de gasto del sector público. Más allá de las recomendaciones tradicionales de evitar impuestos que distorsionen la asignación de recursos, la teoría económica ofrece una guía muy limitada en cuanto a la decisión del nivel de la carga tributaria y de la estructura impositiva.

Según Catón y Sutton (2002) la política fiscal juega un papel importante en las economías emergentes ya que los impuestos directos que son aquellos que gravan directamente los

ingresos de los contribuyentes, esto merman o impiden que la totalidad del capital de trabajo se reinvierta en la unidad de negocio.

Gavin y Perotti (1997) hablan sobre la política fiscal no únicamente se encuentra a nivel federal, también es importante considerar la política fiscal del gobierno local es decir los estados. Es por ello que en México existen impuestos federales, estatales y municipales, cada esfera de gobierno tiene la atribución para generar los impuestos que considere pertinentes según siempre que se cumpla con lo establecido en sus disposiciones legales.

Ilzetzki y Vegh (2008) señalan que los dos instrumentos clave de política fiscal son el consumo del gobierno en oposición al gasto del gobierno, que incluiría transferencias y servicio de la deuda y los impuestos en oposición a los ingresos fiscales, que van relacionados al ciclo económico del gobierno.

Los gastos fiscales para el gobierno son aquellas exenciones, estímulos o cualquier otro concepto que las propias leyes fiscales contienen e impactan directamente en la recaudación.

El término gasto tributario es ampliamente utilizado para referirse a las exenciones, exoneraciones, créditos, deducciones, aplazamientos y algunas devoluciones de impuestos. En sentido amplio, el gasto tributario puede entenderse como aquella recaudación que se deja de percibir, producto de la aplicación de franquicias o regímenes impositivos especiales, y cuya finalidad es favorecer o estimular determinados sectores, actividades, regiones o agentes de la economía (ILPES, 2006).

Según Talvi y Vegh (2005) los gobiernos gastan todo el dinero que se recauda en impuestos aún y que hubiese un superávit en los pronósticos, estos picos en los ingresos se destinan rápidamente al gasto público. Esto muestra la importancia de una política fiscal adecuada ya que al realizar ese gasto extra se podría interpretar que el gobierno realmente necesitaba más dinero del que pronosticó en un inicio solo que no tenía forma de donde obtenerlo.

2.4. Mercados financieros

2.4.1 Sistema Financiero Mexicano

Indica Romero (1991) Actualmente las naciones cuentan con mercados financieros mediante los cuales ofertantes y demandantes intercambian bienes, servicios, opciones, futuros o deudas; estos mercados en México son parte del Sistema Financiero Mexicano (SFM).

El SFM es el conjunto de mecanismos que permite relacionar a las personas que necesitan recursos financieros con las entidades que cuentan con excedentes de recursos o poder de inversión.

En otras palabras, dicho sistema realiza las actividades de intermediación entre los agentes que requieren recursos y quienes buscan invertir sus excedentes, a fin de llevar a cabo operaciones de inversión y financiamiento.

El SFM es regulado por la SHCP a través de las siguientes Comisiones Nacionales:

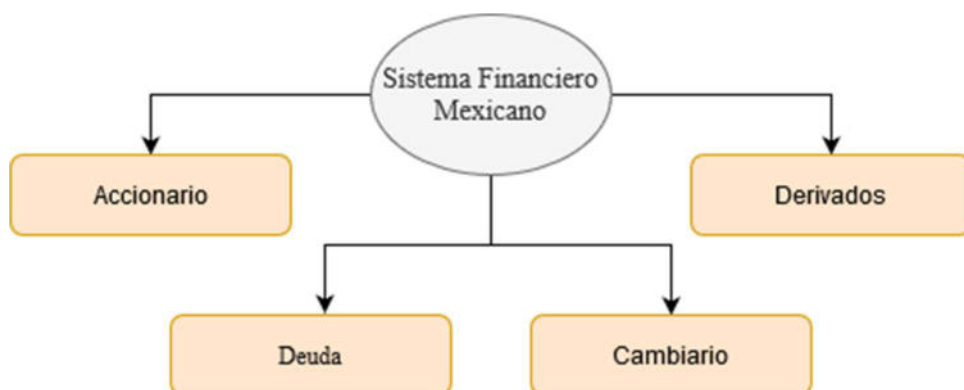
Bancaria y de Valores (CNBV), órgano desconcentrado de dicha secretaría que entre otras funciones busca procurar el correcto funcionamiento de las entidades financieras

Seguros y Fianzas (CNSF), su propósito es establecer una efectiva coordinación con las unidades administrativas, así como su intervención en el esquema global de la supervisión de los sectores asegurador y afianzador.

Del Sistema de Ahorro para el Retiro (CONSAR), encargada de regular y supervisar eficazmente el Sistema de Ahorro para el Retiro para que cada ahorrador construya su patrimonio pensionario.

Los mercados que se integran al SFM se observan en la figura 12.

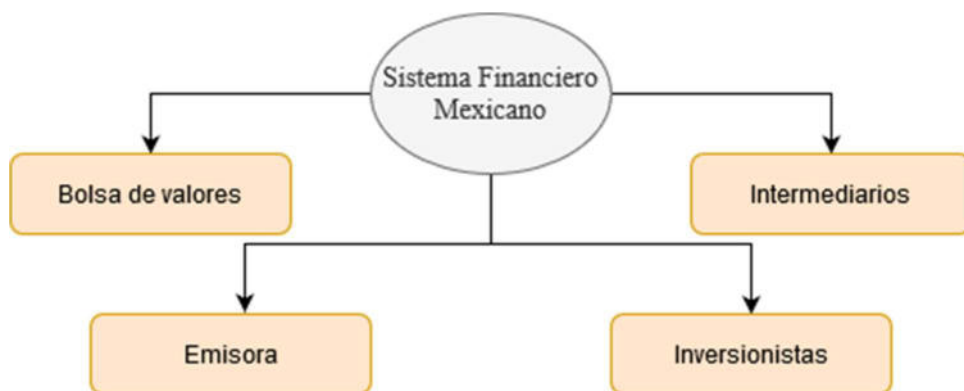
Figura 12. Mercados del Sistema Financiero Mexicano



Fuente: Derecho Bancario, Panorama del Sistema Financiero Mexicano, Romero (1991).

Existen distintos entes involucrados en la operación de dichos mercados como se observan en la figura 13.

Figura 13. Participantes de los mercados financieros



Fuente: Derecho Bancario, Panorama del Sistema Financiero Mexicano, Romero (1991).

2.4.2 Bolsa Mexicana de Valores

En México actualmente existen dos bolsas de valores: la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) y Bolsa Institucional de Valores (BIVA).

La BMV fue fundada el 31 de octubre de 1984, es el foro en el que se llevan a cabo las operaciones del mercado de valores organizado en México, siendo su objeto el facilitar las transacciones con valores y procurar el desarrollo del mercado, fomentar su expansión y competitividad (BMV, 2019).

La Bolsa Mexicana de Valores, S.A.B. de C.V. es una entidad financiera, que opera por concesión de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, con apego a la Ley del Mercado de Valores.

La información pública de la BMV permite consultar el precio de mercado que tienen las acciones de las empresas.

Para realizar la oferta pública y colocación de los valores, la empresa acude a una casa de bolsa que los ofrece mercado primario al gran público inversionista en el ámbito de la Bolsa Mexicana. De ese modo, los emisores reciben los recursos correspondientes a los valores que fueron adquiridos por los inversionistas.

Una vez colocados los valores entre los inversionistas en el mercado bursátil, éstos pueden ser comprados y vendidos mercado secundario en la Bolsa Mexicana, a través de una casa de bolsa.

La Bolsa Mexicana de Valores es el lugar físico donde se efectúan y registran las operaciones que hacen las casas de bolsa. Los inversionistas compran y venden acciones e instrumentos de deuda a través de intermediarios bursátiles, llamados casas de bolsa. Es muy importante recalcar que la Bolsa Mexicana no compra ni vende valores.

El público inversionista canaliza sus órdenes de compra o venta de acciones a través de un promotor de una casa de bolsa. Estos promotores son especialistas registrados que han recibido capacitación y han sido autorizados por la CNBV.

Las bolsas de valores de todo el mundo son instituciones que las sociedades establecen en su propio beneficio. A ellas acuden los inversionistas como una opción para tratar de proteger y acrecentar su ahorro financiero, aportando los recursos que, a su vez, permiten, tanto a las empresas como a los gobiernos, financiar proyectos productivos y de desarrollo, que generan empleos y riqueza.

Las bolsas de valores son mercados organizados que contribuyen a que esta canalización de financiamiento se realice de manera libre, eficiente, competitiva, equitativa y transparente, atendiendo a ciertas reglas acordadas previamente por todos los participantes en el mercado.

En este sentido, la Bolsa Mexicana ha fomentado el desarrollo de México, ya que, junto a las instituciones del sector financiero, ha contribuido a canalizar el ahorro hacia la inversión productiva, fuente del crecimiento y del empleo en el país.

2.4.3 Acciones

BMV (2020) señala que el financiamiento bursátil es la alternativa real y eficaz para atender las necesidades de capital de las empresas mexicanas. El financiamiento de capital a través de la emisión y oferta pública de acciones es la fórmula más competitiva de obtención de recursos de largo plazo para las empresas. El principal requisito para obtener recursos del mercado de valores para capitalizar su empresa es, que ésta sea profesional y transparente; abierta a proveer información a inversionistas, quienes al adquirir acciones se convierten en socios que han confiado su dinero en la empresa, su administración y futuro.

También señala la BMV (2020) que las ofertas públicas de acciones pueden ser primarias cuando los recursos obtenidos del mercado van directamente a la empresa. Secundarias cuando los recursos obtenidos del mercado van a los accionistas. Mixtas: cuando los recursos obtenidos del mercado van a la empresa, y otra parte a los accionistas.

La BMV (2020) define la acción al portador como aquellas acciones suscritas nominalmente, pueden ser traspasadas por simple compraventa en la Bolsa de Valores. Las acciones son partes iguales en que se divide el capital social de una empresa parte o fracción del capital social de una sociedad o empresa constituida como tal. Acciones comunes son aquellas que, de acuerdo con los estatutos sociales de la emisora, no tienen calificación o preferencia alguna. Tienen derecho a voto general interviniendo en todos los actos de la vida de la empresa, sólo tendrán derecho a dividendos después de que se haya cubierto a las acciones preferentes también se denominan acciones ordinarias. Acciones Convertibles son aquellas

que se emiten con ciertos privilegios adquiriendo, en un tiempo predeterminado, privilegios adicionales o distintos a los originales.

Las acciones preferentes son aquellas que gozan de ciertos derechos sobre las demás acciones que conforman el capital social de una empresa. Dichos derechos se refieren generalmente a la primacía de pago en el caso de liquidación, así como a la percepción de dividendos. Se emite con un dividendo determinado que debe pagarse antes de que se paguen dividendos a los tenedores de acciones ordinarias. Generalmente no tienen derecho a voto.

Los accionistas son propietarios permanentes o temporales de acciones de una sociedad anónima. Esta situación los acredita como socios de la empresa y los hace acreedores a derechos patrimoniales y corporativos.

Grupo financiero MONEX (2020) clasifica los tipos de acciones que existe, acciones ordinarias también conocidas como acciones comunes, éstas representan la propiedad de capital de una empresa y otorgan derecho a voto en proporción al porcentaje de participación en la compañía. A diferencia de otros productos financieros, éstas no tienen fecha de caducidad, siempre y cuando la empresa continúe con su actividad. Acciones nominativas son títulos que llevan el nombre del accionista y cuya propiedad no es transferible a menos que se llenen ciertos requisitos tanto de endoso como de registro. Los dividendos que pagan las empresas serán deducibles de impuestos, únicamente si se hacen mediante un cheque nominativo, correspondiente al titular de la Acción.

BBVA (2020) hace mención del Price Earning Ratio como un indicador por excelencia en el mundo bursátil. Éste relaciona el precio al que cotiza una acción con los beneficios que genera esa empresa, es una simple división entre el precio de la acción y el beneficio neto entre el número de acciones de esa empresa.

2.4.4 Factores macroeconómicos que afectan el precio accionario

El precio de una acción en el mercado se ve influenciado por los beneficios que el propietario de dicho título espera recibir al poseerla, por beneficios flujo de efectivo que esta cause o bien el tener participación dentro de las decisiones de la compañía en cuestión.

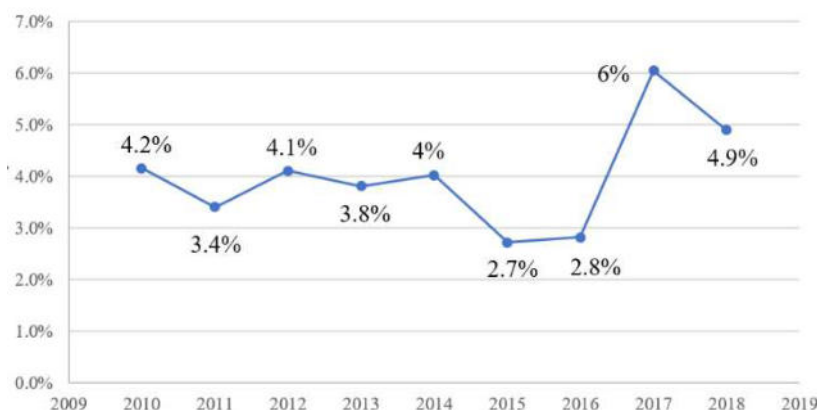
Los factores macroeconómicos identificados en la teoría que afectan el mercado accionario son el PIB, tasa de desempleo, balanza comercial, inflación, tasas de interés, deuda pública y tipo de cambio.

Flannery y Protopapdakis (2002) realizaron estudios tomando en consideración los mismos países de Latinoamérica que, entre los principales hallazgos se encuentra que los efectos de los anuncios solo son significativos y con el signo esperado para la inflación en México, para la tasa de interés en Chile y Colombia y para el desempleo en estos tres mercados.

Precio de la acción es el importe por el cual el público inversionista puede adquirir la parte social de la empresa en determinado momento del tiempo. La volatilidad de los precios en las acciones es constante, es decir, al día puede estar fluctuando constantemente este precio debido a ciertos factores internos o externos. El precio de cierre se da al momento de concluye una un día o jornada en la bolsa. El precio de apertura es con el que comienza la jornada para la negociación del activo financiero. Por precio máximo se entiende el pico de la acción en donde el costo para adquirirla es mayor durante una jornada o un periodo de tiempo. Por el contrario, cuando en un momento de la jornada el precio acción llega a su punto más bajo se denomina precio mínimo.

En la figura 14 se muestra una gráfica con el aumento de inflación anual en México.

Figura 14. Comportamiento de inflación en México 2010-2018.



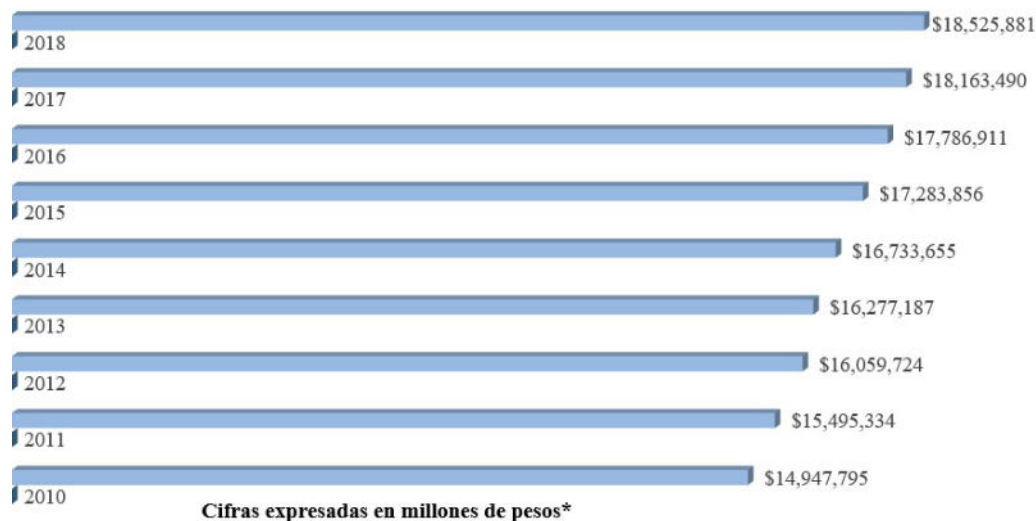
Fuente: Elaboración propia con datos del Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI).

Una alta inflación puede ser asociada a mayores niveles de incertidumbre macroeconómica y riesgo sistémico, particularmente en niveles altos de inflación, lo que llevaría a un aumento

de la prima de riesgo del mercado accionario, con el consiguiente aumento en el costo de capital (Malkiel, 1996).

Schwert (1981) en Estados Unidos, señala que existe una relación directa entre el PIB y los precios de las acciones. El PIB de México tiene ir al alza año con año.

Figura 15. PIB en México 2010-2018.



Fuente: Elaboración propia con datos del INEGI.

Chen (1986) afirma que los precios dependen de las exposiciones a las variables que se describen en la economía, lo cual es consistente con las teorías de valoración de activos de Merton. En definitiva, las variables económicas son significativas para estimar los índices bursátiles.

Fama (1970) asegura que los mercados accionarios reaccionan inmediatamente, a las sorpresas en los anuncios macroeconómicos relevantes. Agudelo y Gutierrez (2011) realizaron un estudio en el cual incluían a países de Latinoamérica como Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México y Perú para corroborar la afirmación de Eugene Fama en 1970 donde señalaba que los mercados accionarios reaccionaban rápidamente a los cambios macroeconómicos relevantes. Demostrando que el PIB, balanza comercial y desempleo causan variaciones en el mercado accionario.

Merton (1995) señala que es de esperarse que los mercados financieros y, en particular, los mercados accionarios reflejen en sus precios de transacción el valor económico fundamental de las empresas que en ellos listan. De esta manera, dichos precios se constituyen en indicadores del desempeño actual y futuro de la firma, a la vez que permiten el monitoreo de su gerencia y, tomados en conjunto, facilitan la eficiente asignación de recursos de la economía.

Se puede observar el comportamiento de la tasa de interés interbancaria de equilibrio en México 2010-2018 en la figura 16.

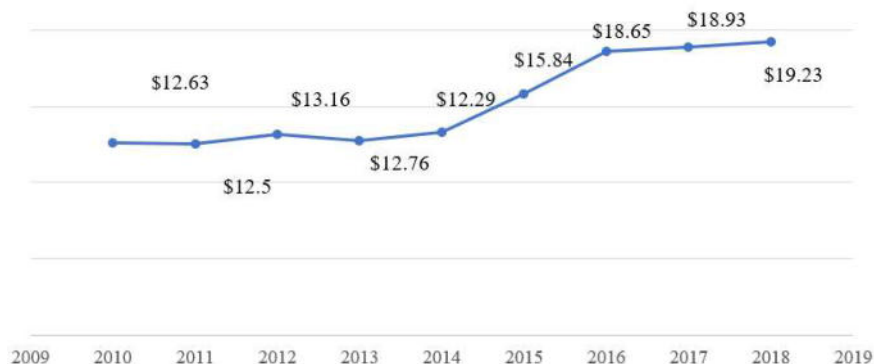
Figura 16. Tasa de interés interbancaria de equilibrio (TIIE) en México 2010-2018.



Fuente: Elaboración propia con datos del Banco de México.

La tasa cambiaria señala Xiao (2013) afecta la volatilidad diaria en los índices Standard & Poor's 500 y Dow Jones promedio de la industria. Se puede observar el comportamiento promedio del tipo de cambio en México en la figura 20.

Figura 17. Comportamiento del tipo de cambio promedio en México 2010-2018.



Fuente: Elaboración propia con datos del INEGI.

Existen estudios que demuestran el impacto que tiene en el precio de las acciones los cambios en la legislación fiscal. Downs & Tehranian (1988) probaron un modelo que estima caídas en el precio accionario debido a cambios en la política fiscal. Los cambios en la política fiscal estudiada tuvieron lugar en Estados Unidos 1981 y los cambios realizados fue el tratamiento fiscal de la depreciación de los bienes afectando la base sobre la que se deberá pagar el impuesto.

Ahora bien, otro cambio que pudiese afectar la estabilidad del mercado accionario es el incremento de la tasa impositiva. Shackelford (2000) analiza la incertidumbre generada en el mercado accionario de Estados Unidos al incrementarse la tasa de renta al 28%.

Levine (1991) estudió la injerencia de los impuestos a las utilidades, impuestos al salario, impuestos a las transacciones en la bolsa de valores sobre los rendimientos futuros por la tenencia accionaria.

Mediante su estudio Downs & Hendershott (1986) aseguran que los rendimientos que generar las acciones se ven afectados por dos variables cuando se relacionan a los impuestos, el aumento en tasas o entrada en vigor de una Política Fiscal completamente nueva.

La incidencia del impuesto corporativo ha sido un tema de mucha disputa.

Tradicionalmente, el debate se ha enfocado en el equilibrio en el mercado en la parecencia de eventuales cargas fiscales adicionales. En investigaciones de campo, generalmente la incidencia en el mercado accionario tiene como constante el futuro aumento en las tasas impositivas (Cutler, 1988).

Stiglitz (1989) señala que existen distintas categorías de usuarios que efectúan transacciones en las bolsas de valores o bien mediante intermediarios, hay inversionistas que invierten sus ahorros en acciones, otro tipo de inversionistas son aquellos que se dedican a la compra y venta para obtener ganancias en la compraventa de títulos entre otros. Las variaciones derivadas de los cambios fiscales afectan de la misma manera a las distintas categorías de inversionistas asegura.

Una investigación realizada en Indonesia por Agustina (2018) muestra que el mercado accionario de este país se vio beneficiado por la condonación de impuestos, esto como medida para incentivar la recaudación tributaria, se condonaron las multas y recargos tanto

de personas físicas como morales por los impuestos a la propiedad que no habían sido declarados.

En el año 2017 Estados Unidos tuvo una reforma hacendaria importante, disminuyó significativamente la tasa de ISR además de beneficios a aquellas compañías que repatriaran el patrimonio a la nación. Wanger, Zeckhauser & Zigler (2018) estudiaron el comportamiento accionario de determinadas empresas antes de la reducción de la tasa contra el comportamiento posterior a la reducción, concluyen que la modificación impositiva tuvo un rol importante en el comportamiento accionario.

En su estudio Pastor & Veronesi (2010) comprueban que el mercado accionario se ve afectado por las decisiones de los gobiernos tales como política recaudatoria de impuestos, otorgamiento de subsidios, endurecimiento de leyes o penas a quien no las cumpla.

2.4.5 Usuarios del mercado accionario en México

Según FORBES (2020) el público inversionista de México ha aumentado de manera considerable, tan solo del año 2019 a 2020 se registró un incremento del 217% de mexicanos y mexicanas que optan por invertir en la BMV.

Existen dos tipos de mercado el primario y el secundario, señala López & Rojo (2004) al primario es aquel donde se da la primera operación de compra-venta que comúnmente se da entre los accionistas mayoritarios y el secundario es dónde se encuentre el público inversionista que adquiere las acciones de las empresas mediante un intermediario que es la BMV.

Aquellas acciones públicas que se encuentran dentro del mercado secundario son adquiridas por intermediarios autorizados por la BMV que posteriormente las ofertan al público inversionista.

3. Diseño de la investigación

3.1 Tipo de investigación

La investigación es de tipo no experimental, ya que no se manipulan las variables señaladas en el estudio, longitudinal, ya que se realiza durante el periodo de 2010 a 2019, además de ser descriptiva y confirmatoria.

3.2 Unidad de análisis, población y muestra.

La unidad de análisis son las empresas que cotizan en la BMV. La población abarca la totalidad de las empresas que cotizan en la BMV desde 2010 a 2019. En el año 2019 cotizan en la BMV 144 empresas, pero únicamente 50 empresas cotiza de manera ininterrumpida en el periodo de 2010 a 2019, por ello, 94 empresas no son consideradas al utilizar como criterio de selección empresas que coticen en la BMV a partir de 2010 y sigan cotizando hasta 2019. De acuerdo con Lind, Marchal & Wathen (2012), las 50 empresas que serán objeto de estudio cumplen con los requerimientos estadísticos para obtener una distribución normal.

3.3 Datos e instrumentación

Variable dependiente Y: Precio de las acciones. Se considera para esta investigación el precio de la acción a aquel importe señalado por la BMV necesario para que el público inversionista pueda adquirir una acción.

La base de datos está compuesta por el importe diario del precio de cierre de las acciones de las 50 empresas, esto equivale a una matriz de información de 182,500 datos. La base de datos utilizada para obtener la información fue Bloomberg.

La BMV segmenta las empresas por categoría: Consumo Frecuente, Industrial, Telecomunicación, Materiales, Servicios Financieros.

El proceso de análisis de información comienza agrupando las empresas en sus sectores, posteriormente, se obtienen promedios mensuales por sector del precio de cierre de las

acciones. Una vez que se tiene este precio de cierre promedio mensual se realiza la comparativa de mes contra mes para obtener el incremento o decremento en el promedio.

Tabla 5. Variación mensual en el precio accionario del ejercicio 2010 por categoría de empresas.

	Consumo Frecuente		Industrial		Materiales		Servicios Financieros		Telecomunicación	
Mes	Pro Cierre	% Var	Pro Cierre	% Var	Pro Cierre	% Var	Pro Cierre	% Var	Pro Cierre	% Var
Enero	\$ 27.00		\$ 2,320.72		\$ 44.80		\$ 43.56		\$ 92.09	
Febrero	\$ 26.25	-2.8%	\$ 2,322.99	0.10%	\$ 42.69	-4.7%	\$ 38.84	-10.8%	\$ 87.87	-4.6%
Marzo	\$ 27.90	6.3%	\$ 2,389.81	2.88%	\$ 43.71	2.4%	\$ 40.06	3.1%	\$ 82.03	-6.6%
Abril	\$ 28.27	1.3%	\$ 2,356.96	-1.37%	\$ 46.29	5.9%	\$ 41.53	3.7%	\$ 78.54	-4.3%
Mayo	\$ 27.81	-1.6%	\$ 2,126.36	-9.78%	\$ 42.55	-8.1%	\$ 37.78	-9.0%	\$ 64.52	-17.9%
Junio	\$ 27.56	-0.9%	\$ 2,063.68	-2.95%	\$ 42.70	0.4%	\$ 35.15	-6.9%	\$ 67.15	4.1%
Julio	\$ 27.80	0.9%	\$ 2,012.49	-2.48%	\$ 43.86	2.7%	\$ 36.97	5.2%	\$ 62.07	-7.6%
Agosto	\$ 28.49	2.5%	\$ 1,983.27	-1.45%	\$ 44.60	1.7%	\$ 37.74	2.1%	\$ 50.68	-18.4%
Septiembre	\$ 28.97	1.7%	\$ 2,059.73	3.86%	\$ 46.38	4.0%	\$ 37.80	0.2%	\$ 65.36	29.0%
Octubre	\$ 29.44	1.7%	\$ 2,132.60	3.54%	\$ 49.08	5.8%	\$ 38.99	3.1%	\$ 57.15	-12.6%
Noviembre	\$ 30.84	4.7%	\$ 2,062.92	-3.27%	\$ 55.16	12.4%	\$ 37.05	-5.0%	\$ 64.96	13.7%
Diciembre	\$ 33.62	9.0%	\$ 2,216.49	7.44%	\$ 61.81	12.1%	\$ 38.59	4.2%	\$ 25.50	-60.7%

Fuente: Elaboración propia con datos obtenidos de Bloomberg.

Tabla 6. Variación mensual en el precio accionario del ejercicio 2011 por categoría de empresas.

	Consumo Frecuente		Industrial		Materiales		Servicios Financieros		Telecomunicación	
Mes	Pro Cierre	% Var	Pro Cierre	% Var	Pro Cierre	% Var	Pro Cierre	% Var	Pro Cierre	% Var
Enero	\$ 35.36	5.2%	\$ 2,252.19	1.6%	\$ 65.26	5.6%	\$ 40.04	3.8%	\$ 24.91	-2.3%
Febrero	\$ 35.69	0.9%	\$ 2,151.71	-4.46%	\$ 64.27	-1.5%	\$ 41.13	2.7%	\$ 23.97	-3.8%
Marzo	\$ 35.34	-1.0%	\$ 2,163.88	0.57%	\$ 62.87	-2.2%	\$ 39.93	-2.9%	\$ 22.18	-7.4%
Abril	\$ 36.21	2.5%	\$ 2,751.64	27.16%	\$ 67.99	8.1%	\$ 41.62	4.2%	\$ 21.18	-4.5%
Mayo	\$ 36.93	2.0%	\$ 2,300.36	-16.40%	\$ 78.74	15.8%	\$ 43.54	4.6%	\$ 20.02	-5.5%
Junio	\$ 35.94	-2.7%	\$ 2,155.94	-6.28%	\$ 66.98	-14.9%	\$ 38.39	-11.8%	\$ 22.43	12.1%
Julio	\$ 38.93	8.3%	\$ 2,189.21	1.54%	\$ 71.61	6.9%	\$ 37.61	-2.0%	\$ 22.09	-1.6%
Agosto	\$ 35.44	-9.0%	\$ 2,102.60	-3.96%	\$ 68.74	-4.0%	\$ 33.98	-9.7%	\$ 20.75	-6.1%
Septiembre	\$ 36.07	1.8%	\$ 1,888.47	-10.18%	\$ 75.76	10.2%	\$ 32.77	-3.5%	\$ 20.88	0.6%
Octubre	\$ 36.14	0.2%	\$ 1,632.11	-13.57%	\$ 76.43	0.9%	\$ 35.19	7.4%	\$ 21.98	5.2%
Noviembre	\$ 35.01	-3.1%	\$ 1,312.84	-19.56%	\$ 76.22	-0.3%	\$ 33.16	-5.8%	\$ 45.34	106.3%
Diciembre	\$ 34.54	-1.3%	\$ 1,212.51	-7.64%	\$ 72.51	-4.9%	\$ 32.62	-1.6%	\$ 68.13	50.3%

Fuente: Elaboración propia con datos obtenidos de Bloomberg.

Tabla 7. Variación mensual en el precio accionario del ejercicio 2012 por categoría de empresas.

	Consumo Frecuente		Industrial		Materiales		Servicios Financieros		Telecomunicación	
Mes	Pro Cierre	% Var	Pro Cierre	% Var	Pro Cierre	% Var	Pro Cierre	% Var	Pro Cierre	% Var
Enero	\$ 34.83	0.8%	\$ 1,379.09	13.74%	\$ 73.55	1.4%	\$ 33.34	2.2%	\$ 68.04	-0.1%
Febrero	\$ 35.35	1.5%	\$ 1,329.60	-3.59%	\$ 76.53	4.1%	\$ 34.43	3.3%	\$ 67.47	-0.8%
Marzo	\$ 35.95	1.7%	\$ 1,113.56	-16.25%	\$ 75.95	-0.8%	\$ 34.29	-0.4%	\$ 67.71	0.4%
Abril	\$ 37.87	5.3%	\$ 1,102.48	-0.99%	\$ 75.96	0.0%	\$ 34.03	-0.7%	\$ 67.64	-0.1%
Mayo	\$ 38.43	1.5%	\$ 959.17	-13.00%	\$ 71.06	-6.5%	\$ 33.51	-1.5%	\$ 68.13	0.7%
Junio	\$ 39.43	2.6%	\$ 912.05	-4.91%	\$ 69.13	-2.7%	\$ 34.53	3.0%	\$ 67.83	-0.4%
Julio	\$ 41.60	5.5%	\$ 887.13	-2.73%	\$ 72.18	4.4%	\$ 35.21	2.0%	\$ 68.69	1.3%
Agosto	\$ 41.22	-0.9%	\$ 563.41	-36.49%	\$ 72.33	0.2%	\$ 37.20	5.6%	\$ 68.99	0.4%
Septiembre	\$ 42.06	2.0%	\$ 546.45	-3.01%	\$ 76.92	6.3%	\$ 38.79	4.3%	\$ 68.97	0.0%
Octubre	\$ 44.94	6.9%	\$ 659.27	20.65%	\$ 82.99	7.9%	\$ 39.36	1.5%	\$ 69.57	0.9%
Noviembre	\$ 45.28	0.8%	\$ 612.57	-7.1%	\$ 82.26	-0.9%	\$ 38.57	-2.0%	\$ 69.21	-0.5%
Diciembre	\$ 46.97	3.7%	\$ 613.48	0.15%	\$ 84.11	2.2%	\$ 40.95	6.2%	\$ 69.91	1.0%

Fuente: Elaboración propia con datos obtenidos de Bloomberg.

Tabla 8. Variación mensual en el precio accionario del ejercicio 2013 por categoría de empresas.

	Consumo Frecuente		Industrial		Materiales		Servicios Financieros		Telecomunicación	
Mes	Pro Cierre	% Var	Pro Cierre	% Var	Pro Cierre	% Var	Pro Cierre	% Var	Pro Cierre	% Var
Enero	\$ 48.79	3.9%	\$ 622.24	1.43%	\$ 86.37	2.7%	\$ 42.73	4.3%	\$ 71.26	1.9%
Febrero	\$ 49.22	0.9%	\$ 466.38	-25.05%	\$ 85.21	-1.3%	\$ 42.17	-1.3%	\$ 71.18	-0.1%
Marzo	\$ 50.41	2.4%	\$ 309.46	-33.65%	\$ 82.36	-3.3%	\$ 41.95	-0.5%	\$ 70.81	-0.5%
Abril	\$ 53.45	6.0%	\$ 234.80	-24.12%	\$ 77.82	-5.5%	\$ 42.16	0.5%	\$ 70.83	0.0%
Mayo	\$ 53.51	0.1%	\$ 189.01	-19.50%	\$ 70.70	-9.2%	\$ 42.33	0.4%	\$ 70.86	0.0%
Junio	\$ 51.73	-3.3%	\$ 202.05	6.90%	\$ 66.43	-6.0%	\$ 40.07	-5.3%	\$ 69.80	-1.5%
Julio	\$ 52.68	1.8%	\$ 182.70	-9.58%	\$ 64.72	-2.6%	\$ 40.68	1.5%	\$ 70.27	0.7%
Agosto	\$ 52.93	0.5%	\$ 163.23	-10.66%	\$ 67.17	3.8%	\$ 43.77	7.6%	\$ 71.57	1.8%
Septiembre	\$ 52.54	-0.7%	\$ 162.11	-0.68%	\$ 64.08	-4.6%	\$ 45.54	4.0%	\$ 72.49	1.3%
Octubre	\$ 51.94	-1.1%	\$ 162.11	0.0%	\$ 61.18	-4.5%	\$ 47.48	4.3%	\$ 125.06	72.5%
Noviembre	\$ 52.18	0.5%	\$ 164.03	1.18%	\$ 57.60	-5.9%	\$ 46.34	-2.4%	\$ 182.06	45.6%
Diciembre	\$ 54.08	3.7%	\$ 165.76	1.06%	\$ 58.25	1.1%	\$ 50.10	8.1%	\$ 182.07	0.0%

Fuente: Elaboración propia con datos obtenidos de Bloomberg.

Tabla 9. Variación mensual en el precio accionario del ejercicio 2014 por categoría de empresas.

	Consumo Frecuente		Industrial		Materiales		Servicios Financieros		Telecomunicación	
Mes	Pro Cierre	% Var	Pro Cierre	% Var	Pro Cierre	% Var	Pro Cierre	% Var	Pro Cierre	% Var
Enero	\$ 53.70	-0.7%	\$ 164.83	-0.56%	\$ 58.40	0.2%	\$ 50.49	0.8%	\$ 183.16	0.6%
Febrero	\$ 51.15	-4.7%	\$ 164.63	-0.12%	\$ 59.51	1.9%	\$ 48.40	-4.1%	\$ 182.90	-0.1%
Marzo	\$ 50.64	-1.0%	\$ 165.75	0.68%	\$ 57.05	-4.1%	\$ 47.55	-1.7%	\$ 184.59	0.9%
Abril	\$ 52.81	4.3%	\$ 168.08	1.40%	\$ 57.42	0.6%	\$ 47.62	0.2%	\$ 185.55	0.5%
Mayo	\$ 55.60	5.3%	\$ 168.82	0.44%	\$ 58.11	1.2%	\$ 48.06	0.9%	\$ 185.24	-0.2%
Junio	\$ 59.03	6.2%	\$ 170.12	0.77%	\$ 59.64	2.6%	\$ 49.47	2.9%	\$ 185.92	0.4%
Julio	\$ 59.82	1.3%	\$ 171.26	0.67%	\$ 62.44	4.7%	\$ 48.93	-1.1%	\$ 186.79	0.5%
Agosto	\$ 60.27	0.7%	\$ 172.58	0.8%	\$ 63.40	1.5%	\$ 48.80	-0.3%	\$ 188.39	0.9%
Septiembre	\$ 60.31	0.1%	\$ 173.64	0.62%	\$ 60.26	-5.0%	\$ 50.32	3.1%	\$ 188.42	0.0%
Octubre	\$ 59.32	-1.6%	\$ 173.36	-0.16%	\$ 57.82	-4.1%	\$ 52.62	4.6%	\$ 187.91	-0.3%
Noviembre	\$ 60.28	1.6%	\$ 174.12	0.44%	\$ 57.21	-1.1%	\$ 52.07	-1.0%	\$ 188.45	0.3%
Diciembre	\$ 58.83	-2.4%	\$ 171.94	-1.25%	\$ 54.23	-5.2%	\$ 50.68	-2.7%	\$ 188.17	-0.1%

Fuente: Elaboración propia con datos obtenidos de Bloomberg.

Tabla 10: Variación mensual en el precio accionario del ejercicio 2015 por categoría de empresas.

	Consumo Frecuente		Industrial		Materiales		Servicios Financieros		Telecomunicación	
Mes	Pro Cierre	% Var	Pro Cierre	% Var	Pro Cierre	% Var	Pro Cierre	% Var	Pro Cierre	% Var
Enero	\$ 59.22	0.7%	\$ 172.94	0.58%	\$ 54.73	0.9%	\$ 48.56	-4.2%	\$ 187.61	-0.3%
Febrero	\$ 61.39	3.7%	\$ 173.29	0.20%	\$ 55.55	1.5%	\$ 50.89	4.8%	\$ 188.11	0.3%
Marzo	\$ 65.35	6.5%	\$ 173.11	-0.11%	\$ 53.56	-3.6%	\$ 52.17	2.5%	\$ 188.96	0.5%
Abril	\$ 66.91	2.4%	\$ 176.12	1.74%	\$ 53.47	-0.2%	\$ 52.66	0.9%	\$ 190.47	0.8%
Mayo	\$ 66.66	-0.4%	\$ 176.64	0.30%	\$ 55.27	3.4%	\$ 51.59	-2.0%	\$ 191.33	0.5%
Junio	\$ 66.34	-0.5%	\$ 175.05	-0.9%	\$ 55.11	-0.3%	\$ 49.89	-3.3%	\$ 192.65	0.7%
Julio	\$ 67.21	1.3%	\$ 178.97	2.24%	\$ 53.38	-3.1%	\$ 49.22	-1.3%	\$ 191.84	-0.4%
Agosto	\$ 69.01	2.7%	\$ 181.41	1.36%	\$ 52.58	-1.5%	\$ 48.92	-0.6%	\$ 189.77	-1.1%
Septiembre	\$ 71.20	3.2%	\$ 182.97	0.86%	\$ 51.61	-1.8%	\$ 46.86	-4.2%	\$ 187.97	-0.9%
Octubre	\$ 75.00	5.3%	\$ 185.84	1.57%	\$ 51.95	0.7%	\$ 47.73	1.8%	\$ 186.91	-0.6%
Noviembre	\$ 76.01	1.3%	\$ 187.05	0.65%	\$ 49.21	-5.3%	\$ 47.30	-0.9%	\$ 196.77	5.3%
Diciembre	\$ 73.75	-3.0%	\$ 184.87	-1.17%	\$ 46.16	-6.2%	\$ 46.83	-1.0%	\$ 268.88	36.7%

Fuente: Elaboración propia con datos obtenidos de Bloomberg.

Tabla 11: Variación mensual en el precio accionario del ejercicio 2016 por categoría de empresas.

	Consumo Frecuente		Industrial		Materiales		Servicios Financieros		Telecomunicación	
Mes	Pro Cierre	% Var	Pro Cierre	% Var	Pro Cierre	% Var	Pro Cierre	% Var	Pro Cierre	% Var
Enero	\$ 74.38	0.9%	\$ 182.67	-1.19%	\$ 44.00	-4.7%	\$ 46.63	-0.4%	\$ 268.50	-0.1%
Febrero	\$ 78.84	6.0%	\$ 186.30	1.99%	\$ 47.25	7.4%	\$ 46.63	0.0%	\$ 268.65	0.1%
Marzo	\$ 78.65	-0.2%	\$ 189.19	1.55%	\$ 50.69	7.3%	\$ 47.81	2.5%	\$ 270.09	0.5%
Abril	\$ 78.05	-0.8%	\$ 190.72	0.8%	\$ 54.23	7.0%	\$ 47.41	-0.8%	\$ 270.21	0.0%
Mayo	\$ 78.15	0.1%	\$ 194.09	1.77%	\$ 59.26	9.3%	\$ 48.02	1.3%	\$ 271.28	0.4%
Junio	\$ 79.03	1.1%	\$ 195.03	0.48%	\$ 63.57	7.3%	\$ 47.80	-0.5%	\$ 270.22	-0.4%
Julio	\$ 80.89	2.4%	\$ 195.84	0.41%	\$ 74.35	17.0%	\$ 47.47	-0.7%	\$ 270.59	0.1%
Agosto	\$ 80.28	-0.8%	\$ 197.62	0.91%	\$ 77.53	4.3%	\$ 48.52	2.2%	\$ 198.75	-26.5%
Septiembre	\$ 79.15	-1.4%	\$ 195.72	-0.96%	\$ 75.41	-2.7%	\$ 49.50	2.0%	\$ 33.83	-83.0%
Octubre	\$ 80.40	1.6%	\$ 148.33	-24.21%	\$ 77.37	2.6%	\$ 50.37	1.8%	\$ 33.76	-0.2%
Noviembre	\$ 76.43	-4.9%	\$ 78.23	-47.26%	\$ 80.68	4.3%	\$ 50.11	-0.5%	\$ 30.76	-8.9%
Diciembre	\$ 74.74	-2.2%	\$ 75.29	-3.76%	\$ 81.09	0.5%	\$ 50.79	1.4%	\$ 29.93	-2.7%

Fuente: Elaboración propia con datos obtenidos de Bloomberg.

Tabla 12. Variación mensual en el precio accionario del ejercicio 2017 por categoría de empresas.

	Consumo Frecuente		Industrial		Materiales		Servicios Financieros		Telecomunicación	
Mes	Pro Cierre	% Var	Pro Cierre	% Var	Pro Cierre	% Var	Pro Cierre	% Var	Pro Cierre	% Var
Enero	\$ 76.80	2.8%	\$ 74.69	-0.80%	\$ 88.31	8.9%	\$ 51.38	1.2%	\$ 30.60	2.3%
Febrero	\$ 77.38	0.7%	\$ 77.59	3.9%	\$ 92.79	5.1%	\$ 50.40	-1.9%	\$ 31.49	2.9%
Marzo	\$ 78.35	1.3%	\$ 80.33	3.53%	\$ 88.51	-4.6%	\$ 51.63	2.4%	\$ 33.47	6.3%
Abril	\$ 79.69	1.7%	\$ 84.50	5.20%	\$ 85.60	-3.3%	\$ 53.32	3.3%	\$ 32.54	-2.8%
Mayo	\$ 77.98	-2.1%	\$ 86.07	1.85%	\$ 80.99	-5.4%	\$ 54.75	2.7%	\$ 32.02	-1.6%
Junio	\$ 77.25	-0.9%	\$ 86.23	0.19%	\$ 79.28	-2.1%	\$ 54.92	0.3%	\$ 31.58	-1.4%
Julio	\$ 77.84	0.8%	\$ 89.51	3.81%	\$ 81.64	3.0%	\$ 56.35	2.6%	\$ 32.62	3.3%
Agosto	\$ 78.93	1.4%	\$ 86.19	-3.72%	\$ 84.43	3.4%	\$ 56.88	0.9%	\$ 33.38	2.3%
Septiembre	\$ 79.72	1.0%	\$ 83.74	-2.83%	\$ 84.38	-0.1%	\$ 57.09	0.4%	\$ 32.60	-2.3%
Octubre	\$ 79.16	-0.7%	\$ 80.81	-3.50%	\$ 84.33	-0.1%	\$ 57.20	0.2%	\$ 32.54	-0.2%
Noviembre	\$ 76.57	-3.3%	\$ 79.07	-2.15%	\$ 79.58	-5.6%	\$ 56.92	-0.5%	\$ 30.85	-5.2%
Diciembre	\$ 77.90	1.7%	\$ 82.72	4.62%	\$ 78.29	-1.6%	\$ 56.66	-0.5%	\$ 30.94	0.3%

Fuente: Elaboración propia con datos obtenidos de Bloomberg.

Tabla 13. Variación mensual en el precio accionario del ejercicio 2018 por categoría de empresas.

	Consumo Frecuente		Industrial		Materiales		Servicios Financieros		Telecomunicación	
Mes	Pro Cierre	% Var	Pro Cierre	% Var	Pro Cierre	% Var	Pro Cierre	% Var	Pro Cierre	% Var
Enero	\$ 79.27	1.8%	\$ 85.01	2.77%	\$ 83.17	6.2%	\$ 58.69	3.6%	\$ 31.65	2.3%
Febrero	\$ 76.23	-3.8%	\$ 81.11	-4.59%	\$ 81.22	-2.3%	\$ 58.60	-0.2%	\$ 31.19	-1.5%
Marzo	\$ 75.49	-1.0%	\$ 79.23	-2.31%	\$ 79.08	-2.6%	\$ 59.23	1.1%	\$ 29.73	-4.7%
Abril	\$ 75.80	0.4%	\$ 79.34	0.13%	\$ 79.71	0.8%	\$ 59.70	0.8%	\$ 30.09	1.2%
Mayo	\$ 72.93	-3.8%	\$ 77.36	-2.49%	\$ 75.59	-5.2%	\$ 59.71	0.0%	\$ 31.20	3.7%
Junio	\$ 73.86	1.3%	\$ 76.82	-0.69%	\$ 74.49	-1.5%	\$ 59.68	-0.1%	\$ 30.77	-1.4%
Julio	\$ 78.13	5.8%	\$ 80.18	4.37%	\$ 75.23	1.0%	\$ 59.75	0.1%	\$ 32.12	4.4%
Agosto	\$ 77.03	-1.4%	\$ 83.50	4.13%	\$ 74.00	-1.6%	\$ 59.70	-0.1%	\$ 31.04	-3.4%
Septiembre	\$ 76.30	-0.9%	\$ 87.50	4.80%	\$ 73.10	-1.2%	\$ 60.31	1.0%	\$ 31.71	2.1%
Octubre	\$ 72.90	-4.5%	\$ 83.88	-4.14%	\$ 71.15	-2.7%	\$ 59.35	-1.6%	\$ 30.69	-3.2%
Noviembre	\$ 70.47	-3.3%	\$ 73.00	-13.0%	\$ 64.14	-9.9%	\$ 55.64	-6.3%	\$ 29.93	-2.5%
Diciembre	\$ 69.12	-1.9%	\$ 72.48	-0.71%	\$ 61.88	-3.5%	\$ 53.92	-3.1%	\$ 28.31	-5.4%

Fuente: Elaboración propia con datos obtenidos de Bloomberg.

Tabla 14: Variación mensual en el precio accionario del ejercicio 2019 por categoría de empresas.

	Consumo Frecuente		Industrial		Materiales		Servicios Financieros		Telecomunicación	
Mes	Pro Cierre	% Var	Pro Cierre	% Var	Pro Cierre	% Var	Pro Cierre	% Var	Pro Cierre	% Var
Enero	\$ 70.73	2.3%	\$ 79.18	9.25%	\$ 63.84	3.2%	\$ 55.09	2.2%	\$ 26.92	-4.9%
Febrero	\$ 70.58	-0.2%	\$ 77.53	-2.09%	\$ 62.42	-2.2%	\$ 54.72	-0.7%	\$ 26.29	-2.3%
Marzo	\$ 67.95	-3.7%	\$ 75.75	-2.30%	\$ 60.93	-2.4%	\$ 55.81	2.0%	\$ 24.93	-5.2%
Abril	\$ 68.88	1.4%	\$ 77.76	2.65%	\$ 61.24	0.5%	\$ 57.25	2.6%	\$ 25.41	1.9%
Mayo	\$ 69.06	0.3%	\$ 78.21	0.58%	\$ 58.33	-4.7%	\$ 54.87	-4.2%	\$ 23.21	-8.7%
Junio	\$ 68.24	-1.2%	\$ 80.30	2.67%	\$ 59.14	1.4%	\$ 52.45	-4.4%	\$ 22.93	-1.2%
Julio	\$ 67.00	-1.8%	\$ 77.65	-3.30%	\$ 56.08	-5.2%	\$ 50.55	-3.6%	\$ 22.72	-0.9%
Agosto	\$ 65.73	-1.9%	\$ 71.09	-8.5%	\$ 53.50	-4.6%	\$ 49.09	-2.9%	\$ 21.69	-4.5%
Septiembre	\$ 69.75	6.1%	\$ 74.29	4.51%	\$ 60.14	12.4%	\$ 51.56	5.0%	\$ 22.91	5.6%
Octubre	\$ 68.72	-1.5%	\$ 77.23	3.95%	\$ 58.88	-2.1%	\$ 51.09	-0.9%	\$ 23.96	4.6%
Noviembre	\$ 68.05	-1.0%	\$ 80.76	4.57%	\$ 59.08	0.3%	\$ 51.44	0.7%	\$ 23.61	-1.5%
Diciembre	\$ 67.29	-1.1%	\$ 84.30	4.39%	\$ 56.79	-3.9%	\$ 52.93	2.9%	\$ 23.41	-0.8%

Fuente: Elaboración propia con datos obtenidos de Bloomberg.

Posterior a la obtención de las variaciones de los promedios mensuales, se obtuvo la media permitiendo establecer criterios para la clasificación de los efectos en el precio accionario que permitirá el procesamiento de datos mediante el Análisis de Correspondencias.

Tabla 15: Clasificación de efecto en el precio accionario.

Tipo	Nombre	% Variación
0	Nulo	0%
1	Mínimo	< 0% <1%
2	Medio	≤ 1% <3%
3	Alto	≤3%

Fuente: Elaboración propia.

Al establecer los criterios para medir el efecto en la variación mensual del precio de cierre de las acciones, se precedió a obtener las variaciones mensuales por sector de empresas aislando aquellos meses en que se tuvieron publicaciones en el DOF relativos a la variable X, con ello se logra obtener una variación mensual libre del posible efecto causado por las publicaciones de modificaciones a leyes fiscales federales. De esta manera nuestra variable Y es transformada en datos categóricos necesarios para utilizar el modelo de Análisis de Correspondencias (AC).

Variable independiente X: cambios en la legislación fiscal Federal. Dentro del proceso legislativo, SCJN (1994) establece que la etapa de publicación es la que oficializa los cambios en las leyes luego de todo el proceso legislativo, las leyes fiscales que se analizaron fueron el Código Fiscal de la Federación, Ley Aduanera, Ley del Impuesto por Depósito en Efectivo, Ley del Impuesto Especial Sobre Producción y Servicios, Ley del Impuesto Empresarial a Tasa Única, Ley de los Impuestos Generales de Importación y Exportación, Ley del Impuesto Sobre Automóviles Nuevos, Ley del Impuesto Sobre la Renta, Ley del Impuesto al Valor A. También se analizaron los reglamentos de estas leyes tienen.

En total las leyes fiscales federales en el periodo 2010 a 2019 tuvieron 142 cambios que se clasifican como abrogación, actualización, adición, creación, derogación, deforma y fe de erratas. Las clasificaciones de cambios en las leyes fiscales se obtuvieron de las publicaciones en el DOF.

Tabla 16. Modificaciones a las leyes fiscales en el periodo de 2010 a 2019.

Leves fiscales	Abrogación	Actualización	Adición	Creación	Derogación	Reforma	Fe de Erratas	Total de modificaciones
Código Fiscal de la Federación		8	7		4	11	1	31
Ley Aduanera		6	1		1	4		12
Ley del Impuesto por Depósito en Efectivo	1							1
Ley del Impuesto Especial Sobre Producción y Servicios		6	5		6	7		24
Ley del Impuesto Empresarial a Tasa Única	1							1
Ley de los Impuestos Generales de Importación y Exportación		30						30
Ley del Impuesto Sobre Automóviles Nuevos		11	1					12
Ley del Impuesto Sobre la Renta	1		4	1	1	5		12
Ley del Impuesto al Valor Agregado			2		1	3		6
Reglamento de la Ley del Código Fiscal de la Federación	1			1				2
Reglamento de la Ley del Aduanera	1	3		1				5
Reglamento de la Ley del Impuesto Sobre la Renta	1			1		1		3
Reglamento de la Ley del Impuesto al Valor Agregado			1		1	1		3
Total de modificaciones	6	64	21	4	14	32	1	142

Fuente: Elaboración propia con datos obtenidos del DOF.

Por Abrogación se entiende la eliminación completa de la ley como el caso de la LIDE y de la LIETU en 2013. En el rubro de Actualización se encontraron modificaciones a tasas o cuotas. En el rubro de Adición se encontró redacción nueva a un artículo mediante un párrafo o bien un artículo completo. En el rubro de Creación se clasifican las leyes nuevas, como en 2013 para la LISR y en 2015 para el RLISR derivado de la reforma hacendaria llevado a cabo por el entonces presidente el Lic. Enrique Peña Nieto. En el rubro de Derogación se clasifican aquellas modificaciones que eliminan artículos o párrafos de las leyes. En Reforma se clasifican la modificación a párrafos de artículos ya existentes. Por Fe de Erratas se entiende la corrección por error en la redacción de la Ley.

Para la obtención de la variable independiente utilizamos como criterio de selección aquellas leyes que tuvieron modificaciones que afectaran los elementos del impuesto que regulen a excepción del CFF.

PRODECON (2011) establece que las leyes que regulan impuestos deben contener los elementos esenciales del impuesto y los clasifica como objeto o motivo del impuesto, sujeto o persona obligada al pago, base o cantidad sobre la que se determina el impuesto, tasa o porcentaje que se aplica a la base para llegar al impuesto y época de pago.

Tabla 17: Leyes que integran la variable independiente.

Leyes fiscales	Abrogación	Actualización	Adición	Creación	Derogación	Reforma	Fe de Erratas	Total de modificaciones
Código Fiscal de la Federación		8	7		4	11	1	31
Ley del Impuesto Especial Sobre Producción y Servicios		6	5		6	7		24
Ley de los Impuestos Generales de Importación y Exportación		30						30
Ley del Impuesto Sobre la Renta	1		4	1	1	5		12
Ley del Impuesto al Valor Agregado			2		1	3		6
Total de modificaciones	1	44	18	1	12	26	1	103

Fuente: Elaboración propia con datos obtenidos del DOF.

Además, se descartaron aquellas leyes que no estén vigentes en el periodo de análisis 2010 a 2019, es decir, se eliminaron las leyes abrogadas en 2013. Por lo que contamos con una base de datos de 103 modificaciones a las leyes fiscales federales CFF, LISR, LIVA, LIGIE y LIEPS.

Se realizó una depuración a las 103 publicación utilizando como criterio el eliminar aquellas publicaciones que no modificaron artículos en los que versen los elementos del impuesto conocidos como el objeto, base, tasa o tarifa. Se llegó a una matriz con 67 publicaciones. También se considera dentro de la variable independiente al CFF, aún y que esta disposición no regula la determinación de un impuesto federal, sí contiene artículos que pueden afectar a los contribuyentes.

Tabla 18: Matriz de modificaciones a legislaciones fiscales federales.

Leyes fiscales	Abrogación	Actualización	Adición	Creación	Derogación	Reforma	Total de cambios
Código Fiscal de la Federación		8	7			12	27
Ley del Impuesto Especial Sobre Producción y Servicios		6	5		6	7	24
Ley del Impuesto Sobre la Renta	1		4	1	1	3	10
Ley del Impuesto al Valor Agregado			2		1	3	6
Total de modificaciones	1	14	18	1	8	25	67

Fuente: Elaboración propia con datos obtenidos del DOF.

El AC es una técnica de análisis factorial para datos no cuantitativos como nominales y ordinales donde utilizamos observaciones que a su vez se convierten en frecuencias que utiliza la ji-cuadrada para medir la distancia entre X y Y.

AC es una técnica enmarcada dentro de los métodos de estadística factorial, está diseñada para estudiar la relación con cualquier número de modalidades de distintas variables categóricas. Este análisis produce representaciones gráficas donde los objetos a describir se transforman en puntos sobre un eje de un plano (Parra, 1996).

Fuentes (2011) señala que el objetivo del AC es similar al análisis factorial con la diferencia que este método se aplica sobre variables categóricas u ordinales.

El AC permite extraer relaciones de dependencia a partir de variables categóricas expresadas en tablas de contingencia (Herrero & Cuesta, 1998).

El AC según Lebart (1981) permite analizar la estructura de esta asociación, en forma de proximidades que nos ayudan a identificar las causas de la asociación medida, acentuando la representación gráfica como método óptimo de obtención de conclusiones. Es decir, como una herramienta básica de información de tipo cualitativo.

El AC se efectúa sobre la matriz de probabilidades que podemos determinar a partir de una matriz o tabla de contingencia, la tabla de contingencia es una matriz representativa de dos caracteres o propiedades generales de tipo cualitativo, expresado en forma de modalidades exhaustivas y exclusivas entre sí. Para aplicar el análisis de correspondencias no se emplea directamente la tabla de frecuencias, sino que se transforma en una matriz de probabilidades.

Tabla 19: Tabla de contingencias.

X/Y	y_1	...	y_j	...	y_c	Marginal Y
X_1	n_{11}	...		...	n_{1c}	$n_{1.}$
...
X_i	n_{i1}	...	n_{ij}	...	n_{ic}	$n_{i.}$
...	...	...	...	...	...	$n_{r.}$
X_r	n_{r1}	...	n_{rj}	...	n_{rc}	...
Marginal X	$n_{.1}$	...	$n_{.j}$	...	$n_{.c}$	$n_{..}$

Fuente: Elaboración propia con datos de Fernandez (2011) Análisis de correspondencias simples y múltiples.

El AC parte de una tabla de contingencias que muestra las frecuencias existentes entre las variables como lo muestra la tabla 19.

En el AC la X y Y son variables categóricas con valores X_1, \dots, X_r y Y_1, \dots, Y_c donde

- n_{ij} son el número de elementos de la muestra $X=x_i, Y=y_j$

Las frecuencias del eje horizontal son el número de casos con $X=x_i$, y recibe el nombre de frecuencia Marginal $X=x_i$

$$n_i = \sum_{j=1}^c n_{ij}$$

Las frecuencias del eje vertical son el número de casos con $Y=y_j$ y recibe el nombre de frecuencia Marginal $Y=y_j$

$$n_j = \sum_{i=1}^r n_{ij}$$

La prueba de hipótesis habitualmente utilizado es el de la Ji-cuadrado de Pearson (Herrero & Cuesta, 1998).

$$G^2 = \sum_{i=1}^r \sum_{j=1}^c \frac{(n_{ij} - e_{ij})^2}{e_{ij}} = \sum_{i=1}^r \sum_{j=1}^c \frac{n_i \left(\frac{n_{ij}}{n_i} - \frac{n_j}{n_{..}} \right)^2}{\frac{n_j}{n_{..}}} = \sum_{i=1}^r \sum_{j=1}^c \frac{n_j \left(\frac{n_{ij}}{n_j} - \frac{n_i}{n_{..}} \right)^2}{\frac{n_i}{n_{..}}}$$

Al considerar la fecha de publicación de una modificación a la legislación fiscal federal en el DOF como nuestra variable independiente X, es necesario utilizar una técnica estadística que permita analizar datos no cuantitativos. El AC es una matriz de relación que requiere datos ordinales o nominales. Nuestra variable Y fue trabajada de tal manera que se logró

agrupar en 3 categorías el efecto mensual en el precio de las acciones categorizándolo como nulo, mínimo, medio y alto como se muestra en la tabla 15.

Según Sánchez (1984) el uso del AC resulta idóneo para aplicarlo a situaciones donde sean pocas las hipótesis previas de trabajo, este modelo econométrico es de carácter exploratorio por lo que dentro del estudio adicional se utiliza un modelo de Regresión logística Multinomial (RLM).

La Regresión logística es un método que predice estadísticamente la variable dependiente cualitativa, dadas distintas variables independientes; permitiendo evaluar su influencia y generando como resultado una probabilidad. Mientras que RLM es una extensión multivariante, en la que se estudia modelos con variable dependiente nominal politómica, es decir con más de dos categorías (Pando & San Martín, 2004).

El modelo de regresión logística multinomial o también conocido como modelo con respuesta politómica, es una generalización del modelo de regresión logístico binomial (McCullagh & Nelder, 1989).

En esencia, la regresión logística multinomial estima las probabilidades de esta distribución para cada individuo i , teniendo en cuenta un conjunto de variables explicativas (McFadden, 1974). La técnica de RLM, consiste en la estimación de la probabilidad de que una observación x pertenezca a cada uno de los grupos de sectores, dados los valores de la p variables que conforman la observación (Manco & Rodríguez, 2008).

La ecuación de la RLM se representa de la siguiente manera donde:

$$g_1(x) = \ln\left(\frac{P(Y=1/x)}{P(Y=0/x)}\right) = \beta_{10} + \beta_{11}X_1 + \beta_{12}X_2 + \beta_{13}X_3 + \beta_{14}X_4 + \varepsilon$$

- β es la constante del modelo
- p el número de covariables
- β_i los coeficientes de las covariables
- x_i las covariables que forman el modelo
- ε representa el error

Las probabilidades condicionales o de pertenencia a cada categoría de resultado, dado el vector de covariables se representan.

$$P(Y = 0/x) = \frac{1}{1 + e^{\beta_1(x)} + e^{\beta_2(x)} + e^{\beta_3(x)} + e^{\beta_4(x)}}$$

4. Análisis de resultados

El presente capítulo tiene como objetivo mostrar los resultados obtenidos sobre la relación o correspondencia que existe entre las publicaciones en el DOF de modificaciones a la legislación fiscal federal durante 2010 a 2019. Por lo que se desarrollaron dos modelos, el primero de ellos utilizando el Análisis de Correspondencias con carácter exploratorio y el segundo modelo es una Regresión Logística Multinomial que confirmará lo descubierto en el primer modelo.

El AC grafica en un plano geográfico las variables X y Y según la relación que tengan una con la otra. Los resultados muestran dos tipos de puntos sobre los gráficos, uno de ellos es aquel que representa los ejercicios fiscales y el otro representa la variación en el precio accionario causado por las publicaciones en el DOF al precio accionario de las empresas de la muestra que se clasifican en bajo, medio y alto.

Se realizaron corridas con el modelo de AC en lo individual para la totalidad de los sectores: Servicios Financieros, Consumo Frecuente, Industrial, Materiales y Telecomunicación.

Para el sector Consumo Frecuente, la tabla de correspondencias muestra 242 frecuencias que son las veces en que una publicación del DOF para las legislaciones de LISR, LIVA, LIEPS o CFF coincidieron con una variación del precio promedio de las acciones clasificadas según la tabla 15 en Bajo, Medio y Alto.

Tabla 20: frecuencias sector Consumo Frecuente

EFECTO1	EJFISCAL				
	CONSUMOF2 010	CONSUMOF2 011	CONSUMOF2 012	CONSUMOF2 013	CONSUMOF2 014
0	0	0	0	0	0
BAJO	2	4	0	20	0
MEDIO	2	4	0	20	1
ALTO	14	8	6	80	0
Margen activo	18	16	6	120	1

EFECTO1	EJFISCAL				
	CONSUMOF2 015	CONSUMOF2 016	CONSUMOF2 017	CONSUMOF2 018	CONSUMOF2 019
0	0	0	0	0	0
BAJO	2	4	0	2	0
MEDIO	10	37	0	1	1
ALTO	10	10	1	2	1
Margen activo	22	51	1	5	2

Fuente: elaboración propia utilizando SPSS con información de Bloomberg (2021)

El AC para el sector Consumo Frecuente muestra un nivel de significancia de .000 con un ji-cuadrado de 71,732 por lo que podemos concluir que nuestro modelo es aceptado y confirma la relación general de nuestras variables. El ji-cuadrado de Pearson es la manera en que se comprueba la existencia o no de algún tipo de relación entre la variable dependiente e independiente ya que su test contrasta la H0 que indica independencia entre la variable X y Y.

Tabla 21: Resultado AC sector Consumo Frecuente

Dimensión	Valor propio	Inercia	Chi-cuadrado	Sig.	Proporción de inercia	
					Explicada	Acumulada
1	,516	,267			,900	,900
2	,172	,030			,100	1,000
Total		,296	71,732	,000 ^a	1,000	1,000

Fuente: elaboración propia utilizando SPSS con información de Bloomberg (2021)

La media de las distancias al cuadrado de cada punto de fila al centro de gravedad se conoce como inercia de filas, o inercia de columnas cuando se trata de las columnas, e inercia total de la nube de puntos cuando se consideran todos los elementos de la tabla (Fuentes, 2011).

En la tabla 21 tenemos 2 dimensiones que son creadas o conformadas como se muestra en la tabla 22, de los elementos de la tabla 22 el más representativo es el ejercicio fiscal 2016 y 2013 con una inercia del .167 y .05 respectivamente, el menos representativo con una inercia del .002 es el ejercicio 2019.

Tabla 22: Inercias por ejercicio sector Consumo Frecuente

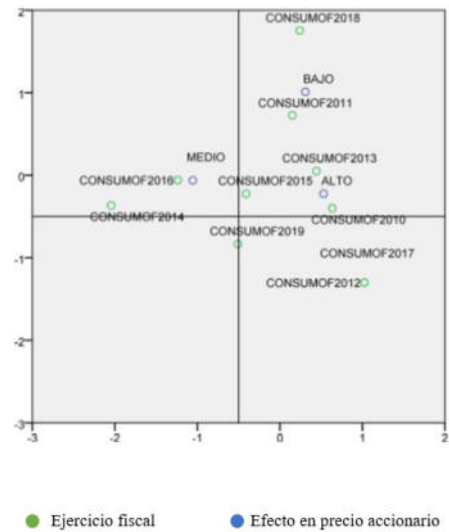
EJFISCAL	Masa	Puntuación en la dimensión		Inercia	Contribución
		1	2		De los puntos a la inercia de la
					1
CONSUMOF2010	,074	,636	-,400	,018	,058
CONSUMOF2011	,066	,150	,725	,007	,003
CONSUMOF2012	,025	1,024	-1,301	,021	,050
CONSUMOF2013	,496	,441	,050	,050	,187
CONSUMOF2014	,004	-2,046	-,366	,009	,033
CONSUMOF2015	,091	-,410	-,224	,009	,030
CONSUMOF2016	,211	-1,236	-,060	,167	,624
CONSUMOF2017	,004	1,024	-1,301	,003	,008
CONSUMOF2018	,021	,239	1,754	,012	,002
CONSUMOF2019	,008	-,511	-,834	,002	,004
11	,000	-	-	-	-
Total activo	1,000			,296	1,000

EJFISCAL	Contribución			
	De los puntos a la inercia de la ...	De la dimensión a la inercia del punto		
	2	1	2	Total
CONSUMOF2010	,069	,883	,117	1,000
CONSUMOF2011	,202	,113	,887	1,000
CONSUMOF2012	,244	,650	,350	1,000
CONSUMOF2013	,007	,996	,004	1,000
CONSUMOF2014	,003	,989	,011	1,000
CONSUMOF2015	,027	,909	,091	1,000
CONSUMOF2016	,004	,000	,001	1,000
CONSUMOF2017	,041	,650	,350	1,000
CONSUMOF2018	,369	,053	,947	1,000
CONSUMOF2019	,033	,529	,471	1,000
11	-	-	-	-
Total activo	1,000			

Fuente: elaboración propia utilizando SPSS con información de Bloomberg (2021).

En la figura 18 se puede observar correspondencia en los ejercicios 2011 y 2018 con en efecto bajo en el precio accionario. Se observa correspondencia en los ejercicios 2014, 2015 y 2016 con un efecto medio en el precio accionario. Se observa correspondencia en los ejercicios 2010, 2012, 2013, 2017 y 2019 con un efecto alto en el precio accionario.

Figura 18: Gráfica de la relación de variables sector Consumo Frecuente.



Fuente: elaboración propia utilizando SPSS con información de Bloomberg (2021)

Para el sector Servicios Financieros la tabla de correspondencias muestra 236 frecuencias que son las veces en que una publicación del DOF para las legislaciones de LISR, LIVA, LIEPS o CFF coincidieron con una variación del precio promedio de las acciones clasificadas según la tabla 15 en Bajo, Medio y Alto.

Tabla 23: Frecuencias sector Servicios Financieros

EFECTO1	EJFISCAL					EFECTO1	EJFISCAL				
	SERVFIN201 0	SERVFIN201 1	SERVFIN201 2	SERVFIN201 3	SERVFIN201 4		SERVFIN201 5	SERVFIN201 6	SERVFIN201 7	SERVFIN201 8	SERVFIN201 9
0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
BAJO	2	4	1	5	0	BAJO	5	4	1	5	0
MEDIO	4	6	0	40	1	MEDIO	7	0	0	0	0
ALTO	12	6	5	80	0	ALTO	8	38	0	0	2
Margen activo	18	16	6	125	1	Margen activo	20	42	1	5	2

Fuente: elaboración propia utilizando SPSS con información de Bloomberg (2021)

El AC para el sector Servicios Financieros muestra un nivel de significancia de .000 con un ji- cuadrado de 87,896, por lo que podemos concluir que nuestro modelo es aceptado y confirma la relación general de nuestras variables.

El ji-cuadrado de Pearson es la manera en que se comprueba la existencia o no de algún tipo de relación entre la variable dependiente e independiente ya que su test contrasta la H0 que indica independencia entre la variable X y Y.

Tabla 24: Resultado AC sector Servicios Financieros.

Dimensión	Valor propio	Inercia	Chi-cuadrado	Sig.	Proporción de inercia	
					Explicada	Acumulada
1	,507	,257			,691	,691
2	,339	,115			,309	1,000
Total		,372	87,896	,000 ^a	1,000	1,000

Fuente: elaboración propia utilizando SPSS con información de Bloomberg (2021)

En la tabla 24 tenemos 2 dimensiones que son creadas o conformadas como se muestra en la tabla 25, de los elementos de la tabla 25 el más representativo es el ejercicio fiscal 2018 con una inercia del .164, el menos representativo con una inercia del .002 es el ejercicio 2019.

Tabla 25: Inercias por ejercicio sector Servicios Financieros.

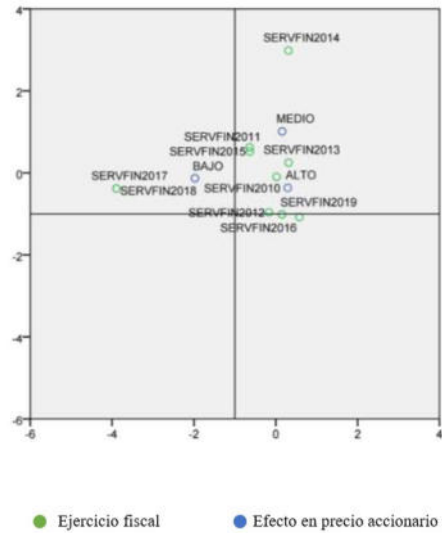
EJFISCAL	Masa	Puntuación en la dimensión		Inercia	Contribución	
		1	2		De los puntos a la inercia de la dimensión	
					1	2
SERVFIN2010	,076	,021	-,098	,000	,000	,002
SERVFIN2011	,068	-,641	,619	,023	,055	,077
SERVFIN2012	,025	-,168	-,962	,008	,001	,069
SERVFIN2013	,530	,313	,250	,038	,102	,097
SERVFIN2014	,004	,310	2,984	,013	,001	,111
SERVFIN2015	,085	-,634	,517	,025	,067	,067
SERVFIN2016	,178	,151	-1,011	,064	,008	,536
SERVFIN2017	,004	-3,894	-,384	,033	,127	,002
SERVFIN2018	,021	-3,894	-,384	,164	,633	,009
SERVFIN2019	,008	,577	-1,077	,005	,006	,029
11	,000	-	-	-	-	-
Total activo	1,000			,372	1,000	1,000

EJFISCAL	Contribución		
	De la dimensión a la inercia del punto		
	1	2	Total
SERVFIN2010	,065	,935	1,000
SERVFIN2011	,616	,384	1,000
SERVFIN2012	,044	,956	1,000
SERVFIN2013	,701	,299	1,000
SERVFIN2014	,016	,984	1,000
SERVFIN2015	,692	,308	1,000
SERVFIN2016	,032	,968	1,000
SERVFIN2017	,994	,006	1,000
SERVFIN2018	,994	,006	1,000
SERVFIN2019	,300	,700	1,000
11	-	-	-
Total activo			

Fuente: elaboración propia utilizando SPSS con información de Bloomberg (2021)

En la figura 19 se puede observar correspondencia en los ejercicios 2017 y 2018 con en efecto bajo en el precio accionario. Se observa correspondencia en los ejercicios 2011, 2014 y 2015 con un efecto medio en el precio accionario. Se observa correspondencia en los ejercicios 2010, 2012, 2013, 2016 y 2019 con un efecto alto en el precio accionario.

Figura 19: Gráfica de la relación de variables sector Servicios Financieros.



Fuente: elaboración propia utilizando SPSS con información de Bloomberg (2021)

Para el sector Industria la tabla de correspondencias muestra 242 frecuencias que son las veces en que una publicación del DOF para las legislaciones de LISR, LIVA, LIEPS o CFF coincidieron con una variación del precio promedio de las acciones clasificadas según la tabla 15 en Bajo, Medio y Alto.

Tabla 26: Frecuencias sector Industrial

EFECTO1	EJFISCAL				
	INDUSTRIA20 10	INDUSTRIA20 11	INDUSTRIA20 12	INDUSTRIA20 13	INDUSTRIA20 14
0	0	0	0	0	0
BAJO	4	0	0	0	0
MEDIO	0	16	0	0	1
ALTO	14	0	6	120	0
Margen activo	18	16	6	120	1

EFECTO1	EJFISCAL				
	INDUSTRIA20 15	INDUSTRIA20 16	INDUSTRIA20 17	INDUSTRIA20 18	INDUSTRIA20 19
0	0	0	0	0	0
BAJO	1	4	0	2	1
MEDIO	21	39	0	1	1
ALTO	0	8	1	2	0
Margen activo	22	51	1	5	2

Fuente: elaboración propia utilizando SPSS con información de Bloomberg (2021)

El AC para el sector Industrial muestra un nivel de significancia de .000 con un ji- cuadrado de 240,650 por lo que podemos concluir que nuestro modelo es aceptado y confirma la relación general de nuestras variables. El ji-cuadrado de Pearson es la manera en que se comprueba la existencia o no de algún tipo de relación entre la variable dependiente e independiente, ya que su test contrasta la H0 que indica independencia entre la variable X y Y.

Tabla 27: Resultado AC sector Industrial.

Dimensión	Valor propio	Inercia	Chi-cuadrado	Sig.	Proporción de inercia	
					Explicada	Acumulada
1	,911	,830			,835	,835
2	,405	,164			,165	1,000
Total		,994	240,650	,000 ^a	1,000	1,000

Fuente: elaboración propia utilizando SPSS con información de Bloomberg (2021)

En la tabla 27 tenemos 2 dimensiones que son creadas o conformadas, como se muestra en la tabla 28, de los elementos de la tabla 28 el más representativo es el ejercicio fiscal 2013 con una inercia del .299, el menos representativo con una inercia del .002 es el ejercicio 2017.

Tabla 28: Inercias por ejercicio sector Industrial.

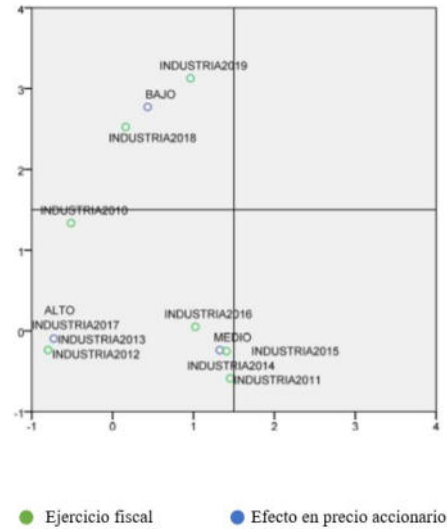
EJFISCAL	Masa	Puntuación en la dimensión		Inercia	Contribución
		1	2		De los puntos a la inercia de la
INDUSTRIA2010	,074	-,515	1,336	,072	,022
INDUSTRIA2011	,066	1,453	-,587	,136	,153
INDUSTRIA2012	,025	-,798	-,236	,015	,017
INDUSTRIA2013	,496	-,798	-,236	,299	,346
INDUSTRIA2014	,004	1,453	-,587	,009	,010
INDUSTRIA2015	,091	1,408	-,250	,167	,198
INDUSTRIA2016	,211	1,023	,050	,201	,242
INDUSTRIA2017	,004	-,798	-,236	,002	,003
INDUSTRIA2018	,021	,161	2,525	,054	,001
INDUSTRIA2019	,008	,964	3,127	,040	,008
11	,000	-	-	-	-
Total activo	1,000			,994	1,000

EJFISCAL	Contribución			
	De los puntos a la inercia de la ...	De la dimensión a la inercia del punto		
	2	1	2	Total
INDUSTRIA2010	,328	,250	,750	1,000
INDUSTRIA2011	,056	,932	,068	1,000
INDUSTRIA2012	,003	,962	,038	1,000
INDUSTRIA2013	,068	,962	,038	1,000
INDUSTRIA2014	,004	,932	,068	1,000
INDUSTRIA2015	,014	,986	,014	1,000
INDUSTRIA2016	,001	,999	,001	1,000
INDUSTRIA2017	,001	,962	,038	1,000
INDUSTRIA2018	,325	,009	,991	1,000
INDUSTRIA2019	,199	,176	,824	1,000
11	-	-	-	-
Total activo	1,000			

Fuente: elaboración propia utilizando SPSS con información de Bloomberg (2021)

En la figura 20 se puede observar correspondencia en los ejercicios 2018 y 2019 con en efecto bajo en el precio accionario. Se observa correspondencia en los ejercicios 2011, 2014, 2015 y 2016 con un efecto medio en el precio accionario. Se observa correspondencia en los ejercicios 2010, 2012, 2013 y 2019 con un efecto alto en el precio accionario.

Figura 20: Gráfica de la relación de variables sector Industrial.



Fuente: elaboración propia utilizando SPSS con información de Bloomberg (2021)

Para el sector Materiales la tabla de correspondencias muestra 236 frecuencias que son las veces en que una publicación del DOF para las legislaciones de LISR, LIVA, LIEPS o CFF coincidieron con una variación del precio promedio de las acciones clasificadas según la tabla 15 en Bajo, Medio y Alto.

Tabla 29: Frecuencias sector Materiales

EFECTO1	EJFISCAL				
	MATER2010	MATER2011	MATER2012	MATER2013	MATER2014
0	0	0	0	0	0
BAJO	5	0	1	0	0
MEDIO	1	6	0	40	0
ALTO	12	10	5	85	1
Margen activo	18	16	6	125	1

EFECTO1	EJFISCAL				
	MATER2015	MATER2016	MATER2017	MATER2018	MATER2019
0	0	0	0	0	0
BAJO	0	0	0	2	0
MEDIO	8	25	0	0	0
ALTO	12	17	1	3	2
Margen activo	20	42	1	5	2

Fuente: elaboración propia utilizando SPSS con información de Bloomberg (2021)

El AC para el sector Materiales muestra un nivel de significancia de .000 con un ji- cuadrado de 84,626 por lo que podemos concluir que nuestro modelo es aceptado y confirma la relación general de nuestras variables. El ji-cuadrado de Pearson es la manera en que se comprueba la existencia o no de algún tipo de relación entre la variable dependiente e independiente, ya que su test contrasta la H0 que indica independencia entre la variable X y Y.

Tabla 30: Resultado AC sector Materiales.

Dimensión	Valor propio	Inercia	Chi-cuadrado	Sig.	Proporción de inercia	
					Explicada	Acumulada
1	,551	,303			,846	,846
2	,235	,055			,154	1,000
Total		,359	84,626	,000 ^a	1,000	1,000

Fuente: elaboración propia utilizando SPSS con información de Bloomberg (2021)

En la tabla 30 tenemos 2 dimensiones que son creadas o conformadas como se muestra en la tabla 31, de los elementos de la tabla 31 el más representativo es el ejercicio fiscal 2018 con una inercia del .091, el menos representativo con una inercia del .003 es el ejercicio 2014.

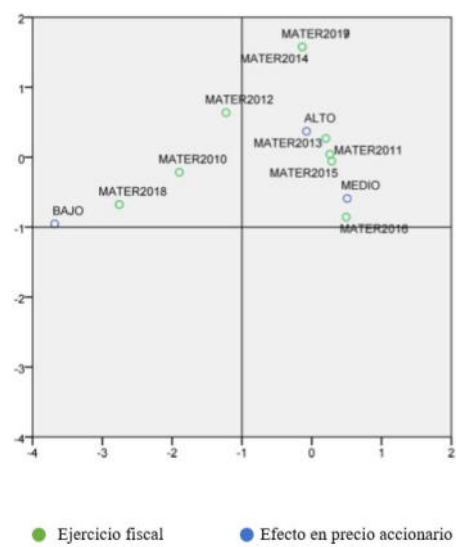
Tabla 31: Inercias por ejercicio sector Materiales.

EJFISCAL	Masa	Puntuación en la dimensión		Inercia	Contribución		EJFISCAL	Contribución		
		1	2		De los puntos a la inercia de la dimensión			De la dimensión a la inercia del punto		
					1	2		1	2	Total
MATER2010	,076	-1,898	-,215	,152	,499	,015	MATER2010	,995	,005	1,000
MATER2011	,068	,260	,044	,003	,008	,001	MATER2011	,988	,012	1,000
MATER2012	,025	-1,228	,638	,024	,070	,044	MATER2012	,897	,103	1,000
MATER2013	,530	,202	,269	,021	,039	,163	MATER2013	,570	,430	1,000
MATER2014	,004	-,137	1,577	,003	,000	,045	MATER2014	,017	,983	1,000
MATER2015	,085	,287	-,058	,004	,013	,001	MATER2015	,983	,017	1,000
MATER2016	,178	,493	-,857	,055	,079	,556	MATER2016	,437	,563	1,000
MATER2017	,004	-,137	1,577	,003	,000	,045	MATER2017	,017	,983	1,000
MATER2018	,021	-2,757	-,677	,091	,292	,041	MATER2018	,975	,025	1,000
MATER2019	,008	-,137	1,577	,005	,000	,090	MATER2019	,017	,983	1,000
11	,000	-	-	-	-	-	11	-	-	-
Total activo	1,000			,359	1,000	1,000	Total activo			

Fuente: elaboración propia utilizando SPSS con información de Bloomberg (2021)

En la figura 21 se puede observar correspondencia en los ejercicios 2010 y 2018 con en efecto bajo en el precio accionario. Se observa correspondencia en los ejercicios 2011, 2015 y 2016 con un efecto medio en el precio accionario. Se observa correspondencia en los ejercicios 2012, 2013, 2014, 2017 y 2019 con un efecto alto en el precio accionario.

Figura 21: Gráfica de la relación de variables sector Materiales



Fuente: elaboración propia utilizando SPSS con información de Bloomberg (2021)

Para el sector Telecomunicación la tabla de correspondencias muestra 236 frecuencias que son las veces en que una publicación del DOF para las legislaciones de LISR, LIVA, LIEPS o CFF coincidieron con una variación del precio promedio de las acciones clasificadas según la tabla 15 en Bajo, Medio y Alto.

Tabla 32: Frecuencias sector Telecomunicación.

EFECTO1	EJFISCAL					EFECTO1	EJFISCAL				
	TELECOM201 0	TELECOM201 1	TELECOM201 2	TELECOM201 3	TELECOM201 4		TELECOM201 5	TELECOM201 6	TELECOM201 7	TELECOM201 8	TELECOM201 9
0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
BAJO	4	0	1	5	1	BAJO	5	4	1	2	0
MEDIO	4	10	2	60	0	MEDIO	10	20	0	3	1
ALTO	10	6	3	60	0	ALTO	5	18	0	0	1
Margen activo	18	16	6	125	1	Margen activo	20	42	1	5	2

Fuente: elaboración propia utilizando SPSS con información de Bloomberg (2021)

El AC para el sector Telecomunicación muestra un nivel de significancia de .031 con un ji-cuadrado de 45,974 por lo que podemos concluir que nuestro modelo es aceptado y confirma la relación general de nuestras variables. El ji-cuadrado de Pearson es la manera en que se comprueba la existencia o no de algún tipo de relación entre la variable dependiente e independiente ya que su test contrasta la H0 que indica independencia entre la variable X y Y.

Tabla 33: Resultado AC sector Telecomunicación.

Dimensión	Valor propio	Inercia	Chi-cuadrado	Sig.	Proporción de inercia	
					Explicada	Acumulada
1	,408	,166			,855	,855
2	,168	,028			,145	1,000
Total		,195	45,974	,031 ^a	1,000	1,000

Fuente: elaboración propia utilizando SPSS con información de Bloomberg (2021)

En la tabla 33 tenemos 2 dimensiones que son creadas o conformadas, como se muestra en la tabla 34, de los elementos de la tabla 34 el más representativo es el ejercicio fiscal 2018 con una inercia del .091, el menos representativo con una inercia del .003 es el ejercicio 2014.

Tabla 34: Inercias por ejercicio sector Telecomunicación.

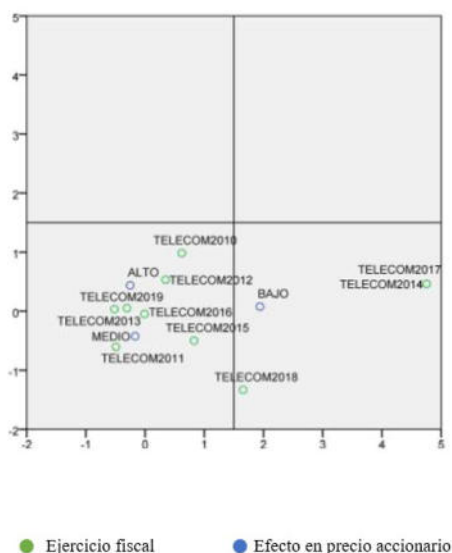
EJFISCAL	Masa	Puntuación en la dimensión		Inercia	Contribución	
		1	2		De los puntos a la inercia de la	
					1	2
TELECOM2010	,076	,620	,984	,024	,072	
TELECOM2011	,068	-,491	-,606	,011	,040	
TELECOM2012	,025	,345	,533	,002	,007	
TELECOM2013	,530	-,306	,051	,020	,122	
TELECOM2014	,004	4,755	,463	,039	,235	
TELECOM2015	,085	,827	-,499	,027	,142	
TELECOM2016	,178	-,010	-,047	,000	,000	
TELECOM2017	,004	4,755	,463	,039	,235	
TELECOM2018	,021	1,654	-1,332	,030	,142	
TELECOM2019	,008	-,517	,034	,001	,006	
11	,000					
Total activo	1,000			,195	1,000	

EJFISCAL	Contribución			
	De los puntos a la inercia de la ...		De la dimensión a la inercia del punto	
	2	1	2	Total
TELECOM2010	,439	,491	,509	1,000
TELECOM2011	,148	,614	,386	1,000
TELECOM2012	,043	,504	,496	1,000
TELECOM2013	,008	,988	,012	1,000
TELECOM2014	,005	,996	,004	1,000
TELECOM2015	,126	,869	,131	1,000
TELECOM2016	,002	,096	,904	1,000
TELECOM2017	,005	,996	,004	1,000
TELECOM2018	,223	,789	,211	1,000
TELECOM2019	,000	,998	,002	1,000
11				
Total activo	1,000			

Fuente: elaboración propia utilizando SPSS con información de Bloomberg (2021)

En la figura 22 se puede observar correspondencia en los ejercicios 2017 y 2014 con en efecto bajo en el precio accionario. Se observa correspondencia en los ejercicios 2010, 2012 y 2019 con un efecto medio en el precio accionario. Se observa correspondencia en los ejercicios 2011, 2013, 2015 y 2016 con un efecto alto en el precio accionario.

Figura 22: Gráfica de la relación de variables sector Telecomunicación.



Fuente: elaboración propia utilizando SPSS con información de Bloomberg (2021)

El segundo modelo que se utilizó es la Regresión Logística Multinomial (RLM), este modelo se utiliza cuando la variable dependiente es categórica, en nuestro experimento categorizamos las variaciones de precio de la acción según la tabla 15, las variables independientes pueden ser de cualquier tipo.

Se utilizaron dos modelos para la RLM el primero de ellos analiza cada sector de empresas considerando la variable dependiente el precio de la acción y como variable independiente las modificaciones a las leyes fiscales federales.

$$g_1(x) = \ln\left(\frac{P(PA=1/x)}{P(PA=0/x)}\right) = \beta_{10} + \beta_{11}LISR + \beta_{12}LIVA + \beta_{13}LIEPS + \beta_{14}CFF + \varepsilon$$

Al analizar el sector de Consumo Frecuente mediante a RLM obtenemos un nivel de significancia del .003 con un ji-cuadrado de 34,653 y una R-cuadrado de Nagelkerke que explica el .297 del cambio de la variable dependiente por lo que se concluye que el modelo es válido.

Tabla 35: Resultados RLM sector Consumo Frecuente

Modelo	Criterio de ajuste del modelo	Contrastes de la razón de verosimilitud		
	-2 log verosimilitud	Chi-cuadrado	gl	Sig.
Sólo la intersección	253,254			
Final	218,600	34,653	15	,003

Pseudo R-cuadrado

Cox y Snell	,266
Nagelkerke	,297
McFadden	,137

Fuente: elaboración propia utilizando SPSS con información de Bloomberg (2021)

Se observa que la tabla 36 que la variable LISR con .010 tiene una contribución significativa a la variable dependiente; podemos afirmar que los cambios en las reformas fiscales federales, específicamente de la LISR, tienen efecto en el precio accionario del sector Consumo Frecuente cumpliendo con el objetivo general y específico de la investigación, por lo que se rechaza la H0.

Tabla 36: Significancia por variable sector Consumo Frecuente

Efecto	Criterio de ajuste del modelo	Contrastes de la razón de verosimilitud		
	-2 log verosimilitud del modelo reducido	Chi-cuadrado	gl	Sig.
Intersección	35,464	6,207	2	,045
LISR	38,500	9,243	2	,010
LIVA	33,328	4,071	2	,131
LIEPS	35,115	5,858	2	,053
CFF	31,020	1,763	2	,414

Fuente: elaboración propia utilizando SPSS con información de Bloomberg (2021)

Al analizar el sector de Servicios Financieros mediante a RLM obtenemos un nivel de significancia del .002 con un ji-cuadrado de 35,622 y una R-cuadrado de Nagelkerke que explica el .300 del cambio de la variable dependiente, por lo que se concluye que el modelo es válido.

Tabla 37: Resultados RLM sector Servicios Financieros.

	Criterio de ajuste del modelo	Contrastes de la razón de verosimilitud		
	-2 log verosimilitud	Chi-cuadrado	gl	Sig.
Modelo				
Sólo la intersección	260,247			
Final	224,626	35,622	15	,002

Pseudo R-cuadrado

Cox y Snell	,270
Nagelkerke	,300
McFadden	,137

Fuente: elaboración propia utilizando SPSS con información de Bloomberg (2021)

Se observa que la tabla 38 que la variable CFF con .046 tiene una contribución significativa a la variable dependiente; podemos afirmar que los cambios en las reformas fiscales federales, específicamente del CFF, tienen efecto en el precio accionario del sector Servicio Financieros cumpliendo con el objetivo general y específico de la investigación, por lo que se rechaza la H0.

Tabla 38: Significancia por variable sector Servicios Financieros.

	Criterio de ajuste del modelo	Contrastes de la razón de verosimilitud		
	-2 log verosimilitud del modelo reducido	Chi-cuadrado	gl	Sig.
Efecto				
Intersección	224,626 ^a	,000	0	.
PA	242,335	17,710	3	,001
LISR	226,280	1,654	3	,647
LIVA	229,108	4,483	3	,214
LIEPS	227,871	3,245	3	,355
CFF	232,620	7,994	3	,046

Fuente: elaboración propia utilizando SPSS con información de Bloomberg (2021)

Al analizar el sector Industrial mediante a RLM obtenemos un nivel de significancia del .049 con un ji-cuadrado de 25,073 y una R-cuadrado de Nagelkerke que explica el .241 del cambio de la variable dependiente, por lo que se concluye que el modelo es válido.

Tabla 39: Resultados RLM sector Industrial.

Modelo	Criterio de ajuste del modelo	Contrastes de la razón de verosimilitud		
	-2 log verosimilitud	Chi-cuadrado	gl	Sig.
Sólo la intersección	247,212			
Final	222,140	25,073	15	,049

Pseudo R-cuadrado

Cox y Snell	,220
Nagelkerke	,241
McFadden	,101

Fuente: elaboración propia utilizando SPSS con información de Bloomberg (2021)

Se observa que la tabla 40 que la variable LISR con .007 tiene una contribución significativa a la variable dependiente, podemos afirmar que los cambios en las reformas fiscales federales, específicamente en la LISR, tienen efecto en el precio accionario del sector Industrial cumpliendo con el objetivo general y específico de la investigación, por lo que se rechaza la H0.

Tabla 40: Significancia por variable sector Industrial.

Efecto	Criterio de ajuste del modelo	Contrastes de la razón de verosimilitud		
	-2 log verosimilitud del modelo reducido	Chi-cuadrado	gl	Sig.
Intersección	222,140 ^a	,000	0	.
PA	222,924	,784	3	,853
LISR	234,268	12,128	3	,007
LIVA	224,223	2,083	3	,555
LIEPS	223,181	1,041	3	,791
CFF	224,094	1,954	3	,582

Fuente: elaboración propia utilizando SPSS con información de Bloomberg (2021)

Al analizar el sector Materiales mediante a RLM obtenemos un nivel de significancia del .045 con un ji-cuadrado de 25,351 y una R-cuadrado de Nagelkerke que explica el .231 del cambio de la variable dependiente, por lo que se concluye que el modelo es válido.

Tabla 41: Resultados RLM sector Materiales.

Modelo	Criterio de ajuste del modelo	Contrastes de la razón de verosimilitud		
	-2 log verosimilitud	Chi-cuadrado	gl	Sig.
Sólo la intersección	231,881			
Final	206,530	25,351	15	,045

Pseudo R-cuadrado

Cox y Snell	,201
Nagelkerke	,231
McFadden	,109

Fuente: elaboración propia utilizando SPSS con información de Bloomberg (2021)

Se observa que la tabla 42 que la variable LIVA con .026 tiene una contribución significativa a la variable dependiente, podemos afirmar que los cambios en las reformas fiscales federales, específicamente en la LIVA, tienen efecto en el precio accionario del sector Materiales cumpliendo con el objetivo general y específico de la investigación, por lo que se rechaza la H0.

Tabla 42: Significancia por variable sector Materiales.

Efecto	Criterio de ajuste del modelo	Contrastes de la razón de verosimilitud		
	-2 log verosimilitud del modelo reducido	Chi-cuadrado	gl	Sig.
Intersección	206,530 ^a	,000	0	.
PA	208,260 ^b	1,730	3	,630
LISR	213,396 ^b	6,866	3	,076
LIVA	215,764	9,234	3	,026
LIEPS	211,761 ^b	5,231	3	,156
CFF	212,464 ^b	5,934	3	,115

Fuente: elaboración propia utilizando SPSS con información de Bloomberg (2021)

Al analizar el sector Telecomunicación mediante a RLM obtenemos un nivel de significancia del .000 con un ji-cuadrado de 67,334 y una R-cuadrado de Nagelkerke que explica el .538 del cambio de la variable dependiente, por lo que se concluye que el modelo es válido.

Tabla 43: Resultados RLM sector Telecomunicación.

Modelo	Criterio de ajuste del modelo	Contrastes de la razón de verosimilitud		
	-2 log verosimilitud	Chi-cuadrado	gl	Sig.
Sólo la intersección	247,274			
Final	179,940	67,334	15	,000

Pseudo R-cuadrado	
Cox y Snell	,493
Nagelkerke	,538
McFadden	,272

Fuente: elaboración propia utilizando SPSS con información de Bloomberg (2021)

Se observa que la tabla 44 que la variable LIEPS con .003 tiene una contribución significativa a la variable dependiente, podemos afirmar que los cambios en las reformas fiscales federales, específicamente en la LIEPS, tienen efecto en el precio accionario del sector Telecomunicación cumpliendo con el objetivo general y específico de la investigación, por lo que se rechaza la H0.

Tabla 44: Significancia por variable sector Telecomunicación.

Efecto	Criterio de ajuste del modelo	Contrastes de la razón de verosimilitud		
	-2 log verosimilitud del modelo reducido	Chi-cuadrado	gl	Sig.
Intersección	179,940 ^a	,000	0	.
PA	223,772	43,832	3	,000
LISR	184,556	4,616	3	,202
LIVA	180,597	,657	3	,883
LIEPS	193,924	13,984	3	,003
CFF	184,977	5,037	3	,169

Fuente: elaboración propia utilizando SPSS con información de Bloomberg (2021)

El segundo modelo se realizó a la totalidad de empresas incluyendo dentro de la variable independiente factores financieros propios de cada una de ellas como lo es el free cash flow, EBITDA y el resultado del ejercicio.

$$g_1(x) = \ln\left(\frac{P(PA=1/x)}{P(PA=0/x)}\right) = \beta_{10} + \beta_{11}LISR + \beta_{12}LIVA + \beta_{13}LIEPS + \beta_{14}CFF + \beta_{15}FCF + \beta_{16}EBITDA + \beta_{17}RESEJE + \epsilon$$

Al analizar la totalidad de empresas adicionando las variables financieras mediante a RLM obtenemos un nivel de significancia del .001 con un ji-cuadrado de 52,121 y una R-cuadrado de Nagelkerke que explica el .185 de cambio de la variable dependiente, por lo que se concluye que el modelo es válido.

Tabla 45: Resultados RLM con variables financieras.

Modelo	Criterio de ajuste del modelo	Contrastes de la razón de verosimilitud		
	-2 log verosimilitud	Chi-cuadrado	gl	Sig.
Sólo la intersección	418,822			
Final	366,702	52,121	24	,001

Pseudo R-cuadrado				
Cox y Snell	,116			
Nagelkerke	,185			
McFadden	,124			

Efecto	Criterio de ajuste del modelo	Contrastes de la razón de verosimilitud		
	-2 log verosimilitud del modelo reducido	Chi-cuadrado	gl	Sig.
Intersección	366,702 ^a	,000	0	.
FREECASHF	368,216	1,515	3	,679
EBITDA	370,216	3,514	3	,319
RESEJE	376,035	9,334	3	,025
PACCION	369,444	2,742	3	,433
LISR	376,845	10,143	3	,017
LIVA	374,730	8,029	3	,045
LIEPS	371,684	4,982	3	,173
CFF	370,420	3,718	3	,294

Fuente: elaboración propia utilizando SPSS con información de Bloomberg (2021)

Se observa que la tabla 43 que la variable LISR con .017, la variable LIVA con .045 y la variable financiera RESEJE con .025 tienen una contribución significativa a la variable dependiente. Se comprueba que las reformas fiscales federales, específicamente en la LISR y LIVA, tienen efecto en el precio accionario cumpliendo con el objetivo general y específico de la investigación, por lo que se rechaza la H0..

5. Conclusiones

Según los datos obtenidos de la BMV, la última década 2010-2020 es el periodo en qué más empresas se han convertido en públicas y comienzan a cotizar mediante capital; México, siendo un país en desarrollo además de las tendencias de la globalización, sigue adecuando su sistema tributario lo que se traduce en modificaciones a la legislación.

En esta investigación se analizó el efecto que tienen los cambios de las leyes fiscales federales en el precio de las acciones de las empresas que cotizan en la BMV de manera ininterrumpida del periodo 2010 a 2019.

Con base al análisis y según los resultados obtenidos mediante el AC y RLM, la evidencia empírica respalda la teoría propuesta sobre el elemento adicional modificaciones a la legislación fiscal federal que causa fluctuación en el precio de mercado de las acciones a los ya demostrados en diversas investigaciones como lo señalaron Pastor & Veronesi (2010), Agustina (2018), Wanger, Zeckhauser & Zigler (2018), Shackelford (2000), Levine (1991) y Downs & Hendershott (1986). Los resultados obtenidos en esta investigación reafirman lo mencionado por Fama (1970) donde señala que los mercados accionarios reaccionan a eventos exógenos.

Al igual que Flores, Sinha & Puente (2000) utilizamos la combinación del modelo AC donde de manera exploratoria y general confirmamos la relación que existe entre nuestra variable independiente precio de la acción con la variable independiente publicación de reformas fiscales para posteriormente, utilizar un modelo de RLM el cual reafirmó el hallazgo. Ambos métodos demostraron que existe relación entre las variables al analizar los cinco sectores de empresas clasificados en la BMV, por lo que se rechaza la H_0 .

El resultado de la RLM del sector Consumo Frecuente mostró una R-cuadrada de Nagelkerke de .297, donde la LISR con .010 de significancia es la ley que tiene efecto en el precio de las acciones, por lo que se rechaza la H_0 para el sector Consumo Frecuente.

El resultado de la RLM del sector Servicios Financieros mostró una R-cuadrada de Nagelkerke de .300, donde el CFF con .046 de significancia es la ley que tiene efecto en el precio de las acciones, por lo que se rechaza la H_0 para el sector Servicios Financieros.

El resultado de la RLM del sector Industrial mostró una R-cuadrada de Nagelkerke de .241, dónde la LISR con .007 de significancia es la ley que tiene efecto en el precio de las acciones, por lo que se rechaza la H0 para el sector Industrial.

El resultado de la RLM del sector Materiales mostró una R-cuadrada de Nagelkerke de .231, dónde la LIVA con .026 de significancia es la ley que tiene efecto en el precio de las acciones, por lo que se rechaza la H0 para el sector Materiales.

El resultado de la RLM del sector Telecomunicación mostró una R-cuadrada de Nagelkerke de .538, dónde la LIEPS con .003 de significancia es la ley que tiene efecto en el precio de las acciones, por lo que se rechaza la H0 para el sector Telecomunicación.

Al segundo modelo donde se aplicó la RLM se adicionaron los factores financieros Free Cash Flow, EBITDA y el resultado del ejercicio por empresa a la variable independiente, este modeló mostró una R-cuadrada de Nagelkerke de .185, dónde la LISR con .017, la LIVA con .045 de significancia son las leyes que tiene efecto en el precio de las acciones, por lo que se rechaza la H0. También se demuestra que el mercado accionario se encuentra al pendiente de los resultados financieros de la empresa al mostrar significancia de .025 la variable RESEJE.

5.2 Recomendaciones

Los resultados de esta investigación demuestran la existencia de otro factor exógeno que impactan en el precio de las acciones. Para el sector empresarial y sus inversionistas es importante analizar las posibles modificaciones en las legislaciones fiscales que pudieran tener efecto en el sector en el que se encuentren, lo que les permitirá hacer una correcta planificación financiera potencializando sus ganancias o bien, disminuyendo sus pérdidas. Para academia se propone investigar qué otros aspectos fiscales pueden impactar en el mercado accionario.

5.3 Futuras líneas de investigación

- Analizar mediante otros modelos econométricos, la relación que existe entre los cambios en las legislaciones fiscales y el precio de las acciones.
- Analizar distintos países de Latino América comparables a México con los modelos de AC y RLM.
- Adicionar los elementos de cambios en las legislaciones fiscales estatales y municipales.

Bibliografía

- Aamir, M., Qayyum, A., Nasir, A., Hussain, S., Khan, K. I., & Butt, S. (2011). A comparative study of direct taxes and indirect taxes of Pakistan and India. *International Journal of Business and Social Science*,.
- Agudelo, D., & Angelo, G. (2011). Anuncios macroeconómicos y mercados accionarios: El caso latinoamericano . *Revista Latinoamericana de Administración*, 46-60.
- Agustina, L., Guanawan, Y., & Chandra, W. (2018). The Impact of Tax Amnesty announcement towards share performance and Market Reaction in Indonesia. *Accounting and Finance Research*, 1-47.
- Alemán, A. (Marzo de 2010). Estudio sobre el proceso legislativo federal en México.
- Alesina, A. (1992). *Political Models of Macroeconomic Policy and Fiscal Reform*. Washington: The World Bank.
- Alesina, A., & Tabellini, G. (2005). *¿WHY IS FISCAL POLICY OFTEN PROCYCLICAL?* Cambridge: NBER working paper series.
- Alexy, R. (1997). *El concepto y la validez del derecho*. Barcelona: Gedisa.
- Álvarez, J. (1999). *La defensa de la intimidad de los ciudadanos y la tecnología informática*. Pamplona: Aranzadi.
- Álvarez, M. (2015). *Introducción al derecho*. CDMX: Mc Graw Hill.
- Arteaga, E. (1997). *Derecho Constitucional*. México : Oxford University.
- Baxter, M., & King, R. (1990). Fiscal Policy in General Equilibrium. *American Economic Review, American Economic Association*, 3-15.
- Caballero, E., & López, J. (2012). Gasto público, impuesto sobre la renta e inversión privada en México. . *Investigación económica*, 55-84.
- Cámara de Senadores. (Junio de 2011). Proceso legislativo y reforma constitucional.
- Carbonell, M. (2005). *Diccionario de derecho constitucional*. México: Porrúa.
- Cárdenas, G., & Vargas, J. (2015). Propuesta para el análisis de la política fiscal. *Revista Iberoamericana de Autogestión y Acción Comunal*, 35-48.
- Carpizo, J. (2002). *El presidencialismo mexicano*.
- Casas, M. (2008). Modelos ARCH, GARCH y EGARCH: aplicaciones a series financieras. *SCIELO* -, 75.
- Catao, L., & Sutton, B. (2002). Sovereign Defaults the Role of Volatility. *IMF Working Paper*, 149.

- CEFP. (23 de Noviembre de 2021). *Centro de Estudios de Finanzas Públicas* . Obtenido de <https://www.cefp.gob.mx/publicaciones/documento/2020/cefp0402020.pdf>
- Chen, N.-F. (1986). Economic Forces and the Stock Market. *The Journal of Business*, 383-403.
- CIEP. (23 de Noviembre de 2021). *Centro de Investigación Económica y Presupuestaria, A. C.* Obtenido de <https://ciep.mx/actualizacion-del-ieps-a-tabaco-y-bebidas-saborizadas-impacto-en-consumo-y-recaudacion/>
- Conesa, J., & Krueger, D. (2006). On the optimal progressivity of the income tax code. *Journal of Monetary Economics*, 1425-1450.
- Cossa, L. (1893). *An introduction to the study of political economy*. New York: Macmillan.
- Cutler, D. (1988). Tax Reform and the Stock Market: An Asset Price Approach. *The American Economic Review*, 1107-1117.
- De la Cueva, A. (2017). *Derecho Fiscal*. México: Porrúa.
- De la Rosa, H. (2011). Retos jurídicos del acto y procedimiento administrativo. *Tribunal Federal de Justicia Administrativa*, 15.
- De Luque, L. (1987). El tribunal constitucional: El control del procedimiento legislativo y de la inconstitucionalidad por omisión . *Derecho político*, 15.
- Downs, T., & Hendershott, P. (1986). Tax Policy and Stock Prices. *National Bureau of Economic Research*, 3-15.
- Downs, T., & Tehranian, H. (1988). Predicting Stock Price Responses to Tax Policy Changes. *American Economic Association*, 1118-1130.
- Eheberg, V., Theodor, K., & Rodríguez, E. (1936). *Hacienda pública*. Gustavo Gili.
- Fama, E. (1970). Efficient capital markets: A review of theory and empirical work. *The Journal of Finance*, 353-417.
- Flannery, M., & Protopapadakis, A. (2002). Macroeconomic factor do influence aggregate stock return. *Review of Financial Studies*, 751-782.
- Flores, E., Surendra, S., & Puente, L. (2007). Modelo de Regresión Lógica Multinomial y Análisis de Correspondencia Múltiple: Un estudio de la siniestralidad en IPP-ULA. *Universidad de los Andes Venezuela*, 51-67.
- Fraga, G. (2012). *Derecho Administrativo 48ed*. México: Porrúa.
- Fuentes, S. (2011). Análisis correspondencias simples y múltiples . *Universidad Autónoma de Madrid*, 58.

- García, E. (2000). *Introducción al estudio del derecho*, 52a. ed México: Porrúa.
- García, E. (2002). *Introducción al estudio del derecho*, 53a. ed México: Porrúa .
- García, E. (2014). *Introducción al estudio del derecho*, 54a. ed México: Porrúa.
- García, M. (Diciembre de 2004). *El procedimiento legislativo en América Latina*. Salamanca, España.
- García, M. (2004). *El procedimiento legislativo en América Latina"*, en *América Latina Hoy*. Salamanca.
- Garza, D. I. (2008). *Derecho Financiero Mexicano*. México: Porrúa .
- Gavin, M., & Perotti, R. (1997). *Fiscal Policy in Latin America*. Massachusetts: NBER
- Hernandez, F., & Zamudio, A. (2004). Evasión Fiscal en México:El caso del IVA. *CENTRO DE INVESTIGACION Y DOCENCIAECONOMICAS*, 94.
- Hernández, R. (2014). *Metodología de la Investigación 6ta edición*. México: McGraw Hill.
- Herrero, F., & Cuesta, M. (1998). Introducción al análisis de correspondencias: uso de análisis multidimensionales. *Universidad de Oviedo*, 98.
- Huerta, C. (2001). Artículos transitorios y derogación. *Boletín Mexicano de Derecho Comparado, UNAM-Instituto de Investigaciones Jurídicas*, , 819.
- ILPES. (2006). *Política fiscal y protección social* . Santiago de Chile: CEPAL.
- Ilzetzki, E., & Vegh, C. (2008). *Procyclical fiscal policy in developing countries: truthor fiction*. Cambridge: NBER Working paper series.
- ITESO. (2002). Democracia directa. La primera iniciativapopular de ley en México. 13.
- Jensen, E. (1997). Jensen, E. M. (1997). The Apportionment of Direct Taxes: Are Consumption Taxes Constitutional. *Colum. L.*, 2334.
- Jorge, C., & Jorge, M. (1983). *Derecho Constitucional*. México: UNAM.
- Lanteri, L. (2016). La política fiscal en economías exportadoras de materias primas. Evidencia para Argentina. *Revista Atlántica de Economía*.
- Lebart, L. (1981). Une procédure d'analyse lexicale écrite en langage FORTRAN. *Cahiers de l'analyse des données, Volume 6*, 229-243.
- Levine, R. (1991). Stock Markets, Growth, and Tax Policy. *Wiley for the American Finance Association*, 1445-1465.

- Lind, D., Marchal, W., & Wathen, S. (2012). *Estadística aplicada a los negocios y la economía*. México: McGrawHill.
- López, F. (2002). Variables económicas y un modelo multifactorial para la bolsa mexicana de valores: análisis empírico sobre una muestra de activo. *Revista Latinoamericana de Administración*, 58.
- López, J., & Rojo, J. (2004). *Los mercados de valores organización y funcionamiento*. Madrid: Piramide.
- Malkiel, B. (1996). *A random walk down Wall Street: Including a Life-cycle guide to personal investing (6th ed.)*. New York: W.W. Norton.
- Manco, Ú., & Rodríguez, P. (2008). Análisis discriminante no métrico y regresión logística en el problema de clasificación. *Instituto Tecnológico Metropolitano*, 13-29.
- Manzella, A. (1987). El Parlamento, México. *Cámara de Diputados LIII Legislatura Instituto de Investigaciones Legislativas*, 334.
- Margain, E. (1980). *Nociones de Política Fiscal*. San Luis Potosí: Universidad Potosina.
- Mazo, B., & Ruiz, J. (2008). *Política fiscal óptima: El estado de la cuestión*. Vigo y Madrid: Universidad de Vigo y Universidad Complutense.
- McCullagh, P., & Nelder, J. (1989). Generalized Linear Models II. *University of Chicago*.
- McFadden, D. (1974). Conditional logit analysis of qualitative choice behavior. *University of California at Berkeley*, 105-140.
- Merton, R. (1995). A functional perspective of financial intermediation. *Financial Management*, 23-41.
- Mullin, R. (1980). *Impuesto sobre la renta: teoría y técnica del impuesto*. República Dominicana: Secretaría de Estado de Finanzas, Instituto de Capacitación Tributaria.
- Nohlen, D. (2015). Ciencia política y justicia electoral. *UNAM-Instituto de Investigaciones Jurídicas*, 26.
- Nudelsman, S. (2013). Implicaciones de la crisis financiera y económica global en América Latina. *Problemas Del Desarrollo*, 125-146.
- OCDE. (2020). La recaudación tributaria como porcentaje del PIB. *Estadísticas tributarias en América Latina y el Caribe*, 1-2.
- Ortega, J. (2017). *Derecho Fiscal*. México: Porrúa.

- Osorio, D., Ospina, J., & Lenis, D. (2009). Planteamiento del modelo logístico multinomial a través de la función canónica de enlace de la familia exponencial. *Universidad del Valle, Escuela de Ingeniería Industrial y Estadística, Cali* , 105-115.
- Padilla, M. (1997). *Mercado de valores*. ECOE ediciones.
- Pando, V., & San Martín, R. (2004). Regresión Logística Multinomial. *Sociedad Española de Ciencias Forestales*, 323-327.
- Parra, J. (1996). Modelos de análisis de correspondencia múltiples. *Revista de Ciencias Sociales Facultad de Ciencias Sociales*, 195.
- Pastor, L., & Veronesi, P. (2010). Uncertainty about government policy and stock prices. *National Bureau of Economic Research*, 2-62.
- Praetz, P. (1972). The Distribution of Share Price Changes . *The Journal of Business*, 49-55.
- Rodríguez, G. (23 de Agosto de 2019). *Boletín Mexicano de Derecho Comparado*. Recuperado el 15 de Febrero de 2019, de <https://revistas.juridicas.unam.mx/index.php/derecho-comparado/article/view/3673/4485>
- Rodríguez, J. (1986). El refrendo y la perfección del acto legislativo. 95.
- Romero, M. (1991). *Derecho Bancario: Panorama del sistema financiero mexicano*. México: Porrúa.
- Rosembuj, T. (2001). *Derecho Fiscal Internacional*. Barcelona: El fisco.
- Ruíz, M. (2007). Elementos de técnica legislativa. *Instituto de Investigaciones Jurídicas*, 45.
- San Martín, J. (2017). Evasión Fiscal Global. *Universidad de las Américas Puebla*.
- Sanchez, J. (1984). Introducción a las técnicas de análisis multivariantes aplicadas a las ciencias sociales. *Centro de Investigaciones Sociales Madrid*, 331.
- Sarur, M., & Romero, J. (2018). La política fiscal en México. *Revista electrónica de investigación de la Universidad de Xalapa*, 75.
- Schwert, G. W. (1981). The adjustment of stock prices to information about inflation. *The Journal of Finance*, 15-29.
- SCJN. (15 Diciembre de 1996). Semanario Judicial de la Federación y su Gaceta. *Cfr. Tesis I.6o.C.30 K. Novena Época*.
- Serra, A. (2013). *Derecho Administrativo 29ed*. México: Porrúa.
- Shackelford, D. (2000). Stock Market Reaction to Capital Gains Tax Changes: Empirical Evidence from the 1997 and 1998 Tax Acts. *University of North Carolina and NBER*, 27.

Stiglitz, J. (1989). Using Tax Policy to Curb Speculative Short-Term Trading. *Stanford University*, 101-115.

UDLAP. (22 de Noviembre de 2019). *Universidad de las Américas de Puebla*. Obtenido de http://catarina.udlap.mx/u_dl_a/tales/documentos/ledf/garcia_b_ar/capitulo4.pdf

UNAM. (1998). *Instituto de investigaciones Jurídicas*, 257.

Unión, C. d. (s.f.). Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos vigente.

Vitti, M. (1934). *Principios fundamentales de la economía financiera*. Madrid: Revista de Derecho Privado.

Wanger, A., Zeckhauser, R., Ziegler, & Alexander. (2018). Unequal Rewards to Firms: Stock Market Responses to the Trump Election and the 2017 Corporate Tax Reform. *University of Zurich*, 590-596.

Xiao, L. (2013). Realized volatility forecasting: empirical evidence from stock market indices and exchange rates. *Applied Financial Economics*, 57-69.

Anexos

Tabla 46: RLM estimación de parámetros sector Consumo Frecuente.

VARPA ^a		B	Error tip.	Wald	gl	Sig.	Exp(B)	Intervalo de confianza al 95% para Exp(B)	
								Límite inferior	Límite superior
Mínimo	Intersección	299,732	3771,464	,006	1	,937			
	PA	-3,842	60,016	,004	1	,949	,021	1,000E-013	2,614E+049
	[LISR=0]	120,396	1420,725	,007	1	,932	1,938E+052	,000	b
	[LISR=1]	0 ^c	-	-	0	-	-	-	-
	[LIVA=0]	-93,171	1390,224	,004	1	,947	1,000E-013	,000	b
	[LIVA=1]	0 ^c	-	-	0	-	-	-	-
	[LIEPS=0]	81,150	1267,169	,004	1	,949	1,750E+35	,000	b
	[LIEPS=1]	0 ^c	-	-	0	-	-	-	-
	[CFF=0]	-84,742	1,238	4688,590	1	,000	1,000E-013	1,000E-013	1,000E-013
	[CFF=1]	0 ^c	-	-	0	-	-	-	-
Medio	Intersección	315,551	3675,001	,007	1	,932			
	PA	-3,856	60,016	,004	1	,949	,021	1,000E-013	2,575E+049
	[LISR=0]	107,122	896,687	,014	1	,905	3,329E+046	,000	b
	[LISR=1]	0 ^c	-	-	0	-	-	-	-
	[LIVA=0]	-92,795	1,891	2407,868	1	,000	1,000E-013	1,000E-013	1,000E-013
	[LIVA=1]	0 ^c	-	-	0	-	-	-	-
	[LIEPS=0]	80,841	1267,169	,004	1	,949	1,284E+35	,000	b
	[LIEPS=1]	0 ^c	-	-	0	-	-	-	-
	[CFF=0]	-86,386	,830	10821,809	1	,000	1,000E-013	1,000E-013	1,000E-013
	[CFF=1]	0 ^c	-	-	0	-	-	-	-
Alto	Intersección	316,023	3675,001	,007	1	,931			
	PA	-3,860	60,016	,004	1	,949	,021	1,000E-013	2,565E+049
	[LISR=0]	104,627	896,687	,014	1	,907	2,748E+045	,000	b
	[LISR=1]	0 ^c	-	-	0	-	-	-	-
	[LIVA=0]	-92,564	,000	-	1	-	1,000E-013	1,000E-013	1,000E-013
	[LIVA=1]	0 ^c	-	-	0	-	-	-	-
	[LIEPS=0]	82,182	1267,169	,004	1	,948	4,912E+35	,000	b
	[LIEPS=1]	0 ^c	-	-	0	-	-	-	-
	[CFF=0]	-86,127	,000	-	1	-	1,000E-013	1,000E-013	1,000E-013
	[CFF=1]	0 ^c	-	-	0	-	-	-	-

Fuente: elaboración propia utilizando SPSS con información de Bloomberg (2021)

Tabla 47: RLM estimación de parámetros sector Consumo Frecuente.

VARPA ^a		B	Error típ.	Wald	gl	Sig.	Exp(B)	Intervalo de confianza al 95% para Exp(B)	
								Límite inferior	Límite superior
Mínimo	Intersección	6,265	1008,208	,000	1	,995			
	PA	,155	,106	2,137	1	,144	1,168		
	[LISR=0]	-12,116	1988,952	,000	1	,995	5,471E-006		
	[LISR=1]	0 ^c	.	.	0	.	.		b
	[LIVA=0]	14,835	927,545	,000	1	,987	2771706,483		b
	[LIVA=1]	0 ^c	.	.	0	.	.		b
	[LIEPS=0]	-1,409	2349,684	,000	1	1,000	,244		b
	[LIEPS=1]	0 ^c	.	.	0	.	.		b
	[CFF=0]	-12,479	946,235	,000	1	,989	3,805E-006		b
	[CFF=1]	0 ^c	.	.	0	.	.		.
Medio	Intersección	10,641	1008,207	,000	1	,992			
	PA	,091	,103	,778	1	,378	1,095		
	[LISR=0]	,495	2052,147	,000	1	1,000	1,640		b
	[LISR=1]	0 ^c	.	.	0	.	.		.
	[LIVA=0]	-1,371	902,867	,000	1	,999	,254		b
	[LIVA=1]	0 ^c	.	.	0	.	.		.
	[LIEPS=0]	-,573	2284,833	,000	1	1,000	,564		b
	[LIEPS=1]	0 ^c	.	.	0	.	.		b
	[CFF=0]	-10,254	946,236	,000	1	,991	3,522E-005		b
	[CFF=1]	0 ^c	.	.	0	.	.		.
Alto	Intersección	15,726	1008,207	,000	1	,988			
	PA	-,001	,104	,000	1	,992	,999		
	[LISR=0]	-12,109	1988,952	,000	1	,995	5,508E-006		b
	[LISR=1]	0 ^c	.	.	0	.	.		.
	[LIVA=0]	26,149	,000	.	1	.	2,272E+11	2,272E+11	2,272E+11
	[LIVA=1]	0 ^c	.	.	0	.	.		.
	[LIEPS=0]	-14,475	2158,860	,000	1	,995	5,171E-007		b
	[LIEPS=1]	0 ^c	.	.	0	.	.		b
	[CFF=0]	-12,699	946,236	,000	1	,989	3,054E-006		b
	[CFF=1]	0 ^c	.	.	0	.	.		.

Fuente: elaboración propia utilizando SPSS con información de Bloomberg (2021).

Tabla 48: RLM estimación de parámetros sector Industrial.

VARPA ^a		B	Error típ.	Wald	gl	Sig.	Exp(B)	Intervalo de confianza al 95% para Exp(B)	
								Límite inferior	Límite superior
Mínimo	Intersección	14,294	2240,428	,000	1	,995			
	PA	,000	,001	,000	1	,987	1,000	,999	1,001 ^b
	[LISR=0]	,154	1433,886	,000	1	1,000	1,166	,000	
	[LISR=1]	0 ^c	-	-	0	-	-		
	[LIVA=0]	,178	1721,478	,000	1	1,000	1,195	,000	
	[LIVA=1]	0 ^c	-	-	0	-	-		
	[LIEPS=0]	-14,729	1,231	143,229	1	,000	4,012E-007	3,596E-008	4,476E-006
	[LIEPS=1]	0 ^c	-	-	0	-	-		
	[CFF=0]	1,488	1,510	,970	1	,325	4,427	,229	85,450
	[CFF=1]	0 ^c	-	-	0	-	-		
Medio	Intersección	46,380	1,355	1171,921	1	,000			
	PA	,000	,001	,048	1	,826	1,000	,999	1,001
	[LISR=0]	-15,399	,684	506,434	1	,000	2,053E-007	5,368E-008	7,848E-007
	[LISR=1]	0 ^c	-	-	0	-	-		
	[LIVA=0]	-14,777	1,012	213,284	1	,000	3,824E-007	5,263E-008	2,778E-006
	[LIVA=1]	0 ^c	-	-	0	-	-		
	[LIEPS=0]	-15,051	,882	291,529	1	,000	2,907E-007	5,165E-008	1,636E-006
	[LIEPS=1]	0 ^c	-	-	0	-	-		
	[CFF=0]	,105	1,230	,007	1	,932	1,111	,100	12,392
	[CFF=1]	0 ^c	-	-	0	-	-		
Alto	Intersección	47,485	1,164	1663,801	1	,000			
	PA	,000	,001	,233	1	,629	1,000	,999	1,002
	[LISR=0]	-16,428	,000	-	1	-	7,337E-008	7,337E-008	7,337E-008
	[LISR=1]	0 ^c	-	-	0	-	-		
	[LIVA=0]	-14,898	,000	-	1	-	3,386E-007	3,386E-007	3,386E-007
	[LIVA=1]	0 ^c	-	-	0	-	-		
	[LIEPS=0]	-15,258	,000	-	1	-	2,363E-007	2,363E-007	2,363E-007
	[LIEPS=1]	0 ^c	-	-	0	-	-		
	[CFF=0]	,346	1,247	,077	1	,782	1,413	,123	16,277
	[CFF=1]	0 ^c	-	-	0	-	-		

Fuente: elaboración propia utilizando SPSS con información de Bloomberg (2021).

Tabla 49: RLM estimación de parámetros sector Materiales.

VARPA ^a		B	Error típ.	Wald	gl	Sig.	Exp(B)	Intervalo de confianza al 95% para Exp(B)	
								Límite inferior	Límite superior
Mínimo	Intersección	2,360	1398,883	,000	1	,999			
	PA	,011	,083	,016	1	,898	1,011		
	[LISR=0]	,552	1707,369	,000	1	1,000	1,737		
	[LISR=1]	0 ^c			0				b
	[LIVA=0]	11,219	808,924	,000	1	,989	74545,900		b
	[LIVA=1]	0 ^c			0				b
	[LIEPS=0]	,208	1864,713	,000	1	1,000	1,232		b
	[LIEPS=1]	0 ^c			0				b
	[CFF=0]	-12,055	1212,015	,000	1	,992	5,815E-006		b
	[CFF=1]	0 ^c			0				b
Medio	Intersección	13,005	1358,852	,000	1	,992			
	PA	,037	,083	,200	1	,655	1,038		
	[LISR=0]	,113	1681,961	,000	1	1,000	1,119		b
	[LISR=1]	0 ^c			0				b
	[LIVA=0]	-12,020	642,541	,000	1	,985	6,024E-006		b
	[LIVA=1]	0 ^c			0				b
	[LIEPS=0]	-,322	1835,133	,000	1	1,000	,725		b
	[LIEPS=1]	0 ^c			0				b
	[CFF=0]	,112	1238,319	,000	1	1,000	1,118		b
	[CFF=1]	0 ^c			0				b
Alto	Intersección	14,453	1358,851	,000	1	,992			
	PA	,034	,082	,171	1	,679	1,035		
	[LISR=0]	-12,660	1641,473	,000	1	,994	3,174E-006		b
	[LISR=1]	0 ^c			0				b
	[LIVA=0]	25,292	,000		1		96428018859	96428018859	96428018859
	[LIVA=1]	0 ^c			0				b
	[LIEPS=0]	-13,232	1775,914	,000	1	,994	1,793E-006		b
	[LIEPS=1]	0 ^c			0				b
	[CFF=0]	-12,333	1212,015	,000	1	,992	4,404E-006		b
	[CFF=1]	0 ^c			0				b

Fuente: elaboración propia utilizando SPSS con información de Bloomberg (2021).

Tabla 50: RLM estimación de parámetros sector Telecomunicación.

VARPA ^a		B	Error típ.	Wald	gl	Sig.	Exp(B)	Intervalo de confianza al 95% para Exp(B)	
								Límite inferior	Límite superior
Mínimo	Intersección	16,920	1599,770	,000	1	,992			
	PA	-,008	,006	1,931	1	,165	,992	,980	1,003
	[LISR=0]	-9,622	2519,868	,000	1	,997	6,624E-005	,000	^b
	[LISR=1]	0 ^c	-	-	0	-	-	-	-
	[LIVA=0]	-14,561	1582,536	,000	1	,993	4,745E-007	,000	^b
	[LIVA=1]	0 ^c	-	-	0	-	-	-	-
	[LIEPS=0]	24,071	1326,128	,000	1	,986	28431116122	,000	^b
	[LIEPS=1]	0 ^c	-	-	0	-	-	-	-
	[CFF=0]	-13,872	1076,653	,000	1	,990	9,451E-007	,000	^b
	[CFF=1]	0 ^c	-	-	0	-	-	-	-
Medio	Intersección	18,234	1599,770	,000	1	,991			
	PA	-,025	,007	11,316	1	,001	,975	,961	,990
	[LISR=0]	4,543	2403,188	,000	1	,998	94,018	,000	^b
	[LISR=1]	0 ^c	-	-	0	-	-	-	-
	[LIVA=0]	-3,188	1521,030	,000	1	,998	,041	,000	^b
	[LIVA=1]	0 ^c	-	-	0	-	-	-	-
	[LIEPS=0]	-,709	778,452	,000	1	,999	,492	,000	^b
	[LIEPS=1]	0 ^c	-	-	0	-	-	-	-
	[CFF=0]	-14,834	1076,654	,000	1	,989	3,611E-007	,000	^b
	[CFF=1]	0 ^c	-	-	0	-	-	-	-
Alto	Intersección	19,557	1599,770	,000	1	,990			
	PA	-,039	,011	12,698	1	,000	,962	,942	,983
	[LISR=0]	19,098	1928,328	,000	1	,992	196917938,4	,000	^b
	[LISR=1]	0 ^c	-	-	0	-	-	-	-
	[LIVA=0]	-1,712	,000	-	1	-	,180	,180	,180
	[LIVA=1]	0 ^c	-	-	0	-	-	-	-
	[LIEPS=0]	-16,067	,000	-	1	-	1,053E-007	1,053E-007	1,053E-007
	[LIEPS=1]	0 ^c	-	-	0	-	-	-	-
	[CFF=0]	-16,399	1076,654	,000	1	,988	7,550E-008	,000	^b
	[CFF=1]	0 ^c	-	-	0	-	-	-	-

Fuente: elaboración propia utilizando SPSS con información de Bloomberg (2021).

Tabla 51: RLM estimación de parámetros empresas.

							Intervalo de confianza al 95% para Exp(B)		
PAVAR ^a							Límite inferior		Límite superior
NULO	Intersección	B	Error tip.	Wald	gl	Sig.	Exp(B)		
	FREECASHF	-20,150	2408,524	,000	1	,993	1,000		
	EBITDA	,000	,000	,004	1	,948	1,000		
	RESEJE	,000	,000	2,699	1	,100	1,000		
	PACCION	-,013	,013	1,111	1	,292	,987		
	[LISR=0]	18,415	2408,524	,000	1	,994	99446182,90		
	[LISR=1]	0 ^c	-	-	0	-	-		
	[LIVA=0]	-,980	1,233	,632	1	,427	,375		
	[LIVA=1]	0 ^c	-	-	0	-	-		
	[LIEPS=0]	-1,001	1,101	,827	1	,363	,368		
	[LIEPS=1]	0 ^c	-	-	0	-	-		
	[CFF=0]	-,331	1,126	,086	1	,769	,718		
	[CFF=1]	0 ^c	-	-	0	-	-		
MÍNIMO	Intersección	-19,722	,877	847,561	1	,000	1,000		
	FREECASHF	,000	,000	1,077	1	,299	1,000		
	EBITDA	,000	,000	1,324	1	,250	1,000		
	RESEJE	,000	,000	,564	1	,453	1,000		
	PACCION	-,010	,012	,760	1	,383	,990		
	[LISR=0]	,290	,642	,205	1	,651	1,337		
	[LISR=1]	0 ^c	-	-	0	-	-		
	[LIVA=0]	17,500	,000	-	1	-	39811781,82		
	[LIVA=1]	0 ^c	-	-	0	-	-		
	[LIEPS=0]	,269	,620	,188	1	,664	1,309		
	[LIEPS=1]	0 ^c	-	-	0	-	-		
	[CFF=0]	-1,183	,864	1,874	1	,171	,306		
	[CFF=1]	0 ^c	-	-	0	-	-		
MEDIO	Intersección	-2,883	,419	47,364	1	,000	1,000		
	FREECASHF	,000	,000	,581	1	,446	1,000		
	EBITDA	,000	,000	1,129	1	,288	1,000		
	RESEJE	,000	,000	4,977	1	,026	1,000		
	PACCION	,000	,002	,029	1	,865	1,000		
	[LISR=0]	,120	,403	,088	1	,766	1,127		
	[LISR=1]	0 ^c	-	-	0	-	-		
	[LIVA=0]	,623	,477	1,704	1	,192	1,865		
	[LIVA=1]	0 ^c	-	-	0	-	-		
	[LIEPS=0]	-,848	,448	3,585	1	,058	,428		
	[LIEPS=1]	0 ^c	-	-	0	-	-		
	[CFF=0]	,408	,372	1,204	1	,273	1,504		
	[CFF=1]	0 ^c	-	-	0	-	-		

							Intervalo de confianza al 95% para Exp(B)		
PAVAR ^a							Límite inferior		Límite superior
NULO	Intersección								
	FREECASHF						1,000		
	EBITDA						1,000		
	RESEJE						1,000		
	PACCION						,963		
	[LISR=0]						,000		
	[LISR=1]						-		
	[LIVA=0]						,033		
	[LIVA=1]						-		
	[LIEPS=0]						,043		
	[LIEPS=1]						-		
	[CFF=0]						,079		
	[CFF=1]						-		
MÍNIMO	Intersección								
	FREECASHF						1,000		
	EBITDA						1,000		
	RESEJE						1,000		
	PACCION						,967		
	[LISR=0]						,380		
	[LISR=1]						-		
	[LIVA=0]						39811781,82		
	[LIVA=1]						-		
	[LIEPS=0]						,388		
	[LIEPS=1]						-		
	[CFF=0]						,056		
	[CFF=1]						-		
MEDIO	Intersección								
	FREECASHF						1,000		
	EBITDA						1,000		
	RESEJE						1,000		
	PACCION						,995		
	[LISR=0]						,511		
	[LISR=1]						-		
	[LIVA=0]						,732		
	[LIVA=1]						-		
	[LIEPS=0]						,178		
	[LIEPS=1]						-		
	[CFF=0]						,726		
	[CFF=1]						-		

Fuente: elaboración propia utilizando SPSS con información de Bloomberg (2021).