



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA
DE MEXICO

FACULTAD DE CONTADURIA Y
ADMINISTRACION

FACTIBILIDAD DEL CONTRATO DE FUTUROS
COMO INSTRUMENTO DE INVERSION EN
LA AGROINDUSTRIA

SEMINARIO DE INVESTIGACION CONTABLE
QUE PARA OBTENER EL TITULO DE:
LICENCIADO EN CONTADURIA

P R E S E N T A N :

JULIETA CAROLINA DIAZ FLORES
RAMON GARIBAY TIERRADENTRO

ASESOR DEL SEMINARIO:

C.P. BENJAMIN SANCHEZ RODRIGUEZ

MEXICO, D.F.

1998



TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

260329



Universidad Nacional
Autónoma de México

Dirección General de Bibliotecas de la UNAM

Biblioteca Central



UNAM – Dirección General de Bibliotecas
Tesis Digitales
Restricciones de uso

DERECHOS RESERVADOS ©
PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL

Todo el material contenido en esta tesis esta protegido por la Ley Federal del Derecho de Autor (LFDA) de los Estados Unidos Mexicanos (México).

El uso de imágenes, fragmentos de videos, y demás material que sea objeto de protección de los derechos de autor, será exclusivamente para fines educativos e informativos y deberá citar la fuente donde la obtuvo mencionando el autor o autores. Cualquier uso distinto como el lucro, reproducción, edición o modificación, será perseguido y sancionado por el respectivo titular de los Derechos de Autor.

Doy gracias a mis padres por su compañía llena de apoyo y comprensión para alcanzar una etapa más de mi vida, a mis hermanos por sus palabras de aliento en los momentos difíciles, a la facultad por darme las herramientas necesarias para incursionar en el trabajo profesional y a mi máxima casa de estudios la Universidad Nacional Autónoma de México por abrirme sus puertas y permitirme ser un miembro privilegiado de su comunidad.

Julieta Carolina Díaz Flores

Agradezco a mis padres, quienes tuvieron absoluta confianza en que llevaría a feliz término mi carrera profesional, la que sin su apoyo y amor hubiese resultado difícil de culminar. Doy gracias también a mis hermanos parte indisoluble de mi vida, quienes en todo momento manifestaron interés y preocupación porque llegara tan brillante momento. Por último deseo reconocer a la institución que abrió sus puertas para que me alimentara mental y espiritualmente de sus conocimientos universales y que junto con su cuerpo docente me hagan decir una sola palabra sencilla pero sincera:

Gracias.

Ramón Garibay Tierradentro

Agradecemos el apoyo brindado a nuestro asesor de investigación por sus acertadas sugerencias, gracias a las cuales logramos ordenar nuestras ideas para la elaboración de este trabajo.

C.P. Benjamin Sánchez Rodríguez

ÍNDICE

Hipótesis

Introducción

Capítulo I . El Sistema Financiero Mexicano	1
1) Antecedentes del Sistema Financiero Mexicano	2
A) Época prehispánica	2
B) Época colonial	5
C) Época independiente	9
D) Época actual	11
2) Estructura del Sistema Financiero Mexicano	16
A) Descripción de funciones	17
a. S.H.C.P	17
b. Banco de México	18
c. Comisión Nacional Bancaria y de Valores	20
d. Comisión Nacional de Seguros y Fianzas	22
e. Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro	23
f. Instituciones financieras bancarias	28
g. Instituciones financieras no bancarias	29
h. Organizaciones auxiliares de crédito	29
i. Aseguradoras	30
B) Mercado de Valores	32
a. Mercado de Dinero	34
b. Mercado de Capitales	34

c. Mercado de Metales	35
d. Mercado de Derivados	36
Capítulo II. Instrumentos de inversión	38
1) Generalidades de los instrumentos de inversión	39
2) Tipos de instrumentos de inversión	40
A) Instrumentos de inversión del Mercado de Dinero	40
a. Cuenta Maestra	42
b. Certificados de Depósito Bancario	42
c. Mesas de dinero	43
d. Bonos de prenda	43
e. Certificados de la Tesorería de la Federación	43
f. Aceptaciones bancarias	44
g. Pagaré con rendimiento liquidable al vencimiento	45
h. Pagarés de la Tesorería de la Federación	45
i. Bonos de la Tesorería de la Federación	46
j. Papel comercial	46
k. Papel comercial qirografario y comercial avalado	47
l. Papel comercial bursátil	47
m. Papel comercial extrabursátil	48
n. Pagaré empresarial bursátil	48
o. Papel comercial indizado	48
B) Instrumentos de inversión del Mercado de Capitales	49
a. Bonos bancarios para el desarrollo industrial con rendimiento capitalizable	50
b. Certificados de participación inmobiliaria	50
c. Bonos bancarios de desarrollo	51

d. Bonos de indemnización bancaria	51
e. Bonos de renovación urbana	51
f. Bonos bancarios para la vivienda	52
g. Obligaciones	52
h. Bonos ajustables del Gobierno Federal	53
i. Petrobonos	53
j. Acciones de sociedades de inversión	54
k. Acciones y caps	55
l. Bonos de desarrollo del Gobierno Federal	55
C) Instrumentos de inversión del Mercado de Metales	56
D) Instrumentos de inversión del Mercado de Derivados	58
3) Importancia de los instrumentos de inversión	59
Capítulo III Mercado de Futuros	62
1) Definición de futuro	63
2) Antecedentes del Mercado de Futuros	63
3) Características del mercado	67
4) Funcionamiento	67
A) Márgenes	68
B) Etapas que siguen a las órdenes	69
C) El piso de remates	71
D) Señales con las manos	72
E) El vestuario de negocios	72
F) Cotizaciones de los precios	73
5) Participantes	74
A) Administrador de riesgos	74
B) Especulador	74

C) Intermediarios	75
D) Cámara de compensación	76
E) Bolsa de futuros	78
6) Función económica	80
A) Determinación de los precios	80
B) Transferencia del riesgo	80
Capítulo IV. El contrato de futuros	82
1) Legislación del contrato de futuros	83
2) Características del contrato de futuros	94
A) Unidades	95
B) Cotización	95
C) Fluctuaciones de precios	95
D) Límites de precios	96
E) Comisiones	96
F) Órdenes	96
G) Valor de un contrato de futuros	98
3) Clasificación del contrato de futuros	99
A) Futuros sobre tipo de cambio	99
B) Futuros sobre tasa de interés	101
C) Futuros sobre índices accionarios	102
4) Ventajas y desventajas del contrato de futuros	103
Capítulo V. Estructura y funcionamiento de los futuros en los Estados Unidos de Norteamérica	105
1) Ley de intercambio de mercaderías	106

2) Autoridades y órganos de control	106
3) Requisitos para establecer una bolsa de futuros	110
4) Transacciones en el mercado de contado y futuros	112
5) Tipos y procedimientos de transacciones	114
6) Funciones de los participantes en la bolsa de mercaderías	118
Capítulo VI. El sector agroindustrial en México.	121
1) Definición	122
2) Antecedentes	123
3) Clasificación	124
4) Situación actual	127
5) Importancia de la pequeña y mediana empresa en México	131
6) Ventajas y desventajas del sector agroindustrial en México	136
A) Problemática de comercialización	136
B) Precios	139
C) Canales de comercialización	140
D) Localización de infraestructura actual	142
E) Requerimientos de infraestructura	144
F) El sistema alimentario mexicano	149
Capítulo VII. El contrato de futuros como herramienta del desarrollo agroindustrial	156
1) Organismos gubernamentales encargados del manejo de coberturas	157
A) Naturaleza y propósitos de los apoyos directos al producto	158
B) Superficie objeto de los apoyos directos	159
2) Programa de cobertura de precios de productos agrícolas	161

A) Objeto del programa	162
B) Sujetos del programa	162
C) Generalidades del programa	162
D) Modalidades del programa	163
E) Requerimientos para la inscripción al programa	164
F) Disposiciones y restricciones	165
G) Operación del programa	166
H) Colocación de contratos	166
I) Vigencia del programa	167
Conclusiones	169
Bibliografía	175

HIPÓTESIS

Dentro del sector agropecuario el problema principal es el cambio brusco en los precios de venta de sus productos, y una forma de cubrirse ante esas fluctuaciones es con el uso del contrato de futuros.

INTRODUCCIÓN

El presente trabajo tiene como fin el presentar un instrumento del Sistema Financiero Mexicano que debido a sus propiedades pudiera servir como un vehículo para impulsar el desarrollo del sector agroindustrial tan importante para consolidar una economía sana en cualquier país.

En la actualidad las finanzas internacionales, y entre ellas la nuestra, sufren de inestabilidad monetaria ocasionada por variables económicas que influyen de manera determinante, y entre las cuales podemos mencionar:

- Inflación.
- Tipos de cambio.
- Tasas de interés.
- Volatilidad de los precios.

Inflación.- “Desequilibrio económico caracterizado por una subida general de los precios y provocado por una excesiva emisión de billetes de banco, un déficit presupuestario o una falta de adecuación entre la oferta y la demanda”¹.

¹García Ramón, Pelayo y Gross. Diccionario Larousse de la lengua española. México, 1992, pág. 304.

“Presencia en los canales circulatorios, de una masa de papel moneda sobrante en relación con las necesidades de la circulación de las mercancías... La inflación da origen a un crecimiento rápido, incesante y sumamente desigual de los precios de las mercancías”¹¹.

La inflación en síntesis es un desequilibrio que puede ser entendido desde el punto de vista de la circulación monetaria y de la producción de mercancías.

Desde el punto de vista de la circulación monetaria, la inflación se entiende por un exceso de circulante monetario en relación con las necesidades de la circulación de mercancías; es decir, un desequilibrio entre dinero circulante y producción, lo que provoca un incremento generalizado de precios.

Desde el punto de vista de la producción, la inflación se entiende como desequilibrio entre la oferta y la demanda de mercancías y servicios, lo cual se explica por exceso de demanda o como insuficiencia de oferta, lo que provoca un incremento generalizado de precios.

Tipos de cambio.- Con la finalidad de facilitar la realización de transacciones entre países cuyas monedas no representan el mismo valor y en consecuencia no tienen el mismo poder adquisitivo se establece la equivalencia de esas monedas entre si, es decir, al establecerse que un dólar, por ejemplo, equivale a 7.98 pesos mexicanos, debe entenderse que un dólar

¹¹ Borisov, Zhamin y Makárova. Diccionario de Economía Política. Futuza Buenos Aires 1976, pág. 15.

representa el mismo valor y en consecuencia tiene el mismo poder adquisitivo que 7.98 pesos mexicanos. A esta equivalencia se le denomina tipo de cambio.

Tasas de interés.- "Es el precio pagado por el uso de fondos tomados a préstamo. Estos fondos pueden emplearse en comprar artículos o como capital en el proceso de la producción"^{III}.

De esta definición entendemos al interés como la remuneración que reciben los dueños del capital de crédito por cederlos a los inversionistas o a los consumidores por un determinado lapso de tiempo, o bien es el excedente que recibe el prestamista cuando se le paga el crédito y recupera su préstamo.

-Volatilidad de los precios.- Para entender este concepto debemos referirnos a la volatilidad como la inestabilidad o inconsistencia de un factor y el precio como la cantidad de dinero que tenemos que dar a cambio de mercancías o servicios^{IV}. De esta manera la volatilidad de los precios es el cambio constante (generalmente a la alza) de la cantidad a pagar por un determinado bien o servicio.

Las variables antes mencionadas nos obligan a buscar diferentes alternativas de inversión que permitan reducir riesgos y obtener mayores ganancias, es por ello que en el presente trabajo

^{III} Meyers, Albert. Elementos de Economía Moderna. Plaza & Janes. Barcelona 1975, pág. 295.

^{IV} Méndez Morales José S. Fundamentos de Economía McGraw-Hill. México 1990. pág. 141.

abordamos un tema de creciente interés en el Sistema Financiero, no solo de nuestro país sino a nivel mundial.

El contenido del presente trabajo abarca aspectos que consideramos de gran importancia para comprender mejor el tema central, que es la utilización del Mercado de Futuros en la agroindustria de nuestro país.

Iniciamos en el primer capítulo con una introducción al Sistema Financiero Mexicano y a través de su historia concluimos en su estructura actual, para posteriormente hacer mención de cada uno de los instrumentos de inversión que existen en nuestro país y su clasificación dentro de los diferentes mercados, los cuáles son: Mercado de Dinero, de Capitales, de Metales y de Derivados, este último de reciente creación y dentro del cual se encuentran los contratos de futuros que son el tema central de nuestra investigación. Abordamos en un solo capítulo la estructura y funcionamiento del contrato de futuros en México considerando la legislación vigente al momento de elaboración de esta tesis, en el siguiente capítulo damos una breve explicación del funcionamiento de los futuros en los Estados Unidos de Norteamérica a manera de comparación, ya que es este país el origen y guía en la actualidad de los mercados internacionales de futuros, de ahí que exista mucha semejanza entre el mercado nacional y el anglosajón. El penúltimo capítulo abarca el sector agroindustrial en México que contempla de manera breve y concisa la situación actual y problemática que vive esta rama de la economía en nuestro país, en el último capítulo establecemos la vinculación directa del contrato de futuros para cuadyuvar al desarrollo agroindustrial que en este momento se ejerce únicamente

por una institución del sector público, pero que se espera a mediano plazo integrar una institución privada a nivel nacional que dirija y maneje un verdadero mercado de futuros físicos en México.

CAPITULO I

EL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO

1) ANTECEDENTES DEL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO

Antes de comenzar a explicar la historia del sistema financiero vamos a dar la definición de lo que se considera el sistema financiero mexicano:

Definimos al Sistema Financiero como un “conjunto orgánico de instituciones que generan, captan, administran, orientan y dirigen, tanto el ahorro como la inversión, en el contexto político-económico que brinda nuestro país”¹. Constituye el gran mercado donde se contactan oferentes y demandantes de recursos monetarios.

El Sistema Financiero Mexicano está conformado por un conjunto de organismos rectores y por los subsistemas de intermediación bancaria y no bancaria.

A) ÉPOCA PREHISPÁNICA

Durante el período de predominio del imperio azteca (1428-1521) existían entre las distintas regiones cercanas al valle de México, grandes diferencias en el ambiente natural debidas a la altitud, precipitación pluvial, existencia de aguas para el riego, calidad de los suelos, y mayor o menor concentración de tierras llanas. Todo esto explica la gran diversidad

¹ Operación del Mercado de Valores en México Material de apoyo. Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles. BMV. 1995 Pág. 1.

de técnicas de cultivo desde la de chinampa a la de roza. En regiones como la cuenca de México o la región poblano-tlaxcalteca grandes extensiones de terreno plano favorable para los cultivos y buenas facilidades de riego y comunicación permitieron la existencia de grandes concentraciones de población y la formación de las unidades políticas más poderosas. Había en México un gran número de entidades políticas total o parcialmente independientes unas de otras y con importantes diferencias sociales y económicas. Coexistían distintos niveles y formas de organización económica incluso dentro de una misma entidad política. Se observa también un gran desarrollo de la forma política de la organización económica: Por ejemplo, un complejo sistema tributario; enormes almacenes reales; grandes obras públicas organizadas por el estado, y tierras públicas del rey o de otras entidades. Por otra parte había numerosos mercados a los que concurría gran cantidad de gente, y mercaderes profesionales que organizaban expediciones mercantiles a remotas regiones, lo cual parece indicar otra manera de organizar la economía.

Lo más importante en la organización económica del México antiguo era el hecho de que había una economía dirigida y regulada por el organismo político. La base de la economía era una estructura de dominación definida por la existencia de dos elementos fundamentales: Los nobles (pipiltin) que formaban como personal de gobierno la clase dominante que controlaba los medios naturales de producción, y los plebeyos (macehualtin) que era la clase trabajadora dependiente política y económicamente de la nobleza. La primacía del factor político en la organización de la economía se ve en que es este el que explica los procesos de producción y

distribución. Los medios fundamentales de producción estaban controlados por el organismo político. Pese al gran número de artesanías y a la importancia de grupos especializados en la circulación de bienes -los pochteca- es indudable que la economía de mesoamérica era una economía preindustrial, es decir, que la rama más importante de la producción era la agricultura, la que producía no únicamente alimentos sino materias primas para muchas artesanías. Entonces los medios de producción fundamentales en esta economía eran por una parte la tierra y por otra el trabajo, y ambos estaban controlados por el mecanismo político.

Vemos pues una economía dirigida por centros políticos -encabezados por los reyes- que controlaban tierra y trabajo y que organizaban la producción. No se encuentra sin embargo un centro político único que controlara directamente todos los recursos. El sistema político de la triple alianza y de los conjuntos de ciudades-estado que componía cada uno de los tres reinos aliados, así como la existencia de gran número de señoríos sometidos en grados variables de dependencia política y económica, nos muestran que se trata de una economía que aunque políticamente dirigida no tenía un centro rector único sino que estaba integrada por un conjunto de entidades económicas, centralizadas pero separadas, unidas por relaciones de dependencia que conducían a un punto central tripartita receptor de tributos pero con funciones limitadas en cuanto a producción y distribución. Dentro de cada ciudad-estado la existencia de palacios asignados a cada título de noble producía también el cuadro de un conjunto de pequeños centros económicos organizados políticamente y relacionados como dependencias de un soberano local.

Hasta aquí se logra observar el grado de influencia que tenía el poder político sobre la economía en la época de los aztecas, queremos hacer notar que otro punto importante son los mercados y mercaderes aunque se consideran de segunda importancia en comparación con el sector político de la economía porque servían para la circulación de bienes de consumo -artículos de primera necesidad y bienes de lujo- pero no intervenía en la circulación y la distribución de los medios fundamentales de producción que eran tierra y trabajo. Son rasgos característicos del comercio mesoamericano la localización de todas las actividades mercantiles en lugares bien definidos, las plazas o tianguis (tianguizco), y la existencia de mercaderes profesionales con una organización propia en barrios determinados. El tianguis se efectuaba en días fijos, y todas las transacciones estaban vigiladas por las autoridades del mercado: Los dirigentes del mercado que había para cada clase de bienes y los señores mercaderes que formaban un tribunal con jurisdicción sobre el mercado y decidían todos los casos que les presentaban. Estos hechos no prueban necesariamente que el mercado fuera del tipo dirigido -podría tratarse de reglamentaciones que dejarán a salvo la determinación del precio mediante el regateo-, pero sí tienen toda la apariencia de constituir el ordenamiento necesario para el control de las actividades mercantiles.

B) ÉPOCA COLONIAL

Después de la conquista los españoles empezaron rápidamente a organizar la economía de México y desde el principio se interesaron por el dinero. Éstos trataron de emprender

aventuras comerciales lucrativas, su primer impulso era el de vender en Europa, pero resultó muy difícil la introducción de los exóticos productos americanos, tales como el cacao y el tabaco, por lo que al principio sólo el oro y la plata encontraron un mercado fluido en el viejo mundo.

Durante todo el periodo colonial permaneció la capital virreinal como la ciudad más populosa y rica del Hemisferio Occidental, así como el mercado principal de la Nueva España. Algunas ciudades provinciales más pequeñas, como Puebla, Guadalajara y Zacatecas, se convirtieron también en centros de redes regionales de producción y comercialización.

En las zonas fronterizas los colonizadores intercambiaban mercancías mediante el trueque si era necesario. La ciudad de México, los destinos mineros y otras regiones donde se concentraba la dominación colonial eran los centros de la economía monetaria, otras áreas de México tendían a tener economías duales, en parte de mercado y en parte de subsistencia.

El dinero se hizo muy importante para los colonizadores porque solo él proporcionaba los medios para llevar una vida “civilizada”, como ellos la llamaban. Durante la mayor parte del periodo colonial México careció de dinero. Aunque la casa de moneda empezó a funcionar en 1535 las necesidades monetarias locales no podían competir con los requerimientos de las exportaciones. Los colonos trataban de conservar sus escasas monedas recurriendo al trueque siempre que ello era posible mientras trataban de vender sus propios productos por dinero. El

problema de la escasez de dinero se agudizaba por el deseo de los colonizadores de buscar la mayor tasa de rendimiento para sus inversiones. Los empresarios invertían su dinero en minas de plata independientemente de su localización, pero los inversionistas de la agricultura, el comercio y la manufactura eran más selectivos.

Durante el período colonial la plata que se producía en la Nueva España en su mayor parte se enviaba al exterior, como se había mencionado anteriormente el país vivió una escasez de moneda lo que obligaba a los mexicanos a recurrir al crédito, el cual era de particular importancia para la expansión en esferas como la agricultura, la minería, el comercio y la manufactura textil que requerían inversiones de largo plazo. En virtud de que España no había podido desarrollar instituciones financieras y comerciales refinadas, como bancos y casas comerciales, los mexicanos recurrieron a otras fuentes de crédito: los préstamos personales y la iglesia.

Los mineros y los comerciantes ricos proporcionaban algún crédito personal en México durante el período colonial. En virtud de que sus negocios eran riesgosos los mineros y los comerciantes prósperos tendían a invertir algo de sus ganancias en otras empresas. Las tierras ofrecían un medio para la diversificación de sus inversiones.

La iglesia funcionaba como una gran fuente de crédito en México. Los conventos, los monasterios, las escuelas, los orfanatos y los hospitales recibían a menudo dotes, donaciones y

legados que tenían que invertirse para ganar un ingreso regular. Generalmente los organismos eclesiásticos prestaban estos fondos a propietarios que pagaban una anualidad. Cada diócesis de la Nueva España tenía también un juzgado de testamentos, capellanías y obras pías que administraba las donaciones entregadas al tribunal por los fieles. Los juzgados invertían las sumas confiadas a su cuidado prestando primordialmente a terratenientes. Como ocurría también con el crédito otorgado por otros organismos eclesiásticos el interés primordial del juzgado era recibir una anualidad de 5 a 6.5% del capital a fin de que la capellanía o la obra filantrópica contara con un ingreso regular. A las instituciones eclesiásticas les interesaba sobre todo obtener un ingreso regular de sus dotaciones y no el cobro del capital. Así pues, la iglesia funcionaba como un banco de inversión que poseía hipotecas sobre una porción considerable de la propiedad urbana y rural de México.

En 1643 la corona ordenó que el crédito terminara, exigió que las ventas se hicieran al contado y pidió al virrey que cobrara las deudas anteriores. Los créditos del azogue quedaron abolidos pero no se pudo cobrar la deuda. Ese cambio drástico de la política tuvo efectos profundos sobre la industria. La poca cantidad de mercurio en las minas, resultado de la escasez y los términos de su venta, significaba que muchas minas ya no serían rentables.

La corona no era la única fuente de crédito para los mineros. Desde los primeros días los comerciantes entraron al lucrativo negocio de proveer a las minas de alimentos, equipo y otros

abastos. Tales transacciones fueron el primer plazo hacia el otorgamiento de préstamos y finalmente de la inversión directa en las minas.

Durante esta etapa se creó el Monte de Piedad de Ánimas (ahora Nacional Monte de Piedad), que fue la primera institución de crédito de tipo prendario, fundada por Pedro Romero de Terreros en junio de 1774. Sus primeras operaciones consistieron en préstamos prendarios, custodia de depósitos confidenciales y la admisión de secuestros o depósitos judiciales y de otras autoridades.

En 1782 se funda el Banco Nacional de San Carlos, que se destinó a fomentar el comercio en general, duró poco.

En 1784 se crea el Banco de Avío de Minas, primer banco refaccionario en América, es importante por que fue el antecesor del primer banco del México independiente, el Banco de Avío.

C) ÉPOCA INDEPENDIENTE

Se heredó de la época colonial la Casa de la Moneda y el Nacional Monte de Piedad con poca importancia. Lucas Alamán estableció en 1830 el Banco de Avío, mediante ley del congreso, fue un banco de promoción industrial. Posteriormente en 1837 se creó el Banco de

Amortización de la Moneda de Cobre, su función era retirar de circulación las monedas de cobre que eran excesivas y se prestaban a falsificaciones, dejando sólo monedas de oro y plata.

El presidente Alamán también creó la caja de ahorros del Nacional Monte de Piedad en 1849 y su obra póstuma, el Código de Comercio de 1854. En el imperio de Maximiliano se creó la primera institución de banca comercial en México el 22 de junio de 1864, el Banco de Londres, México y Sudamérica. Esta institución de capital inglés, recibía depósitos, otorgaba créditos, emitía billetes y proporcionaba servicios a los negociantes que se dedicaban al comercio exterior.

En febrero de 1882, se fundó el Banco Mercantil Agrícola, antes ya se había creado el Banco Mexicano, hubo también un Banco de Empleados (antecedente del Banco Obrero).

En 1884, varios bancos suspendieron sus pagos, dando lugar a una legislación correctiva que culminó en el Código de Comercio de 1884. Es ahí cuando al Banco Nacional Mexicano se le dan atribuciones de banco central, ese mismo año se concede el establecimiento del Banco Nacional de México (Banamex), nacido de la fusión del Banco Nacional Mexicano y el Banco Mercantil, Agrícola Hipotecario.

El 21 de octubre de 1895 fue inaugurada la Bolsa de México, S.A. la cual duró poco. Al final del periodo de Porfirio Díaz, existían en México 24 bancos de emisión, 5 refaccionarios y una bolsa de valores.

En 1932 se promulga la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, su fin era iniciar prácticas e instrumentos de crédito convenientes, para utilizarlos en vez de dinero.

En 1933 la Bolsa de Valores de México, S.C.L. se transformó en Bolsa de Valores de México, S.A. de C.V. Durante esta época se crean también Nacional Financiera en 1934, y la Comisión Nacional de Valores en 1946, las cuales fueron tomando mayor importancia en el Sistema Financiero de México, durante estos años se desarrolla la Banca Especializada.

D) ÉPOCA ACTUAL

En 1976, se dan las bases para el desarrollo de la Banca Múltiple, también se establecieron los lineamientos legales para la concentración del capital bancario.

En este período se publica la Ley del Mercado de Valores, su principio era establecer una intermediación bursátil profesional, al favorecer el desarrollo de los agentes de valores, personas morales (Casas de Bolsa), y restringir la operación de los Agentes de Valores, personas físicas (Agentes de Bolsa).

La organización de las Casas de Bolsa en esta época era:

- a. Dirección General.
- b. Dirección Administrativa.
- c. Ventas.
- d. Producción (operadores de piso y análisis bursátil).

Las Casas de Bolsa además, pueden recibir y otorgar créditos, realizar operaciones por cuenta propia y operar a través de sucursales.

En 1978, el Mercado de Valores comenzó a tener importancia como fuente de financiamiento y alternativa de inversión.

En los años sucesivos hubo altibajos en la economía y en el sector bancario continuaron las fusiones de instituciones. En el Mercado de Valores, para atraer la inversión en bolsa se autorizó la formación de Sociedades de Inversión de Mercado de dinero.

En 1982, se nacionaliza la banca privada como respuesta a la situación difícil que vivió el país. Los banqueros utilizaron a la banca para financiar los proyectos de sus empresas, y ahora el gobierno la utilizaría para financiar su gasto y el pago de la deuda.

En 1990, se autoriza la figura del especialista como intermediario del mercado de valores, en este mismo año se aprueba la ley para reprivatizar la banca. También se fortalece el Sistema Financiero Mexicano mediante la formación de grupos financieros, que podrán estar integrados por al menos tres diferentes intermediarios, como son: casas de bolsa, almacenadoras, arrendadoras financieras, casas de cambio, empresas de factoraje, afianzadoras, operadoras de sociedades de inversión y aseguradoras. Por último se crea la Nueva Ley de Instituciones de Crédito.

En 1991 se dió la reglamentación para iniciar el proceso de reprivatización bancaria, para ello se creó un comité que dependía de S.H.C.P. El primer banco autorizado para privatizarse fué Multibanco Mercantil de México (el cual se convirtió en Probursa y posteriormente Banco Bilbao Vizcaya). Fue tal la demanda para comprar un banco, que el gobierno recibió en promedio propuestas por tres veces el valor en libros de las instituciones. Entre los postores para la adquisición de los bancos se conformaron los grupos financieros en sus diversas modalidades. En ciertos casos, algunas instituciones ya agrupaban a unas cuantas de sus actuales subsidiarias; en otros, las adquirieron poco a poco.

En 1993, la S.H.C.P. autorizó la creación de nuevos bancos, algunos de los cuales se organizaron de inmediato como grupos financieros. Durante este mismo año se reforma el artículo 28 de la Constitución Mexicana dándole autonomía al Banco de México, se integra el Sistema Internacional de Cotizaciones a la Ley del Mercado de Valores, se da la facultad a las

Instituciones de Crédito de realizar arrendamiento, se otorga facultad de realizar fideicomiso a Casas de Bolsa, se permite establecer filiales en territorio nacional a entidades financieras del extranjero que tengan acuerdo comercial con México, se reconoce la figura de asesor de inversiones.

A partir de 1994 se procedió con la apertura del sistema bancario hacia el exterior como resultado del tratado de libre comercio, por lo cual muchos bancos extranjeros gestionaron su autorización para operar en México. Hasta mediados de ese mismo año Banco Unión (antes BCH) se fusionó con Banca Cremi y Bancreer adquirió a Banoro, también se dió un intento fallido de fusionar a Comermex (hoy Inverlat) con Serfin. También en este año los bancos extranjeros se asociaron con bancos mexicanos para poder competir en el mercado nacional, por ejemplo se realizaron asociaciones estratégicas de Comermex-Banco de Nueva Escocia; Probursa-Bilbao Vizcaya; Prime- International-Bank one e Invermexico con el banco Bozano Simofen.

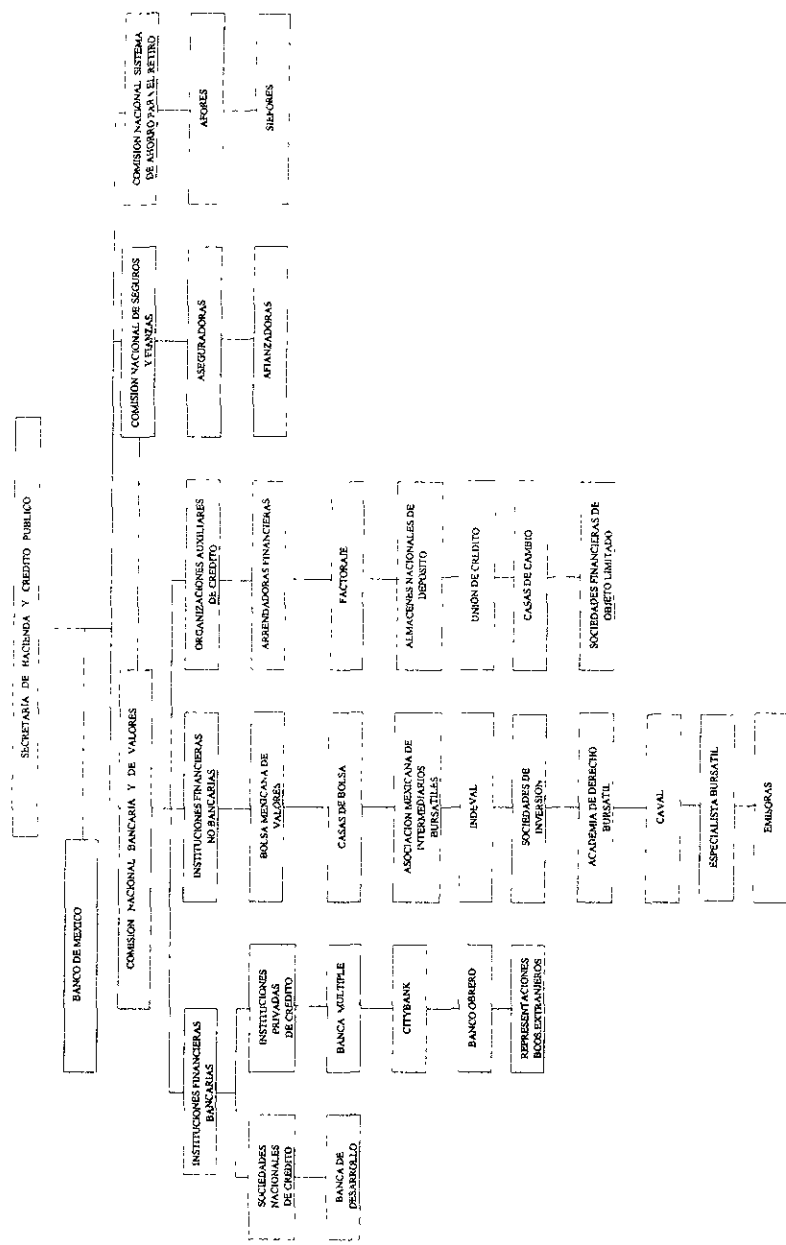
Según algunas fuentes periodísticas, los propósitos de estas alianzas son diversos. Por ejemplo, el grupo financiero Banamex-Accival -que aceleró su programa de alianzas estratégicas con empresas especializadas del exterior- busca, con el Swiss Bank Corporation, operar productos derivados de acciones mexicanas, y con Bank one de Estados Unidos pondrá en marcha una nueva compañía procesadora de operaciones de créditos al consumo, principalmente a través de tarjetas que incluso podrán utilizar las grandes corporaciones comerciales y de servicios.

En 1995, el gobierno adoptó medidas para brindar mayor eficiencia y confiabilidad en las instituciones financieras. De esta manera se conforman dos bloques identificados como: organizaciones bancarias, financieras y bursátiles, y organizaciones de seguros y fianzas supervisadas por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores y la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas respectivamente.

Dentro del primer bloque, las instituciones de banca múltiple captan la mayor parte de los recursos del sistema y se constituyen así en la principal fuente de financiamiento, en tanto la banca de desarrollo se dedica a apoyar los programas prioritarios de interés nacional, y los organismos bursátiles promueven la inversión aunada a estas instituciones.

El otro bloque incluye diversos tipos de instituciones, como son aseguradoras y afianzadoras, entidades que proveen a los sectores público y privado de los recursos necesarios para apoyar sus programas de inversión, integrándose a los esfuerzos de la banca.

2 ESTRUCTURA DEL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO



A) DESCRIPCIÓN DE FUNCIONES

a. SECRETARÍA DE HACIENDA Y CRÉDITO PÚBLICO

La Secretaría de Hacienda y Crédito Público es el organismo del Gobierno Federal que representa la máxima autoridad dentro de la estructura del sistema financiero y tiene a su cargo, entre otras, lo siguiente:

a.1 “Planear, coordinar, evaluar y vigilar el sistema bancario del país, que comprende al Banco Central, a la Banca Nacional de Desarrollo y las demás instituciones encargadas de prestar el servicio de Banca y Crédito”.

a.2 “Ejercer las atribuciones que le señalen las leyes en materia de seguros, fianzas, valores y de organizaciones y actividades auxiliares de crédito”.

a.3 Otorgar o revocar concesiones para la constitución y operación de intermediarios financieros, particularmente de los intermediarios bursátiles como bolsas de valores, casas de bolsa, especialistas bursátiles y sociedades de inversión, así como aprobar las actas constitutivas y los estatutos de las instituciones señaladas anteriormente.

a.4 Proponer políticas de orientación, regulación y control para los intermediarios financieros extranjeros.

a.5 Sancionar administrativamente a quienes cometen infracciones a la ley del mercado de valores.

a.6 Aprueba actividades como son, facultades permitidas a los intermediarios bursátiles, señalar el tipo de operaciones realizadas fuera de la bolsa, alcances de las bolsas de valores y de las casas de bolsa por los servicios prestados.

a.7 Define las clases de valores que deben recibirse en depósito por el Indeval².

b. BANCO DE MÉXICO

El Banco Central será persona de derecho público con carácter autónomo y se denominará Banco de México. El ejercicio de las funciones y la administración del Banco de México, estarán encomendados a una Junta de Gobierno y a un Gobernador, esta junta estará integrada por cinco miembros y un Gobernador, nombrado por el Ejecutivo Federal, quien será

²Caro R. Efrain, Vega R. Francisco J. El Mercado de Valores en México. Ariel Divulgación México 1995. Pág 21 y 22.

el que presida la Junta de Gobierno; los demás miembros se denominarán Subgobernadores. El cargo de Gobernador durará seis años y el de Subgobernador ocho.

Dentro de los objetivos del Banco de México están, promover el sano desarrollo del Sistema Financiero, representando una salvaguarda contra el surgimiento de la inflación, al mismo tiempo que se procurará la estabilidad del poder adquisitivo y se regulará la estabilidad del peso frente al dólar.

Banxico de acuerdo a su ley otorgará un monto limitado de crédito al Gobierno Federal, promoviendo la norma que, “El Banco de México goza de plena autonomía, quedando desligado del gobierno y no responderá a las necesidades de política económica, sino a requerimientos que garanticen la estabilidad económica”.

Revisar las resoluciones de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores en relación a los puntos anteriores.

Dentro de las funciones de Banxico están las siguientes:

b.1 Regular la emisión de circulante, los cambios, la intermediación y los servicios financieros, así como los sistemas de pagos.

b.2 Operar como banco de reserva de las instituciones de crédito y acreditante de última instancia.

b.3 Prestar servicios de Tesorería al Gobierno Federal y actuar como agente financiero del mismo.

b.4 Fungir como asesor financiero del Gobierno.

b.5 Participar en el Fondo Monetario Internacional (FMI) y en otros organismos internacionales que agrupen Bancos Centrales.

b.6 Emitir billetes y acuñar monedas.

Para determinar el monto y manejo de su propio crédito, Banxico sólo otorgará crédito al Gobierno Federal, a los Bancos del exterior, a organismos de cooperación internacionales y a los fondos de protección del ahorro y de apoyo al mercado de valores.

c. COMISIÓN NACIONAL BANCARIA Y DE VALORES

La Comisión Nacional Bancaria es un organismo que fue creado en el mes de enero de 1926 por decreto presidencial con la finalidad de supervisar el funcionamiento de las

instituciones financieras afiliadas y así garantizar transparencia en sus operaciones. Dependía directamente de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

La Comisión Nacional de Valores es una dependencia de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, creada por decreto presidencial el 11 de febrero de 1946 que tenía como objetivo el regular el mercado de valores y vigilar la debida observancia de dichos ordenamientos.

En el Diario Oficial publicado el 28 de abril de 1995, aparece el decreto donde se crea la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, como órgano desconcentrado de la S.H.C.P, con autonomía técnica y facultades ejecutivas, teniendo por objeto supervisar y regular, en el ámbito de su competencia, a las entidades financieras, a fin de procurar su estabilidad y correcto funcionamiento, así como mantener y fomentar el sano y equilibrado desarrollo del sistema financiero en su conjunto en protección de los intereses del público.

Corresponde a la Comisión las siguientes facultades:

c.1 Realizar la supervisión de las entidades, como son, las Sociedades controladoras de grupos financieros, instituciones de crédito, casas de bolsa, especialistas bursátiles, bolsas de valores, sociedades operadoras de sociedades de inversión, sociedades de inversión, almacenes generales de depósito, uniones de crédito, arrendadoras financieras, empresas de factoraje financiero, sociedades de ahorro y préstamo, casas de cambio, sociedades financieras de objeto

limitado, instituciones para el depósito de valores, instituciones calificadoras de valores, sociedades de información crediticia, así como otras instituciones y fideicomisos públicos que realicen actividades financieras, así como de las personas físicas y morales, cuando realicen actividades previstas en las leyes relativas al sistema financiero.

d. COMISIÓN NACIONAL DE SEGUROS Y FIANZAS

El 3 de enero de 1990, se creó la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas como órgano desconcentrado de la S.H.C.P. encargado de la regulación, inspección y vigilancia de los sectores asegurador y afianzador, esta comisión posee un reglamento interior en el que se determinan estructuras, facultades y atribuciones en forma clara y precisa, de acuerdo con los objetivos de la Ley General de Instituciones y Sociedades Mutualistas de Seguros y de la Ley Federal de Instituciones y Fianzas.

La Comisión Nacional de Seguros y Fianzas en base a las leyes mencionadas, reglamentos y disposiciones administrativas aplicables ejercerá funciones de inspección, vigilancia y supervisión de las instituciones, sociedades, personas y empresas a que dichas leyes se refieren, así como del desarrollo de los sectores y actividades asegurador y afianzador del país, para lo cual tendrá autonomía y facultades ejecutivas³.

³ Reglamento Interior de la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas Art. 1o.

Entre las funciones de la Comisión se encuentran las de inspección, vigilancia y supervisión de los aspectos contables, financieros y administrativos de las instituciones y sociedades mutualistas de seguros, además vigilará que estas instituciones cumplan con las leyes respectivas. Cuando la Comisión considere que las operaciones de alguna de las personas físicas o morales sujetas a inspección y vigilancia no estén realizadas en los términos de las disposiciones aplicables o existan irregularidades podrá intervenir en ellas para ordenar que se suspenda la ejecución de las operaciones contrarias a la ley o se proceda a la liquidación de las mismas. Si la Comisión presume que una persona física o moral esta realizando operaciones o servicios reservados para las instituciones de seguros y fianzas, sin contar con la autorización para ello, podrá actuar en términos de lo previsto por las leyes y este reglamento. El mismo procedimiento se utilizará cuando se advierta que una persona física o moral utilice en su nombre, denominación o establecimiento, palabras reservadas a las instituciones y personas a que se refiere el artículo 1o. de este reglamento, en caso de que estas personas desistieran de utilizar el nombre la Comisión podrá clausurar el establecimiento.

e. COMISIÓN NACIONAL DEL SISTEMA DE AHORRO PARA EL RETIRO (CONSAR)

Para hablar de la CONSAR antes tenemos que hacer referencia a los Sistemas de Ahorro para el Retiro establecidos en México recientemente, ya que esta comisión forma parte de ellos.

La creación de los Sistemas de Ahorro para el Retiro, tanto del sector público como del sector privado, tuvo como justificación general el asegurar la transición de la economía mexicana de la fase de estabilización a la de crecimiento sostenido. También dentro de estos argumentos para su creación se estableció la necesidad de fortalecer el ahorro interno para financiar la inversión, esta última entendida como la ampliación de la parte productiva del país, un segundo argumento es la necesidad de tomar providencias para que los trabajadores mejoren su situación económica en la etapa de su retiro a través de un sistema de ahorro sólidamente estructurado, y por último la conveniencia de permitir a los trabajadores de escasos recursos el acceso a los mejores instrumentos financieros, es decir, a aquellos con la mejor mezcla de riesgo y rendimiento.

Una definición de los Sistemas de Ahorro para el Retiro "Son aquellos regulados por las leyes de seguridad social que prevén que las aportaciones de los trabajadores, patrones y del estado sean manejadas a través de cuentas individuales propiedad de los trabajadores, con el fin de acumular saldos, mismos que se aplicarán para fines de previsión social o para la obtención de pensiones o como complemento de éstas"⁴

Otro punto importante antes de platicar sobre la CONSAR es definir la ley que las regula que es la LSAR (Ley del Sistema de Ahorro para el Retiro). Esta ley es de orden público e interés social que tiene por objeto regular el funcionamiento de los Sistemas de Ahorro para el Retiro

⁴ Ley SAR Art. 3o. Fracción X.

y sus participantes previstos en esta ley y las del IMSS, INFONAVIT e ISSSTE⁵, encargando la coordinación, regulación, supervisión y vigilancia de dichos sistemas a la Comisión Nacional de Sistema de Ahorro para el Retiro (CONSAR). Así mismo establece los requisitos para la constitución, operación y funcionamiento de la AFORES, SIEFORES y Empresas Operadoras de la BDNSAR (Base de Datos Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro).

La Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro, la CONSAR, es el órgano administrativo desconcentrado de la S.H.C.P, dotado de autonomía técnica y facultades administrativas, con competencia funcional propia en los términos de la Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro.

Es la encargada de la coordinación, regulación, supervisión y vigilancia de los Sistemas de Ahorro para el Retiro⁶.

e.1 Funciones de la CONSAR:

e.1.1 Regular, mediante la expedición de disposiciones de carácter general, lo relativo a la operación de los SAR.

⁵ Ley SAR Art. 1o.

⁶ Ley SAR Art. 2o.

e.1.2 Expedir las disposiciones de carácter general a las que habrán de sujetarse los participantes en los SAR.

e.1.3 Emitir reglas de carácter general para la operación y pago de los retiros programados.

e.1.4 Establecer las bases de colaboración entre las dependencias y entidades públicas participantes en la operación de los SAR.

e.1.5 Otorgar, modificar o revocar las autorizaciones y concesiones a que se refiere esta ley, a las AFORES, SIEFORES y a las empresas operadoras.

e.1.6 Realizar la supervisión de los participantes en los SAR.

e.1.7 Imponer multas y sanciones así como emitir opinión a la autoridad competente en materia de los delitos en la LSAR.

e.1.8 Rendir un informe semestral al Congreso de la Unión sobre la situación que guardan los SAR. Así mismo dar a conocer a la opinión pública reportes sobre comisiones, número de afiliados, y estado que guarda la cartera de las SIEFORES cuando menos en forma trimestral.

e.1.9 Elaborar y publicar estadísticas y documentos relacionados con el SAR.

Las Administradoras de Fondos para el Retiro (AFORE), son entidades financieras que se dedican de manera exclusiva, habitual y profesional a administrar las cuentas individuales y canalizar los recursos de las subcuentas que las integran en términos de las leyes de seguridad social, así como a administrar las sociedades de inversión⁷.

e.2 Las funciones de las afores son:

e.2.1 Abrir, administrar y operar las cuentas individuales.

e.2.2 Recibir de los institutos de seguridad social las cuotas y aportaciones correspondientes a las cuentas individuales, así como recibir de los trabajadores o patrones, las aportaciones voluntarias.

e.2.3 Individualizar las cuotas y aportaciones de seguridad social, así como los rendimientos derivados de la inversión de las mismas.

e.2.4 Enviar al domicilio de los trabajadores, estados de cuenta y demás información sobre sus cuentas individuales y el estado de sus inversiones.

⁷Ley SAR, Art. 18.

La Sociedad de Inversión Especializada de Fondos para el Retiro (SIEFORE), es una entidad financiera que realiza las inversiones de los recursos depositados en las cuentas individuales de los trabajadores a través de la adquisición de valores y documentos seleccionados de acuerdo al criterio de diversificación de riesgos, con recursos provenientes de la colocación de acciones representativas de su capital social ante los propios trabajadores. Son sociedades anónimas de capital variable, administradas y operadas por las AFORES.

f. INSTITUCIONES FINANCIERAS BANCARIAS

Es el conjunto de organismos encargados de brindar crédito como actividad medular mediante la captación de recursos vía sucursales, comprende a las Sociedades Nacionales de Crédito -toda la banca de desarrollo llámese Nafinsa, Bancomext, Banobras etc.- así como a las Instituciones Privadas de Crédito -nos referimos a la Banca Múltiple, al Citybank, Banco Obrero y representaciones de bancos extranjeros-. La captación del crédito desarrollada por estas instituciones, se lleva a cabo gracias al empleo de diversas herramientas que contribuyen a ofrecer un mayor rendimiento a los clientes, por ejemplo la utilización de novedosos esquemas -como pueden ser actualmente el libretón o la supercuenta de algunos bancos-, el brindar servicios agregados, y una reducción de las comisiones hacen que la población interesada en invertir sus ahorros lo haga en estas instituciones. La colocación de estos recursos en la actualidad exige un mayor conocimiento sobre la situación económica del

interesado, ya que una mala investigación de la solvencia del futuro cliente puede redundar posteriormente en problemas de cartera vencida.

g. INSTITUCIONES FINANCIERAS NO BANCARIAS

Este rubro comprende a los organismos encargados de operar con excedentes monetarios tanto de personas físicas como morales, al igual que las instituciones bancarias su objetivo es obtener una ganancia para sus clientes mediante la utilización de diversos instrumentos existentes en el mercado de valores, la diferencia está en que el riesgo que se corre al invertir dichos recursos es en algunos casos mayor que el de los bancos, sin embargo las ganancias por lo general son mayores que en aquellos. En este conjunto de instituciones tenemos en primer lugar a la Bolsa Mexicana de Valores, a las Casas de Bolsa, a la Asociación de Intermediarios Bursátiles, al INDEVAL, a las Sociedades de Inversión, a la Academia de Derecho Bursátil entre otros sin olvidar al Especialista Bursátil y a las Emisoras.

h. ORGANIZACIONES AUXILIARES DE CRÉDITO

La Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares de Crédito señala como organizaciones auxiliares del crédito a:

h.1 Los Almacenes Generales de Depósito.

- h.2 Las Empresas de Factoraje.
- h.3 Las Arrendadoras Financieras.
- h.4 Las Uniones de Crédito.
- h.5 Las Casas de Cambio.
- h.6 Sociedades Financieras de Objeto Limitado.

Las tres primeras tienen la característica de poder pertenecer a una agrupación financiera. Además se señala como actividad auxiliar de crédito a la compra-venta habitual y profesional de divisas (Casas de Cambio). En general cualquier organización o actividad auxiliar de crédito requiere autorización de la S.H.C.P. y ser sociedad anónima, además de contar con el capital mínimo pagado.

i. ASEGURADORAS

La actividad aseguradora es parte integrante de la sociedad, entre la evolución del seguro y de la sociedad existe una dependencia recíproca: por una parte las sociedades modernas no podrían funcionar sin una actividad aseguradora eficiente, por otra, la evolución social crea las oportunidades para la actividad aseguradora. Con una oferta de múltiples instrumentos de protección para personas y empresas el seguro cumple una función estabilizadora, asegurando financieramente lo existente y garantizando la realización de los planes. Las instituciones de seguros captan ahorro de personas y empresas para aplicarlo a la

inversión; empero el motivo del ahorro es la traslación de riesgos y el motivo de su uso con aplicaciones intermedias o secundarias al financiamiento de las reservas temporales que lo forman.

Las instituciones de seguros pueden realizar entre otras las siguientes operaciones:

i.1 Operaciones de seguros y reaseguro.

i.2 Administrar las reservas retenidas a instituciones correspondientes a reaseguros que hayan cedido.

i.3 Dar en administración a las instituciones cedentes, las reservas constituidas por primas retenidas correspondientes a operaciones de reaseguro.

i.4 Efectuar inversiones en el extranjero por las reservas técnicas u otros requisitos por operaciones en el extranjero.

i.5 Constituir depósitos en instituciones de crédito y en bancos del extranjero.

i.6 Otorgar préstamos y créditos.

i.7 Operar con documentos mercantiles por cuenta propia, para la realización de su objeto social, así como operar con valores.

Existen aspectos importantes que deben considerarse en el sector asegurador, por ejemplo deben ser empresas económicamente fuertes ya que respaldan la actividad productiva en México. Deben crear ciertas reservas como la matemática y de riesgo en curso para seguros de vida, la de obligaciones contractuales, la de riesgos catastróficos, la de previsión por operaciones de vida y de accidentes y enfermedades y daños y la especial de contingencia para fluctuaciones de valores. Otro punto importante es el reaseguro, que consiste en asegurar los riesgos que las empresas aseguradoras aseguraron, diversificando de esta forma su riesgo. De no existir el reaseguro, ninguna empresa de seguros podría correr por cuenta propia riesgos importantes, dejando desprotegidos a los sectores productivos.

B) MERCADO DE VALORES

En la época actual el mercado de valores forma parte indisoluble del sistema financiero de cualquier país. En el nuevo mundo de la economía globalizada existe una tendencia a incrementar la importancia de la intermediación del mercado de valores en el conjunto del sistema financiero. Una característica esencial del nuevo entorno financiero mundial, es la de constituir un proceso de desintermediación del sistema bancario hacia la conversión de valores bursátiles, es decir, ahora se utiliza mucho más los financiamientos bursátiles que los créditos

bancarios. Por ejemplo los gigantescos montos de recursos poseídos por los fondos de pensiones, fondos mutuos y el mercado monetario están depositándose fuera del sistema bancario. Así mismo se observa un crecimiento impresionante en los productos derivados, en las operaciones de obligaciones contingentes y diversos activos financieros que están tomando la forma de valores líquidos a través de la bursatilización.

El mercado de valores mexicanos no está ajeno a todos estos cambios y procura una renovación constante. Se podría definir al mercado de valores mexicano como “el conjunto de normas e instituciones, cuyo funcionamiento permite el proceso de emisión, colocación y distribución de valores inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios”⁸. Así mismo, se incluye en esta definición el conjunto de intermediación de papeles del mercado de dinero y del mercado de capitales, negociados en el mercado de mostrador también conocido mercado Over the Counter (OTC), es decir, fuera de la bolsa. La finalidad última de ambos mercados es la intermediación bursátil de valores.

El Mercado de Valores está conformado por los Mercados de Dinero, de Capitales, de Metales y de Derivados, los cuales a continuación explicaremos:

⁸ Caro R Efran y Vega R. Francisco J. El Mercado de Valores en México. Ariel Divulgación. México 1995. Pág. 19.

a. MERCADO DE DINERO

Tradicionalmente, se ha definido al mercado de dinero, como aquel mercado donde se negocian instrumentos financieros de corto plazo (hasta 1 año), pero una definición más estricta lo define como el conjunto de instrumentos de deuda de corto plazo, altamente líquidos y de bajo riesgo. En esta definición, se excluye a los instrumentos de deuda de corto plazo de baja clasificación y elevado riesgo.

Este mercado es de los más líquidos por lo que se considera parte fundamental del sistema financiero de cualquier país. En este mercado se negocian diversas clases de valores gubernamentales, aceptaciones bancarias, certificados negociables de depósito, papel comercial, reportos sobre distintos instrumentos etc. los cuales se intermedian a través del mercado organizado (Bolsa Mexicana de Valores) o a través de operaciones interbancarias. Los indicadores del mercado de dinero reflejan aspectos tan variados como: el costo de capital de muchas corporaciones y empresas financieras y no financieras.

b. MERCADO DE CAPITALLES

El mercado de capitales se define como el medio en el cual se hace factible la intermediación de instrumentos de largo plazo, tales como las acciones y bonos corporativos,

orientados en primera instancia a la formación y distribución de capital y al financiamiento de proyectos de largo plazo.

Este mercado es importante ya que de él depende en gran medida el desarrollo económico del país debido a que favorece la ampliación y modernización de la planta productiva en forma continua. La evidencia demuestra que los países con elevado ingreso per cápita, en su mayoría han alcanzado un nivel alto de desarrollo, en virtud de haber logrado consolidar un importante proceso de capitalización, especialmente en el sector industrial. En este sentido, el mercado de capitales en México, se ha constituido como una alternativa importante para la canalización de recursos al sector productivo, al complementar sus fuentes de ingresos con capital proveniente de mercados internacionales.

c. MERCADO DE METALES

El mercado de metales preciosos es el mercado especulativo por excelencia, ya que el comportamiento de la economía mundial altera el precio de los metales, la cotización y el precio de los mismos en nuestro país esta basada en la cotización internacional. El movimiento que ha tenido el comercio mundial de metales preciosos a causa de los desequilibrios en el sistema monetario internacional, se ha traducido en un gran interés por parte de los ahorradores, por adquirir dichos metales, principalmente en forma de monedas. Esta situación ha provocado un auge en el comercio en oro y plata amonedados, que a través de su operación

en bolsa adquiere una característica muy especial: la de poder ser negociados bajo condiciones de mercado libre, al mejor postor, manteniendo una relación pero sólo de referencia, con las cotizaciones internacionales y nacionales de tipo oficial.

La unidad de medida para la operación de metales preciosos en la Bolsa Mexicana de Valores son, para el oro, el centenario y para la plata, la onza troy amonedada.

d. MERCADO DE DERIVADOS

El término derivados se aplica a muchos instrumentos utilizados, entre otras cosas, para cubrir exposiciones a los riesgos financieros y de otra naturaleza. Estos productos se han desarrollado a lo largo de los últimos veinte años, para proveer mecanismos de cobertura contra diferentes tipos de riesgo (por ejemplo, fluctuaciones en el tipo de cambio o tasas de interés). Su nombre se debe a que existen con respecto de, o se derivan de un bien subyacente del cual obtienen sus características principales.

Encontramos este tipo de productos en prácticamente todos los mercados, desde mercados de cambios hasta los mercados de materias primas, "comodities", pasando por los mercados de dinero, mercados de capitales, etc.

Es importante señalar que en la actualidad la creación del mercado de derivados en México se encuentra en estudio, sin embargo, la importancia que puede llegar a tener un mercado como éste es extraordinaria.

CAPITULO II

INSTRUMENTOS DE INVERSIÓN

1) GENERALIDADES DE LOS INSTRUMENTOS DE INVERSIÓN

Entendemos por instrumentos de inversión todas las herramientas financieras empleadas para producir un rendimiento sobre el capital que hemos invertido, las cuales pueden ser bancarias o no bancarias, emitidas por el gobierno o por particulares y de bajo, mediano o alto riesgo, en fin una gama que deberá ser utilizada siempre bajo la asesoría, en el mayor de los casos, de un experto para asegurar el óptimo aprovechamiento.

La meta de la inversión en valores es ganar dinero, para esto se requiere que el inversionista seleccione algún nivel de riesgo, mientras mayor sea el riesgo existente en una inversión más alta tendrá que ser la recompensa para el inversionista, entendiendo por recompensa el rendimiento que se obtiene. La correcta comprensión de estos dos conceptos (riesgo y rendimiento) y su relación entre ellos, es fundamental para el éxito de la inversión. Casi todos los inversionistas prefieren altos rendimientos y bajos riesgos. Desafortunadamente resulta difícil encontrar estas inversiones y si se les encuentra, tienen gran demanda.

Resumiendo podemos decir que las tres claves para que un inversionista tenga éxito en el mercado de valores son:

- a. Existe un intercambio entre riesgo y rendimiento en el mercado de valores.

- b. No se puede esperar un alto rendimiento sin correr también un alto grado de riesgo.
- c. El éxito o el fracaso de cualquier inversión solo se puede medir tomando en cuenta tanto el rendimiento que se obtuvo como el grado de riesgo que se corrió.

2) TIPOS DE INSTRUMENTOS DE INVERSIÓN

En el sistema financiero mexicano encontramos que son cuatro los mercados a los cuales se puede recurrir para invertir en valores; los cuales son:

- a. Mercado de dinero.
- b. Mercado de capitales.
- c. Mercado de metales.
- d. Mercado de derivados.

A) INSTRUMENTOS DE INVERSIÓN DEL MERCADO DE DINERO

Este mercado nace en relación de oferentes y demandantes de fondos a corto plazo, por una parte particulares, empresas, gobiernos e intermediarios financieros tienen fondos que esperan les reditúen alguna utilidad y por otra parte hay particulares, empresas y gobiernos que necesitan financiamientos temporales.

Los instrumentos del mercado de dinero son:

EMITIDOS POR INSTITUCIONES

BANCARIAS Y OTROS

- Cuenta maestra.
- Cedes.
- Mesas de Dinero.
- Bonos de Prenda.
- Aceptaciones Bancarias.
- Pagaré con rendimiento liquidable al vencimiento.
- Papel Comercial.
- Papel Comercial Quirografario.
- Papel Comercial Avalado.
- Papel Comercial Bursátil.
- Papel Comercial Extra Bursátil.
- Pagare Empresarial Bursátil.
- Papel Comercial Indizado.

EMITIDOS POR EL GOBIERNO

FEDERAL

- Certificados de la Tesorería de la Federación.
- Pagarés de la Tesorería de la Federación.
- Bonos de la Tesorería de la Federación.

a. Cuenta Maestra.- Es un instrumento de inversión con rendimientos y disponibilidad inmediata de fondos. La ventaja está en que combina los servicios de una cuenta de cheques tradicional y una de inversiones. Se sustenta en un fideicomiso de inversión, cuya base son las aportaciones individuales de los clientes. Su objetivo es la inversión de los recursos aportados por los usuarios protegiendo en todo momento el capital.

Podemos resumir las ventajas de la cuenta maestra en: fácil acceso a instrumentos bancarios, atención profesional, disposición inmediata del capital y posibilidad de designar beneficiarios. Todos estos servicios pueden ser contratados por personas físicas mexicanas o extranjeras y personas morales.

Es importante mencionar también otra modalidad de este instrumento que es la cuenta maestra empresarial la cual efficientiza la tesorería de una empresa, ya que si ésta tiene excedentes los puede invertir a tasas altamente competitivas, a la vez que se obtienen rendimientos sobre los saldos de la cuenta de cheques, con esto se eliminan los recursos ociosos.

b. Certificados de Depósito Bancario (CEDES).- Son títulos de crédito nominativos emitidos por un banco y en los cuales se consigna la obligación de éstos a devolver el importe al tenedor no antes del plazo consignado en el título, a cambio de esto, el depositante recibe un interés mensual.

Su objetivo es canalizar el ahorro interno y su garantía son los activos del propio banco. La tasa de interés del rendimiento la fija la S.H.C.P. a través del Banco de México y es publicada por la Asociación Mexicana de Bancos. Los pueden adquirir personas físicas y morales a través de la Bolsa Mexicana de Valores.

c. Mesas de Dinero.- Su función es eficientar la aplicación de los recursos excedentes dando un servicio más personalizado a los clientes importantes, los instrumentos en los cuales se invierte el dinero de los clientes pueden ser los mismos que utiliza una casa de bolsa por ejemplo: CETES, Pagarés, CEDES, Aceptaciones Bancarias, etc.

d. Bonos de Prenda.- Este título de crédito es emitido por un almacén general de depósito, el cual asegura que los bienes están depositados y certifica la calidad de los mismos, quedando como garantía los mismos bienes. Su rendimiento lo determina la tasa de descuento a que se colocan mediante subasta pública.

Es útil principalmente al sector agroindustrial, ya que permite utilizar una garantía real y física como son los inventarios de los usuarios de este ramo, existe la posibilidad de rematarlos poniéndolos a la venta.

e. Certificados de la Tesorería de la Federación (CETES).- Son títulos de crédito al portador en los que se consigna la obligación del Gobierno Federal a pagar el valor nominal a

la fecha de su vencimiento. Los emite el Gobierno Federal por conducto de la S.H.C.P. y Banco de México.

Las casas de bolsa son intermediarias bursátiles autorizadas para comprar y vender CETES al público inversionista, es por ello que hay que ponerse en contacto con una casa de bolsa, la cual establecerá un mínimo de inversión y en cada operación que efectúan aplican un diferencial del precio al que compran o venden, el cual constituye su utilidad.

Su principal característica es la liquidez ya que se pueden vender antes de su vencimiento bajo el mecanismo de tasa de descuento, lo que trae consigo un rendimiento en el momento de la venta. Dentro de esto hay operaciones más complicadas llamadas Reportos y Préstamos de Certificados. En los primeros el cliente de una casa de bolsa adquiere de ésta CETES a un precio determinado, pactando con ella revertir la operación al mismo precio en determinada fecha futura, recibiendo a cambio un premio (equivalente a la tasa de interés). Esta operación ofrece al cliente de una casa de bolsa asegurar un rendimiento cierto en una inversión a plazo fijo. Los certificados propiedad de inversionistas pueden ser dados en préstamo a una casa de bolsa, las cuales los pueden vender o hacer reportos sobre ellos. Por todo esto las casas de bolsa cubren a los inversionistas intereses.

f. Aceptaciones Bancarias.- Son letras de cambio nominativas emitidas por personas morales, aceptadas por bancos, en base a los montos autorizados por estas instituciones aceptantes y

endosadas para que éste a su vez las pueda negociar entre inversionistas del mercado de dinero, otorgando garantía sobre la misma.

Su propósito es establecer un instrumento para financiar las necesidades de recursos a corto plazo de la pequeña y mediana industria apoyando de esta manera su capital de trabajo, su plazo es de entre 7 y 182 días, no genera intereses y su rendimiento se da con base al diferencial entre el precio de compra bajo par y el precio de amortización o redención (valor nominal en la fecha e vencimiento).

g. Pagaré con Rendimiento Liquidable al Vencimiento.- Son títulos bancarios emitidos por un banco en los cuales se consigna la obligación de éste de devolver al tenedor el importe del principal más los intereses en una fecha consignada.

Su propósito es canalizar el ahorro interno de los particulares, con un valor nominativo igual a la cantidad invertida, sin garantía específica, las ganancias resultan del diferencial de los precios de compra-venta, para poder ofrecer rendimiento cierto a plazo relativamente corto pueden realizarse operaciones de reporto.

h. Pagarés de la Tesorería de la Federación (PAGAFES) .- Son títulos de crédito emitidos por la Tesorería de la Federación, denominados en dólares americanos, pero liquidables en moneda nacional al tipo de cambio controlado de equilibrio, que el Banco de México publique

en el Diario Oficial de la Federación el día hábil bancario inmediato anterior a aquel en que se haya hecho el pago.

Su objetivo es financiar al Gobierno Federal , ofrecer al inversionista cobertura cambiaria. Son colocados por el Banco de México a través de casas de bolsa y bancos. Se pagan al vencimiento en una sola exhibición. El rendimiento se obtiene del diferencial entre el precio de compra (descuento) y el precio de venta, o bien, con rendimiento fijo al vencimiento en dólares americanos, en base a una tasa de descuento.

i. Bonos de la Tesorería de la Federación (TESOBONOS) .- Son emitidos por el Gobierno Federal para financiarse y proteger a los inversionistas de posibles devaluaciones, en características es casi igual al pagafe, pero la diferencia está en el tipo de cambio aplicable que en este caso es el dólar libre, calculado por la Bolsa Mexicana de Valores, con el promedio aritmético de las cotizaciones de seis bancos y seis casas de cambio .

j. Papel Comercial .- Surgen en los años setenta entre las empresas privadas como una medida para financiarse entre sí ya que los bancos no alcanzaban a darles préstamos a todas. Al principio hubo desorden porque no estaban reguladas formalmente las operaciones con este tipo de instrumento, debido a esto las autoridades financieras sentaron las bases para regularlas, quedando que el papel comercial es un instrumento de financiamiento e inversión

representado por un pagaré a corto plazo, que cotiza en bolsa y que es emitido por las empresas mercantiles.

No genera intereses y su rendimiento se determina entre el precio de compra oajo par y el precio de venta o valor de redencion, que es el valor nominal en la fecha de vencimiento del pagare que representa la emision

k. Papel Comercial Quirografario y Papel Comercial Avalado.- Surgen en 1988 para financiar empresas medianas y pequeñas que no cotizan en bolsa.

Para el quirografario se requiere que el emisor se inscriba en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, ofreciendo una garantía no específica, prevaleciendo la solvencia moral y económica del emisor. En el caso del avalado se requiere un aval por parte de un banco, ofreciendo éste último la garantía correspondiente Este instrumento es muy similar a las aceptaciones bancarias, son emitidos y operados por sociedades mercantiles (empresas).

l. Papel Comercial Bursátil.- Es un instrumento de financiamiento e inversión representado por un pagaré a corto plazo que cotiza en bolsa, no ofrece garantía específica excepto la solvencia moral y económica del emisor con un plazo entre 15 y 180 días, colocándose mediante oferta pública.

m. Papel Comercial Extrabursátil.- Son pagarés a corto plazo negociados a través de colocaciones privadas fuera de la bolsa, entre empresas no financieras legalmente establecidas en México e intermediarios y registrados por una casa de bolsa.

El rendimiento es determinado para cada emisión, comparativamente por encima de otros instrumentos de renta fija o por el comportamiento del propio mercado, resulta muy conveniente utilizar este instrumento para las empresas, ya que en comparación con el de la banca éste es más barato y produce un poco más de rendimientos.

n. Pagaré Empresarial Bursátil .- Es un título de crédito nominativo emitido por sociedades anónimas garantizado por un fideicomiso constituido por Cetes, Aceptaciones Bancarias y/o Petrobonos.

Hay que hacer notar que la Comisión Nacional de Valores modificó las características del papel comercial, retirando el Pagaré Empresarial Bursátil, el Papel Comercial Bursátil y el Papel Comercial Extrabursátil, sustituyéndolos por el Papel Comercial Único.

o. Papel Comercial Indizado.- Es una modalidad del Papel Comercial Único, la diferencia es que el valor de este instrumento está denominado en moneda extranjera, pagadero en moneda nacional, ofreciendo a los inversionistas cobertura cambiaria, su operatividad es la misma que para el Papel Comercial.

B) INSTRUMENTOS DE INVERSIÓN DEL MERCADO DE CAPITALES

Este mercado tiene su origen en la oferta y la demanda de fondos para ser utilizados a largo plazo, generalmente estos fondos se emplean para la adquisición de activos fijos y en la ejecución de programas que permiten la vida de las organizaciones. Abarca el mercado de capitales el conjunto de mecanismos a través de los cuales se negocian valores, ya sea en el mercado organizado que representa la Bolsa Mexicana de Valores (colocación primaria pública e intermediación en el mercado secundario) o en el mercado no organizado (colocación privada de valores y negociaciones secundarias no registradas), títulos de deuda de largo plazo y acciones representativas de empresas.

Los principales instrumentos de este mercado son:

EMITIDOS POR INSTITUCIONES

BANCARIAS Y OTROS

- Bonos Bancarios de Desarrollo Industrial.
- Certificados de Participación Inmobiliaria.
- Bonos Bancarios para la Vivienda.
- Obligaciones.
- Acciones.

EMITIDOS POR EL GOBIERNO

FEDERAL

- Bonos Bancarios de Desarrollo.
- Bonos de Indemnización Bancarios.
- Bonos de Renovación Urbana.
- Bonos Ajustables del Gobierno Federal.
- Petrobonos.

a. Bonos Bancarios para el Desarrollo Industrial con Rendimiento Capitalizable (BONDIS).- Este instrumento fue emitido por Nacional Financiera a un plazo de diez años, para financiar programas de desarrollo industrial.

Se caracteriza porque funciona con 130 cupones pagadores cada 28 días con tasa revisable a ese mismo periodo, de las tres emisiones que hubo en 1989 todas se vendieron, consolidando así el ahorro interno de largo plazo.

b. Certificados de Participación Inmobiliaria (CPI'S).- Son títulos nominativos de crédito a largo plazo que dan derecho a una parte alícuota de la titularidad de los bienes inmuebles dados en garantía.

Su objetivo es ofrecer una fuente de financiamiento a largo plazo, utilizando bienes inmuebles, propiedad de la empresa emisora, como garantía del crédito. Contienen una sola amortización al vencimiento y un rendimiento mínimo garantizado, que se calcula sobre el valor nominal de la emisión, pagadero trimestralmente y además un rendimiento que consiste en la plusvalía del bien inmueble, o por la diferencia entre los valores de compra y venta en el mercado secundario.

c. Bonos Bancarios de Desarrollo.- Son títulos de crédito nominativos emitidos por la banca de desarrollo con el propósito de captar recursos a largo plazo para financiamientos de proyectos de inversión.

Tuvieron plazo de tres años con uno de gracia y garantía del banco emisor, los intereses se pagan trimestralmente en función de la tasa mayor del promedio de rendimiento de cetes a 91 días y del promedio del rendimiento de pagarés bancarios a 3 meses, vigentes durante el mes anterior a la colocación.

d. Bonos de Indemnización Bancaria (BIB'S).- Estos títulos de crédito los emitió el Gobierno Federal en septiembre de 1982, para pagar a los dueños de los bancos por la expropiación bancaria, su plazo fue a 10 años, con 3 de gracia y vencimiento al 31 de agosto de 1992.

e. Bonos de Renovación Urbana (BORES).- El Gobierno Federal emitió estos títulos de crédito para indemnizar a los propietarios de los inmuebles del centro de la ciudad de México, expropiados a raíz del terremoto de 1985.

Tuvieron un plazo de 10 años con tres 3 gracia, pagaderos en 7 amortizaciones, los garantiza la Tesorería del Departamento del Distrito Federal.

f. Bonos Bancarios para la Vivienda.- Son títulos de crédito emitidos por un banco, su objetivo es proporcionar fondos para la construcción de viviendas.

g. Obligaciones.- Son títulos de crédito que representan la participación individual de sus tenedores en un crédito colectivo a cargo de una sociedad anónima. Hay 3 tipos de obligaciones:

g.1 Hipotecarias, son emitidas por sociedades anónimas, garantizadas por una hipoteca que se establece sobre los bienes de la empresa emisora. Los intereses se pagan generalmente en forma trimestral y las amortizaciones de capital cuentan con un periodo de gracia de la mitad del plazo total de la emisión.

g.2 Quirografarios, son nominativas y las emite una sociedad anónima, garantizadas por la solvencia económica y moral de la empresa, respaldada por todos los bienes y activos sin hipotecar. El interés que devengan es constante durante toda la emisión, la tasa de interés se ajusta a las fluctuaciones del mercado.

g.3 Convertibles, son títulos que devengan una cantidad por concepto de intereses en la forma periódica que se haya estipulado en la escritura de emisión, además se puede optar entre recibir la amortización de la deuda, o bien convertir sus títulos en acciones comunes o preferentes de la misma emisora. Su objetivo es proporcionar recursos a las empresas a través

de apalancamiento, con la posibilidad futura de convertir esa deuda en capital, permitiendo una mayor capacidad de financiamiento posterior.

Existen otros tres nuevos tipos de obligaciones: obligaciones múltiples, obligaciones con capitalización de intereses y obligaciones indizadas en moneda extranjera.

h. Bonos Ajustables del Gobierno Federal (AJUSTABONOS).- Son títulos de crédito nominativos negociables, denominados en moneda nacional, emitidos por el Gobierno Federal. Su característica es que el valor nominal es ajustable por la aplicación del Índice Nacional de Precios al Consumidor. Pagan intereses a una tasa fija determinada para cada emisión.

Su objetivo es financiar al Gobierno Federal a largo plazo y proteger el valor real de los ahorros de los inversionistas contra la inflación.

i. Petrobonos.- Estos títulos de crédito son nominativos y los emite el Gobierno Federal a través de un fideicomiso de Nacional Financiera, respaldados por cierto número de barriles de petróleo y amortizables en pesos en su equivalente en dólares al tipo de cambio controlado.

Ofrecen un rendimiento mínimo garantizado, más la ganancia de capital, en su caso, representada por la diferencia entre el precio de compra en el mercado y el precio de venta o amortización.

j. Acciones de Sociedades de Inversión.- Una Sociedad de Inversión es una sociedad anónima, que se dedica a invertir en valores. Existen tres tipos, que son: las de renta fija, las comunes y las sociedades de inversión de capitales (SINCAS).

j.1 Sociedades de Inversión de Renta Fija, los mercados en los que invierten son el mercado de dinero o mercado de capitales de renta fija. Sus acciones representan operaciones con mercado de renta fija y se clasifican en el mercado de renta variable (algunos autores opinan que esto es erróneo).

j.2 Sociedades de Inversión Comunes, operan con instrumentos de renta fija y además mantienen cuando menos el 50% de su cartera en valores de renta variable. El rendimiento de sus acciones es muy similar a las de renta fija, al momento de invertir en este tipo de empresas se debe averiguar cuales son las que mejores resultados han brindado y las restricciones que tienen en cuanto al importe a invertir.

j.3 Sociedades de Inversión de Capitales (SINCAS), tal vez sean las más importantes como fuentes de financiamiento, pero cómo alternativa de inversión están muy limitadas ya que prácticamente no tienen mercado secundario.

k. Acciones y Caps.- Este tipo de instrumentos se ubica dentro de los de alto riesgo y de dinero especulativo, ya que su valor puede bajar o subir y esto implica el perder o ganar dinero.

k.1 Acción, es una parte del capital social de una empresa que puede tener valor nominal o valor teórico. En México son nominativas y su precio fluctúa en razón de los resultados de la empresa, de las expectativas que se tengan en sus mercados, de su administración, de variables económicas o de la buena o mala imagen que se tenga de ella. El rendimiento que se paga a sus tenedores se conoce como dividendo.

k.2 Caps (Certificados de Aportación Patrimonial), son títulos de crédito nominativos, que representan el capital social pagado de los bancos. Los Caps desaparecieron del mercado y se convirtieron en acciones de acuerdo a la Ley de Instituciones de Crédito, entre 1991 y 1992.

l. Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal.- Son títulos de crédito nominativos emitidos en el mercado de capitales a largo plazo, tienen rendimiento a través de intereses devengados sobre su valor nominal, pagaderos cada 28 días. Su objetivo es hacer llegar recursos al gobierno para que éste financie proyectos, el gobierno los garantiza por lo que tienen un riesgo nulo.

Hay que hacer notar que en este mercado la inversión no es para fines operativos ni para fines precautorios, ya que estos objetivos deben de estar cubiertos, simplemente se trata de ganar dinero.

C) INSTRUMENTOS DE INVERSIÓN DEL MERCADO DE METALES

En México se cuenta con los siguientes instrumentos de inversión en metales preciosos:

- a. Certificados de Plata (Ceplatas).
- b. Onzas Troy de Oro y Plata.
- c. Cuentas Bancarias de Oro y Plata.
- d. Centenarios.

El oro y plata amonedados sólo podrán operarse a través de Bolsa, entre Casas de Bolsa por cuenta de sus clientes o directamente con Casas de Bolsa en sus propias oficinas por parte del público. Para comprar o vender centenarios se ha establecido como mínimo dentro de la bolsa la cantidad de cinco piezas. Para onzas troy de plata el mínimo será de doscientas piezas. Por encima de esos mínimos las cantidades tendrán que ser múltiplos de cinco, en el caso de los centenarios, y de cien, en el caso de las onzas troy de plata. En las casas de bolsa no habrá mínimos.

La compra-venta de monedas se efectúa en los propios establecimientos de las casas de bolsa, denominándose “operaciones de ventanilla”, o bien, en el salón de remates de la bolsa (“operaciones de piso”). En el primer caso, las operaciones se realizan directamente entre el público inversionista y la casa de bolsa; en el segundo, se llevan a cabo exclusivamente entre casas de bolsa.

Las transacciones dentro de la bolsa son realizadas libremente por los operadores de piso de acuerdo a sus propuestas de oferta y su demanda de monedas. Los operadores son informados constantemente por la bolsa sobre las variaciones en las cotizaciones internacionales del oro y la plata.

El público está en posibilidad, para una mayor facilidad y seguridad, de realizar operaciones de compra-venta sin necesidad de manejar físicamente las piezas de oro y plata, utilizando para este fin los servicios de custodia que ofrece el Instituto para el Depósito de Valores, los cuales le son brindados a través de las propias casas de bolsa, de esta manera, sólo tienen que manejar fichas de depósitos, válidas para retirar físicamente sus piezas de oro y plata cuando lo deseen.

La bolsa difunde diariamente, a través de sus boletines la información referente a las operaciones realizadas en el salón de remates, así como de las efectuadas en ventanilla.

D) INSTRUMENTOS DE INVERSIÓN DEL MERCADO DE DERIVADOS

Los principales productos derivados utilizados en México son los futuros, las opciones y los warrants.

a. Futuros.- Los mercado de futuros, en la amplia extensión del término, no existen aún en México. Algunas instituciones bancarias lo que llegan a operar son futuros de tipo de cambio. El instrumento por medio del cual se negocia en este mercado se conoce como contrato de futuros, el cual es un acuerdo entre dos partes (un comprador y un vendedor) a través del cual se establece una promesa de llevar a cabo una compra-venta de un bien en un futuro determinado a un precio acordado.

b. Opciones.- Las opciones son contratos que confieren a su tenedor derechos para comprar (o vender) un lote que puede ser de títulos accionarios, índices, canastas accionarias, divisas entre otros. Esto es, una opción otorga a su tenedor derecho de recibir (opción de compra) o de entregar (opción de venta) valores accionarios bajo ciertas condiciones preestablecidas. Los lotes sobre los cuales se efectúa un contrato de opción se conocen como valores subyacentes.

c. Warrants.- Un warrant otorga a su tenedor el derecho de comprar, dentro de un plazo determinado, un número definido de acciones (también pueden ser índices, canastas

accionarias, divisas) a un precio especificado en dicho warrant, no obstante, en México los warrants tienen muchas particularidades, entre las que se encuentran el permitirse emisiones tanto de warrants de compra como de venta.

3) IMPORTANCIA DE LOS INSTRUMENTOS DE INVERSIÓN

En la economía de cualquier país es necesaria una forma de maximizar los recursos de las empresas, ya que éstas son la parte vital del entorno económico.

Para lograr esto se hace uso de herramientas conocidas como instrumentos de inversión, cuya variedad en nuestro país es amplia, la comercialización de éstos se lleva a través de un mercado regulado por instituciones oficiales.

Para las empresas el financiamiento es clave para su desarrollo, tanto a nivel nacional como internacional. Este financiamiento debe ser rápido y otorgado en términos razonables a fin de aprovechar las oportunidades que ofrece el mercado.

El acceso a líneas de crédito con tasas de interés bajas al promedio se da a las grandes corporaciones, las pequeñas empresas no tienen este beneficio, por lo que su situación se dificulta en épocas de recesión económica. Es aquí donde los instrumentos financieros ofrecen

una alternativa para solucionar esta crisis, ya que utilizándolos adecuadamente pueden reportar un rendimiento significativo.

Es importante señalar también que la regulación de estos mercados financieros tiene que ser conveniente para eficientar la utilidad del crédito comercial, asegurando de esta manera la confianza de los usuarios. Por otra parte no se debe de dejar a las libres fuerzas del mercado la garantía del funcionamiento de un mercado financiero, es aquí donde se requiere la intervención directa del gobierno para asegurar un mercado confiable.

En épocas recientes han surgido una serie de instrumentos financieros novedosos que difieren en los aspectos importantes de los instrumentos financieros tradicionales. Especialmente importantes son los denominados productos financieros derivados: swaps, futuros, opciones, forwards, etc. Estos instrumentos presentan problemas especiales en cuanto a sus efectos sobre la información financiera: valuación, revelación, etc.

En este campo, la evolución de la realidad ha rebasado a la capacidad de respuesta de los cuerpos reguladores de la información financiera. No existen normas claras y definitivas en relación al tratamiento que a dichos instrumentos y sus consecuencias, debe darse en la información financiera.

Hay un consenso generalizado de que esa normatividad urge, y la casi totalidad de los usuarios coincidieron en que estos temas deben gozar de prioridad preferente en la agenda de trabajo de los cuerpos reguladores de la información financiera.

CAPITULO III

MERCADO DE FUTUROS

1) DEFINICIÓN DE FUTURO

Un futuro es un contrato estandarizado, por medio del cual se adquiere un compromiso de compra o venta de una cantidad determinada de un bien en una fecha futura, a un precio acordado en el momento de la firma del contrato, y el cual está determinado por las fuerzas que interaccionan en el mercado (oferta y demanda). El producto sobre el cual se pacta el contrato, se conoce como el bien subyacente (underlying), y puede ser un commodity (energía, metales, productos agropecuarios, etc.) o instrumentos financieros (tasas de interés, índices de mercado y tipos de cambio). La fecha de operación (trading day) es aquella en la cual se acuerdan los términos de la operación y la fecha de liquidación (settlement data) es donde se realiza la “entrega” del bien subyacente.

2) ANTECEDENTES DEL MERCADO DE FUTUROS

La historia de los mercados de futuros modernos⁹ comenzó al principio de los años 1800 y estuvo estrechamente vinculada al desarrollo del comercio en la ciudad de Chicago y al intercambio comercial de granos en la zona del medio oeste. La ubicación estratégica de Chicago, por su proximidad a los grandes lagos, y su cercanía a las tierras fértiles del medio oeste de los Estados Unidos, contribuyó al rápido crecimiento de la ciudad y al desarrollo de la

⁹ En Europa medieval, en las ferias se comerciaba generalmente mediante el trueque; sin embargo con la evolución del comercio, nacieron las “letras de intercambio” que estipulaban por adelantado las características de los bienes a intercambiar; éstas representaron también de alguna forma el comienzo de lo que serían los contratos a futuro. Por otro lado, el primer mercado de futuros nació en Japón (denominado Dojima) durante el siglo XVIII donde se comerciaba por adelantado arroz, mediante el uso de certificados especializados.

misma como terminal de granos. A medida que el comercio de granos se expandió, los problemas de oferta y demanda, transporte y almacenamiento resultaron en una situación caótica para el mercado. A efectos de estabilizar dicha situación, en 1848, ochenta y dos comerciantes crearon un mercado centralizado (la Bolsa de Comercio de Chicago). Su principal propósito fue el de promover el comercio en la ciudad, proporcionando a los compradores y los vendedores un lugar donde encontrarse para intercambiar sus productos.

Casi inmediatamente después de la creación de la bolsa, los contratos para entrega futura llegaron a ser de uso frecuente. Estos contratos permitieron que los compradores y los vendedores de productos agrícolas entregaran un producto determinado, a un precio y una fecha establecidos de antemano. Sin embargo, los contratos para entrega futura tuvieron sus inconvenientes. Al no tener que obedecer requisitos de calidad o fecha de entrega, comerciantes y negociantes no siempre cumplían con sus compromisos.

En 1865, la Bolsa de Comercio de Chicago tomó las medidas necesarias para formalizar el comercio de granos, para lo cual desarrolló acuerdos regulados llamados contratos de futuros. Los contratos de futuros, a diferencia de los contratos para entregas futuras, fueron fijos en cuanto a calidad, cantidad, fecha y lugar del producto comercializado. La única variable fue el precio (al que se llega por medio de un proceso similar a la subasta pública en el piso de remates de cualquier mercado o bolsa organizada). Ese mismo año, la Bolsa de Comercio de

Chicago también implementó un sistema de márgenes, con el fin de eliminar los problemas de compradores y vendedores que no cumplían con sus respectivos contratos.

Al final del siglo XIX y comienzos del XX, el crecimiento en el comercio de futuros se incrementó, a medida que más y más empresas lo adoptaron en sus planes de negocios. Sin embargo, el crecimiento más espectacular y más exitoso en los contratos de futuros estaba aún por llegar (en la forma de mercados de futuros en instrumentos financieros).

El desarrollo de futuros financieros fue consecuencia de los cambios en la economía mundial. A principios de la década de los 70, los países permitieron que su moneda flotara, contribuyendo así a la volatilidad del dinero y otros activos financieros. Esto, en conjunción con la explosión de la emisión de deuda por parte del gobierno estadounidense, llevó a la economía mundial de un ambiente relativamente estable a uno mucho más volátil.

Para satisfacer las exigencias de esta nueva economía, la Bolsa de Comercio de Chicago, expandió sus ofertas contractuales. El primer contrato financiero de futuros, basado en los certificados hipotecarios emitidos por la Asociación Nacional de Hipotecas del Gobierno, se realizó en octubre de 1975. Desde ese momento, el comercio con futuros financieros ha sido incorporado a un número considerable de instrumentos financieros en la Bolsa de Comercio de Chicago, incluyendo futuros en bonos y notas de la Tesorería del Gobierno de los Estados

Unidos, futuros en índices de la bolsa de valores, bonos municipales, y futuros en operaciones de trueque.

Hacia 1982 hubo otra innovación en el mercado (se introdujeron las opciones de contratos de futuros). A diferencia de los contratos de futuros, las opciones de contratos de futuros permiten a los inversores y gerentes que asumen riesgos, definir el nivel de riesgo, y limitarlo al costo de la prima pagada por el derecho a comprar o vender un contrato de futuros. Al mismo tiempo, las opciones proporcionan al comprador la posibilidad de obtener ganancias ilimitadas. Actualmente en Estados Unidos, las opciones de contratos de futuros se negocian sobre la base de bonos y notas del tesoro, en operaciones de trueque, de soya, aceite de soya, alimentos de soya, maíz, trigo, plata, avena y de bonos municipales.

El gran aumento en el número de contratos de futuros, no sólo representa un aumento en el uso de los mercados de la Bolsa de Comercio de Chicago por parte de las empresas norteamericanas, sino también de las empresas internacionales y ha abierto oficinas en Londres y Tokio. En abril de 1987, expandió sus actividades comerciales para incluir una cesión adicional nocturna, con el propósito de hacerla coincidir simultáneamente con las horas de operaciones en la mañana de los mercados en el lejano oriente.

Indudablemente, a medida que el ambiente comercial mundial cambie, la Bolsa de Comercio de Chicago desarrollará nuevos productos, inclusive ahora, en un esfuerzo por satisfacer las

necesidades del mercado, se están estudiando e implementando innovadores sistemas electrónicos de transacciones.

3) CARACTERÍSTICAS DEL MERCADO

El precio que usted paga por los bienes y servicios depende en gran medida del éxito que las empresas tienen al administrar adecuadamente sus riesgos. Usando los mercados de futuros en forma correcta, los empresarios pueden minimizar sus riesgos, lo cual a su vez les permite disminuir sus costos en los negocios. A causa de la facilidad en el uso, y los muchos beneficios económicos, el mercado de futuros se ha expandido para incluir numerosos y variados mercados a través del mundo. En la actualidad hay contratos de futuros para tasas de interés, índices de acciones, productos procesados y manufacturados, productos perecederos, así como metales preciosos y divisas. Y aún hoy el número de propuestas para nuevos contratos continúa aumentando.

4) FUNCIONAMIENTO

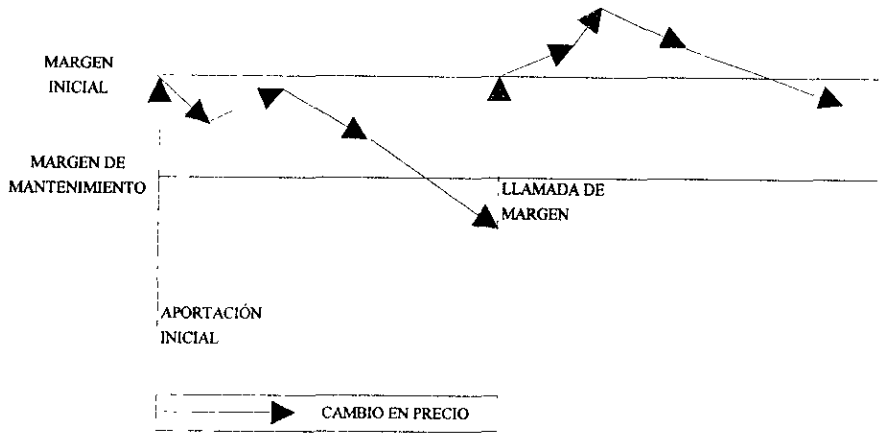
Antes de que un cliente pueda colocar una orden en una bolsa, debe discutir sus objetivos financieros con un representante del producto. Una vez que el cliente comprenda los riesgos financieros y cumpla con todos los requisitos de la bolsa podrá abrir una cuenta. El

cliente también deberá firmar varios documentos legales concernientes a su responsabilidad y el compromiso de la empresa respecto a la cuenta que se está abriendo.

A) Márgenes.- Cuando un cliente coloca una orden para comprar o vender un contrato de futuros, se le exige adelantar una fianza de cumplimiento, la cual representa una garantía financiera para asegurar que el cliente cumplirá con su obligación. Los requisitos mínimos de margen para contratos de futuros fluctúan por lo general entre un 5% y un 18% del valor nominal del contrato, y son establecidos por medio de las bolsas de futuros; aunque las casas de corretaje pueden requerir un margen superior al mínimo.

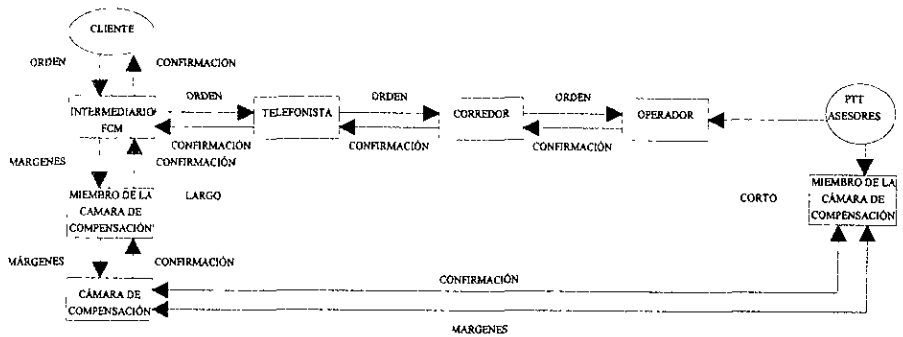
El monto inicial que un participante del mercado debe depositar en su cuenta cuando coloca su orden se denomina margen inicial. Sobre una base diaria, el margen se debita o acredita, para lo cual se toma en consideración la sesión de negocios del día al cierre de operaciones (referida como indicador del mercado), con relación a la posición abierta del cliente. Un cliente debe mantener en su cuenta un margen mínimo establecido, conocido como margen de mantenimiento. Cuando los débitos por una pérdida del mercado reducen los fondos en la cuenta del cliente por debajo del nivel de mantenimiento, el corredor de bolsa solicita al cliente fondos adicionales para restituir la cuenta a los niveles de márgenes iniciales. Este pedido de fondos adicionales se denomina llamada de margen. El margen en exceso del monto requerido se pone a disposición del cliente para su retiro.

MARGEN INICIAL Y MARGEN DE MANTENIMIENTO



B) Etapas que siguen a las órdenes.- Las órdenes recibidas de un cliente son enviadas tan pronto como sea posible, por una firma comisionista al piso de remates, para ser ejecutadas de inmediato. Las estaciones de teléfonos son ubicadas en el borde del piso de remates para así poder atender las numerosas órdenes de individuos y compañías. Todas las órdenes son fechadas con la hora exacta en cada etapa diferente, a manera de control para asegurar que cada orden es tramitada de la mejor manera posible. Después de que la orden es recibida por el telefonista en el piso de remates, se le registra la hora exacta y un mensajero la entrega personalmente a un corredor de bolsa en el mismo piso de remates.

FLUJO GENERADO POR UNA COMPRA O VENTA DE FUTUROS



Un corredor de bolsa puede recibir una orden para “comprar cinco (lo cual significa 5000 bushels¹⁰) de trigo de diciembre” (al precio del mercado, lo cual es sobreentendido).

El corredor, a viva voz y por señales transmite su oferta para comprar a quienes están vendiendo. Él recibe una señal de venta de uno de los vendedores, y la orden es completada. El corredor de bolsa escribe el precio y la identidad del vendedor sobre la orden en blanco, la endosa y un mensajero la devuelve al telefonista en el piso de remates.

Cuando dicho empleado recibe la orden endosada indicando que el negocio ha sido concretado, sella la orden y la transmite por teléfono a la sala, donde es retransmitida a la oficina iniciadora del negocio. La firma comisionista confirma la transacción con el cliente.

¹⁰ Medida de capacidad equivalente a 35 lts en los Estados Unidos y a 36.35 lts en Inglaterra.

Mientras todos los participantes en el mercado tienen acceso a la colocación de órdenes en el piso de remates a través de sus corredores de bolsa, solamente los miembros de la bolsa tienen el privilegio de efectuar negocios en el piso de remates.

C) El piso de remates.- Para hablar de este aspecto nos remitiremos en particular a la Bolsa de Comercio de Chicago, ya que esta institución es la más importante en el mundo de los mercados de futuros y la mayoría de las demás bolsas presentan una organización similar.

En la Bolsa de Comercio de Chicago, los negocios se llevan a cabo en el piso de remates en corros octagonales, a la manera de plataformas levantadas con escalones descendiendo hacia el interior. Esta configuración especial permite que vendedores y compradores se vean mutuamente. Los negociadores permanecen en áreas específicas en los corros del piso de remates de acuerdo al mes de reparto en el cual ellos están negociando. Ningún negocio en futuros puede hacerse antes de que suene la campana que abre oficialmente la sesión y tampoco nada puede concretarse después del sonido que indica el cierre de la jornada.

Computadoras y monitores en el piso de remates retransmiten continuamente la información actualizada del mercado; mientras los servicios de noticias por cable proporcionan un flujo informativo constante, incluyendo condiciones meteorológicas concernientes a las regiones donde crecen las cosechas, e informes de mercado de otras bolsas de productos.

D) Señales con las manos.- Las reglas y normas de la Bolsa de Comercio de Chicago requieren de los corredores el uso de la viva voz cuando compran y venden. Adicionalmente, ellos pueden usar señales corrientes con las manos para clarificar sus ofertas verbales, en particular cuando el ritmo de los negocios es intenso. La posición de las manos indica si un corredor está comprando o vendiendo; un corredor que tiene la palma de su mano hacia dentro está comprando y su palma hacia afuera está vendiendo. Si mantiene los brazos y los dedos de la mano en una posición horizontal, un corredor muestra con señales de los dedos el precio de su oferta. Las señales con las manos indican también el número de contratos que un corredor desea comprar o vender.

Las ofertas para comprar o vender son hechas a viva voz, de forma tal que cualquier corredor en el piso de remates que desea asumir la posición opuesta en el negocio puede hacerlo. Una distinción verbal importante muestra también si un corredor desea comprar o vender. Los compradores anuncian en voz alta el precio primero y luego la cantidad; los vendedores primero lo hacen con la cantidad y luego el precio.

E) El vestuario de negocios.- Las reglas de la bolsa establecen que el personal en el piso de remates debe usar corbata y traje. El vestuario de negocios es confeccionado teniendo en cuenta las demandas físicas de los negocios. De modo que las chaquetas se diseñaron como prendas livianas, de alternativas confortables, en donde el corredor puede moverse con mayor libertad.

Las firmas corredoras de bolsas mantienen muchos asesores en la bolsa. De esa forma ellos se pueden identificar con más facilidad entre la multitud en el piso de remates. Los asesores de las firmas corredoras usan chaquetas del mismo color, que en algunas ocasiones muestran el nombre o el logotipo de la compañía.

Los corredores independientes con frecuencia usan chaquetas en colores de su propia elección, o algunas veces usan el mismo color en forma similar a los de los integrantes de las firmas corredoras. También se utiliza una insignia, la cual muestra una sigla comercial de no más de tres letras, por medio de la cual cada corredor se identifica y registra sus negocios.

F) Cotizaciones de los precios.- La determinación de precios competitivos es una función económica trascendente y beneficia al mercado de futuros. Como los precios cambian durante la sesión de negocios, dichos precios son transmitidos en las pizarras de cotizaciones de la Cámara de Compensación de la Bolsa de Comercio de Chicago y transmitidos por los tableros electrónicos de cotizaciones. Las cantidades no se muestran en las cintas receptoras de los productos; el volumen de negocios es registrado por medio de la cámara de compensación y oficialmente publicado por el departamento de información de mercado de la bolsa de comercio de Chicago.

Desde una plataforma levantada sobre cada corro en el piso de remates, los periodistas constantemente registran los cambios en los precios, y los transmiten a las computadoras

centrales de cotización, usando una terminal con teclado. Luego, las cotizaciones son enviadas a otras bolsas en todo el país (Estados Unidos), y a más de ochenta países extranjeros. Los precios son registrados inmediatamente y constituyen “el precio de mercado” hasta que otra transacción sea hecha a un precio diferente.

5) PARTICIPANTES

A) Administrador de riesgo (“hedger”).- Persona física o moral que opera en el mercado del producto físico/spot, que con el objeto de disminuir el riesgo de la variación en los precios del producto que negocia, toma una posición contraria en el mercado de futuros. Tales personas pueden ser: productores, distribuidores, procesadores, consumidores, emisores, etc.

B) Especulador.- Persona física o moral que no está involucrada directamente en la producción o comercio de los productos físicos. Compra o vende contratos de futuros con la esperanza de obtener una rápida utilidad, anticipándose a los movimientos del mercado. Asimismo, el especulador es el receptor del riesgo que no desea tener el administrador de riesgo, por lo que se genera una gran liquidez en el mercado.

C) Intermediarios:

- "Floor Trader" (Corredor).- Miembro de la bolsa de futuros que está presente físicamente en el piso de remates y que ejecuta transacciones por su propia cuenta ("Local") o a cuenta de terceros ("Floor Broker"). Estos son los que de alguna forma realizan mercado para las operaciones a futuro.

- "Floor Broker" (Promotor).- Miembro de la bolsa de futuros que ejecuta órdenes de terceros. Su utilidad proviene de las comisiones que cobra a la clientela para efectuar las operaciones de compraventa de contratos a futuro.

- "Associated Person" (Asesor Bursátil).- Ejecutivos de cuenta y representantes de una casa de bolsa; realizan también operaciones a cuenta de terceros, pero dan su opinión profesional acerca del tipo de transacción que se lleva a cabo.

- "Commodity Trading Advisors/Introducing Brokers" (Asesores Independiente).- Ejecutivos de cuenta especializados, ajenos a una casa de bolsa, que realizan operaciones a cuenta de terceros a través de un intermediario financiero.

- "Commodity Pool Operators" (Sociedades de Inversión).- Son aquellos que reciben recursos de varios inversionistas, para que éstos operen como una sociedad de inversión

o canasta de productos. También realizan sus operaciones por medio de un intermediario financiero.

-“Futures Commission Merchant” (Operadores).- Son aquellos intermediarios financieros como las casas de bolsa que operan futuros.

D) Cámara de Compensación (“Clearing”).- Toda transacción involucra por lo menos a tres partes: dos asociados liquidadores, que por cuenta propia o ajena, realizan una operación de compra o venta a través de la cámara de compensación (clearing house), la cual es una unidad operativa de la bolsa, que garantiza las obligaciones contractuales de las distintas partes. Ésta, al interponerse entre los distintos miembros, funge como vendedor a cada compra y como comprador a cada venta, todas las transacciones realizadas, ya sea por los clientes externos o por asociados, deben estar garantizadas, por alguno de los asociados liquidadores (clearing members)¹¹.

Para que alguien del exterior pueda negociar, la operación se tiene que ejecutar a través de un corredor y ésta, a su vez, negociarla por conducto de un miembro de la bolsa. Normalmente las dos partes que realizan la operación están en lugares distantes y ni siquiera se conocen.

¹¹ Actualmente en la CME existen aproximadamente 90 asociados liquidadores, 40% de los cuales son propiedad de entidades no norteamericanas. Para funcionar como asociado liquidador, es necesario contar con seis membresías del CME y cumplir con ciertos requisitos.

Esto da lugar a cierta desconfianza y a la duda de si los negociadores actuarán como lo han prometido. Esto puede ser un problema en el caso de los contratos a futuro.

Para resolver esta incertidumbre sobre el cumplimiento de las condiciones del contrato, cada bolsa de futuros tiene una cámara de compensación, esta institución financiera cuenta con un importante capital que garantiza que ambas partes cumplirán el contrato. Tan pronto como se realiza una operación, la cámara de compensación media entre el comprador y el vendedor. A partir de ese momento, el comprador y el vendedor originales tienen obligaciones con la cámara de compensación y ninguna obligación entre ellos.

En este punto los negociadores solo necesitan tener confianza en la cámara de compensación, en lugar de confiar entre ellos. Debido a que esta maneja un gran capital hay poco de qué preocuparse. Asimismo, la cámara no tiene compromiso alguno con el mercado de futuros. Después de que se completan todas las operaciones, la cámara queda sin fondos y sin bienes. Sólo interviene para garantizar el cumplimiento de las dos partes.

Mientras que la cámara de compensación garantiza que se cumplirán todos los contratos de futuros, tiene su propia exposición al riesgo, debido a que tendrá problemas si los negociadores no cumplen sus obligaciones. Para proteger a la cámara de compensación y a la bolsa, los negociadores tienen que depositar fondos con sus corredores si quieren negociar

contratos de futuros. Este depósito es el llamado margen del cual ya hablamos con anterioridad.

Los responsables de todas las transacciones realizadas, ante la cámara de compensación son los asociados liquidadores, los cuales solicitan a sus clientes y a los asociados ¹² garantías adicionales a las mínimas establecidas por la cámara de compensación.

Existen una serie de restricciones y normas que pretenden garantizar el cumplimiento de los contratos. Probablemente, el más importante de estas sea el interponer a los miembros liquidadores entre la clientela y el mercado. Así, el riesgo crediticio de los clientes es absorbido por estos y dentro del mercado, el riesgo se ha reducido al de los asociados liquidadores. Otra previsión importante es que bajo ninguna circunstancia, podrán ser utilizados los recursos de los clientes del asociado en problemas para solventar las obligaciones (separación de recursos).

E) Bolsa de Futuros.- Organización con fines no lucrativos, cuyo objetivo esencial es el promover y facilitar las transacciones de los mercados de futuros.

¹² Existen también asociados (no liquidadores), individuos o empresas que poseen una membresía de la bolsa, pero que no actúan como liquidadoras. Para poder operar en el poso, requieren el aval de un asociado liquidador. Sus órdenes y las de sus clientes son ejecutadas y garantizadas por estos.

En México se está organizando la Bolsa de Futuros por lo que el pasado 31 de diciembre de 1996, se publicaron en el diario oficial las reglas que regirán esta institución, las cuales prevén la constitución de las bolsas y las cámaras, así como la participación de socios operadores y socios liquidadores. Las bolsas serán sociedades anónimas, con participación en el capital social tanto de personas físicas como morales, y tendrán facultades autorregulatorias, para abarcar tres ámbitos: normar la celebración de contratos, regular a los socios y vigilar el cumplimiento de la normatividad, la resolución de controversias y la aplicación de medidas disciplinarias. Bajo este marco normativo, se creará la Bolsa Mexicana de Productos Derivados (Mex Der) y el organismo Asigna Compensación y Liquidación (Asigna).

Los participantes podrán realizar operaciones que les permitan apalancar sus utilidades y cubrir sus riesgos de mercado, así como operaciones de cobertura de créditos bancarios con tasa flotante, emisión de papel comercial, creación de deuda sintética a tasa fija y flotante, y contar con instrumentos para la administración estratégica de pasivos. La autorización del nuevo mercado es un acontecimiento de primer orden que fortalecerá nuestro sector financiero e incrementará la competitividad de sus participantes.

**ESTA TESIS NO DEBE
SALIR DE LA BIBLIOTECA**

6) FUNCIÓN ECONÓMICA

Las bolsas de futuros, independientemente de cómo estén organizadas y administradas, existen porque proporcionan dos funciones económicas vitales en el mercado: la determinación de los precios y la transferencia del riesgo.

A) Determinación de los precios.- En la medida en que las necesidades y expectativas de los compradores y los vendedores de coberturas y de los especuladores convergen en el piso de remates de la bolsa, se efectúan negocios y la información sobre los precios llega a conocerse a nivel mundial. Esta información sobre los precios es utilizada como un parámetro en la determinación de los valores de un producto o un instrumento financiero en particular, en una fecha y hora determinadas.

B) Transferencia del riesgo.- Otra función económica importante de los mercados de futuros es la cobertura. Por medio de la cobertura se compran y venden contratos de futuros para contrarrestar los riesgos de cambios adversos en los precios en el mercado físico. Este mecanismo de transferencia del riesgo ha hecho de los contratos de futuros elementos indispensables para las compañías e instituciones financieras en todo el mundo.

Los compradores y vendedores de coberturas pueden ser individuos o compañías que son o tienen planes para ser dueños de un producto físico (maíz, soya, trigo, bonos, notas, pagarés,

etc.) y temen que el precio del producto pueda cambiar antes de que lo compren o lo vendan. Ya que no se pueden evitar las diferentes fluctuaciones en los precios, por ejemplo los riesgos que se corren hoy en día en todos los sectores de la economía, casi todo el que busca protección contra cambios adversos en los precios del mercado físico, puede usar los mercados de futuros como medio de cobertura.

CAPITULO IV

EL CONTRATO DE FUTUROS

1) LEGISLACIÓN DEL CONTRATO DE FUTUROS

La reglamentación del contrato de futuros en México se encuentra contenido en el Reglamento General Interior de la Bolsa Mexicana de Valores, a continuación mencionaremos los artículos más importantes:

Art. 227. Autorización a los intermediarios.

Las Casas de Bolsa podrán concertar operaciones a futuro de valores, por cuenta propia o de los inversionistas, previa autorización que otorgue a cada una de ellas la comisión.

En las operaciones que celebren por cuenta de los inversionistas, las Casas de Bolsa están obligadas a suscribir con los mismos un contrato de comisión mercantil en los términos del modelo que apruebe la comisión, en el que se precisen con claridad los derechos y obligaciones de la propia casa de bolsa y del cliente y las garantías que éste debe constituir y mantener, debiendo hacerse expresa mención del conocimiento detallado del cliente de la naturaleza de las operaciones a futuro y de las disposiciones del presente reglamento.

Al suscribir el contrato respectivo, el cliente proporcionará a la casa de bolsa su Registro Federal del Contribuyente.

Las operaciones que realicen las casas de bolsa por cuenta propia, deberán sujetarse a las disposiciones contenidas en este título, en lo referente a la constitución y mantenimiento de garantías, liquidación de operaciones, así como a la información de posiciones en corto.

Art. 230. Registro de saldos y operaciones a futuro.

La Bolsa llevará el registro de saldos y operaciones por Casas de Bolsa y por cada uno de los inversionistas que rebase el límite total, quienes la concertaron dejarán de relacionarse entre sí, quedando a cargo de la bolsa la liquidación diaria y final de utilidades y pérdidas, así como la constitución y actualización de garantías, conforme a lo establecido en el presente reglamento.

La Bolsa no podrá compensar entre sí los saldos de las posiciones compradoras y vendedoras por cuenta de terceros.

Las Casas de Bolsa deberán notificar por escrito a la Bolsa al día hábil siguiente de concertadas las operaciones, a más tardar a las 10:00 horas, los saldos netos de las posiciones por cuentas de terceros, considerando las operaciones por reversión. Con base en esta información la Bolsa efectuará los ajustes correspondientes en los saldos de las posiciones.

La liquidación de los saldos resultantes por el ajuste de las posiciones, se efectuará al día hábil inmediato siguiente de haberse efectuado dicho ajuste, conforme a los horarios que se establezcan mediante circulares.

La Bolsa será responsable por los daños y perjuicios que pudiera ocasionar a las casas de bolsa por incumplimiento de las obligaciones que le impone este reglamento. Esta responsabilidad será exigible por las casas de bolsa, las que a su vez, responderán frente a los clientes.

Art. 232. Autorización de los valores para las operaciones a futuro.

Sólo podrán operarse a futuro los valores registrados en bolsa que expresamente apruebe la comisión a petición del consejo.

Estos valores se darán a conocer a las casas de bolsa a través de circulares y del boletín diario de la bolsa.

Art. 233. Requisitos para operarse a futuro.

Para ser autorizados para operarse a futuro, los títulos deberán reunir a juicio del consejo, los siguientes requisitos:

- a) Mantener gran bursatilidad;

- b) Encontrarse diversificada su tenencia entre el público,
- c) Presentar estabilidad en sus precios con relación a la tendencia del mercado.

Art. 237. Límites en las fechas de vencimiento.

Sólo podrán concertarse operaciones a futuro para cada una de las tres fechas de vencimiento próximas a la contratación; dichos vencimientos, en todo caso, no podrán exceder de un plazo de 185 días.

Las fechas de vencimiento serán los lunes más próximos a los días 10 de los meses de enero, marzo, mayo, julio, septiembre y noviembre.

Art. 238. Imposibilidad de operar con vencimiento próximo.

No podrán celebrarse operaciones a futuro, durante los dos días hábiles anteriores a la fecha de su vencimiento.

Art. 239. Consignación en la ficha de hecho.

Dentro de los 30 minutos siguientes a la concertación de una operación a futuro, el operador de piso deberá asignarla en la "ficha de hecho" respectiva, proporcionando el número o números de las cuentas asignadas por la bolsa a las casas de bolsa, así como la cantidad que corresponda a cada una de ellas.

Cuando se trate de órdenes en firme, éstas deberán contener el número o números de las cuentas, así como la cantidad que corresponda, a cada una de ellas. Esta disposición no surtirá efecto cuando se trate de órdenes en firme que estén participando en una subasta, en cuyo caso el operador de piso tendrá hasta 30 minutos a partir de la concertación de la operación, para la asignación correspondiente.

Art. 240. Lotes de acciones.

Los lotes para operaciones a futuro serán de 1000 acciones con independencia del precio de éstas, salvo en el caso que se ajusten las posiciones por splits (reducción o aumento del número de acciones de una emisora, sin variar el capital social que representen), capitalizaciones o suscripciones en que podrán operarse lotes de 100 acciones, para los vencimientos que se estén cotizando al ejercerse los derechos respectivos.

No habrá operación de picos en este tipo de transacciones.

Art. 243. Clases de liquidación.

Las operaciones a futuro se liquidarán, conforme a lo previsto en éste reglamento, en tres formas distintas: liquidación por reversión o inversa, liquidación al vencimiento o liquidación por diferencias.

Art. 245. Definición de la liquidación por reversión e inversa.

Las operaciones a futuro podrán liquidarse por reversión parcial o totalmente, mediante la celebración de otra operación sobre los mismos valores y vencimiento, pero de sentido inverso, es decir, mediante venta de quien conserve una posición compradora, o compra de quien mantiene posición vendedora.

El titular de una posición a futuro que lleve a cabo su liquidación por reversión, tendrá la obligación de cubrir o el derecho de recibir, la diferencia entre el precio actual del día hábil inmediato anterior, ajustado en su caso, o el precio de contratación si se trata de operaciones celebradas en el mismo día, y el precio de contratación en la operación por reversión por el número de títulos que comprenda dicha operación de reversión.

En este caso, no se entregarán los valores, ni será satisfecho el precio originalmente pactado.

Art. 246. Definición de liquidación al vencimiento.

La liquidación al vencimiento de una operación a futuro, consiste en la entrega de los valores materia de la misma por parte del vendedor y el pago del importe actual correspondiente al último día de operación, por parte del comprador, el día del vencimiento respectivo, sin importar cualquiera que haya sido el precio pactado al celebrarse la operación.

Art. 247. Supuestos para la liquidación de diferencias.

La Bolsa podrá decretar la liquidación por diferencias, en los casos previstos , y en el supuesto de que, al suspenderse las operaciones en la forma prevista exista un cliente con posición compradora que represente para el vencimiento en cuestión un monto de los saldos de títulos a entregar, que pueda, a juicio del consejo y aprobación de la comisión, provocar condiciones desordenadas en el mercado de contado.

Art. 248. Definición de liquidación por diferencias.

Al decretarse la liquidación por diferencias, los titulares de posiciones de valores a futuro, deberán pagar o recibir en su caso, al segundo día hábil siguiente en los casos previstos o en la fecha de vencimiento en el caso que se prevé, la diferencia que exista entre el precio actual de su posición con el valor actual (es el precio promedio ponderado de un valor a un mismo vencimiento a futuro, durante los tres últimos días de operaciones) o con el valor actual ajustado (es el valor actual considerando los ejercicios de derechos decretados) en su caso, de dicha posición, cuya liquidación por diferencias se decrete.

Cuando el valor actual o el valor actual ajustado en su caso sea mayor que el precio actual, quien mantenga una posición vendedora entregará la diferencia, correspondiendo a quien posea una posición compradora al recibirla.

En caso contrario, la diferencia resultante deberá ser entregada por quien mantenga posición compradora, recibéndola quien posea posición vendedora.

En este caso, no se entregarán los valores, ni será satisfecho el precio originalmente pactado.

Art. 249. Definición de la liquidación diaria de pérdidas o ganancias.

Mediante la liquidación diaria de pérdidas o ganancias, el titular de una posición de valores a futuro tendrá la obligación de cubrir o el derecho de recibir, la diferencia entre el importe actual de su posición, y el importe actual de la misma el día inmediato anterior, ajustado en su caso, o con el importe contratado cuando se trate de transacciones efectuadas el mismo día.

Esta liquidación deberá hacerse el día siguiente hábil, pudiendo la bolsa compensar los resultados diarios de cada cuenta.

De esta forma, el alza del precio actual de los valores de una posición, con respecto a su precio de contratación o su precio actual anterior, ajustado en su caso, constituirá una pérdida para la parte vendedora y una ganancia para la parte compradora.

En igual forma, la baja del precio actual de los valores de una posición, con respecto a su precio de contratación o su precio actual anterior, ajustado en su caso, constituirá una ganancia para la parte vendedora y una pérdida para la parte compradora.

Art. 250. Cálculo de los precios actuales.

La bolsa calculará al concluir el remate, los precios actuales de los valores cotizados a futuro correspondientes al día de operaciones, conforme al precio promedio ponderado (que es el resultado de dividir la suma de los importes de las operaciones realizadas a futuro de un determinado vencimiento, entre el volumen de valores negociados de ese mismo vencimiento), debiendo incluir tales precios en su boletín diario.

Art. 251. Participantes.

Tanto el vendedor cuanto el comprador que participen en una operación a futuro, deberán constituir y mantener, mediante depósito en efectivo ante la bolsa, las garantías que señale el consejo, con la autorización de la comisión.

El monto de estas garantías podrá modificarse en cualquier tiempo por el consejo, con la autorización de la comisión, cuando las condiciones del mercado lo exijan.

La fijación de las garantías y sus modificaciones, deberán comunicarse en los términos señalados y surtirán efectos para todas las posiciones vigentes, a partir del día hábil inmediato posterior.

Art. 252. Cálculo del porcentaje de garantías.

El porcentaje de garantías que en los términos del artículo anterior están obligados a constituir y mantener quienes participen en una operación a futuro, se calculará con base en los importes actuales de las posiciones de cada cuenta, sin que puedan compensarse entre sí las que se refieran a valores o vencimientos distintos.

Art. 255. Aplicación de los fondos de garantía.

Los fondos entregados en garantía, sin perjuicio de lo establecido, serán utilizados por la bolsa para cubrir las pérdidas en que incurra el titular de la cuenta respectiva, en caso de incumplimiento de acuerdo en lo previsto en este reglamento.

Art. 256. Inversión de los fondos de garantía.

Los fondos que en los términos de este reglamento sean entregados a la bolsa como garantía de las operaciones a futuro, serán invertidos por ésta en los valores de renta fija o mercado de dinero de amplia liquidez, que determine el consejo.

Art. 263. Información mínima periódica.

La Bolsa proporcionará a las casas de bolsa participantes en el mercado de futuro de valores a través de los medios que considere convenientes la siguiente información:

- a) Estados de cuenta por cliente y por casa de bolsa.

- b) Información de las comisiones generadas por concepto de las operaciones realizadas.
- c) Información por cliente de la participación y prorrateo de rendimientos.
- d) Hoja de liquidación al vencimiento de las operaciones.

Art. 266. Pago de diferencias entre precios de amortización y precios actuales ajustados.

Conforme a lo señalado anteriormente, cuando el precio de amortización sea mayor que el precio actual ajustado, quien mantenga una posición vendedora deberá entregar la diferencia resultante, recibiéndola quien posea una posición compradora.

En el caso contrario, será obligación de la parte compradora entregar dicha diferencia, debiendo recibirla la parte vendedora.

Art. 267. Fecha máxima de vencimiento.

Los vencimientos no podrán exceder la fecha de amortización de la emisión.

2) CARACTERÍSTICAS DEL CONTRATO DE FUTUROS

Algunos aspectos que deben tomarse en cuenta al analizar la viabilidad de un contrato de futuros son: oferta y demanda de valores relacionados, productos sustitutos, cambio en legislaciones, carteles y acuerdos internacionales, paridades cambiarias, tasas de interés, mercado de valores.

Resulta importante señalar que existen algunas consideraciones que se deben tomar en cuenta para que un contrato de futuros sea exitoso. Los principales requerimientos son: el precio del bien relacionado debe determinarse libremente por las fuerzas del mercado (no deben existir controles monopólicos o gubernamentales sobre el producto); debe existir abundante oferta y demanda del bien relacionado, para que haya interés de negociar el futuro y no exista posibilidad de manipular su precio; los contratos a futuro deben ser estandarizables en cantidad, calidad, grados y bienes sustitutos (no se pueden crear futuros de bienes raíces); los precios del bien relacionado deben fluctuar, para que exista interés por la cobertura; el contrato de futuro que desee crearse, debe ser relativamente distinto a otro que se encuentre activo; es decir, los participantes involucrados no abandonarán un mercado líquido para cambiarse a otro que sólo tiene ligeras variantes; dichos contratos deben promocionarse ya que no se venden por sí mismos.

A continuación, se analizarán algunos aspectos latentes de estos instrumentos, que nos servirán para normar nuestro criterio sobre el tema.

A) Unidades.- Es usual que cada contrato de futuros tenga una unidad de medición estandarizada; dicha medición está establecida por la bolsa de valores donde se cotiza el contrato, por ejemplo:

Un contrato representa un pagaré de 500,000 dólares a un plazo de 90 días.

B) Cotización.- La forma de cotizar de los contratos de futuros puede variar en cada bolsa y depende de las propiedades físicas del bien relacionado. Es decir:

Oro y platino cotizan en dólares/onza.

C) Fluctuaciones de precios.- La cantidad mínima que puede variar el precio o cotización de un contrato de futuros es fijada por la bolsa de valores donde se cotiza dicho contrato; esta variación se le conoce como: fluctuación mínima o puja. Por ejemplo:

En los granos, los cambios mínimos son de $\frac{1}{4}$ de centavo de dólar por bushel.

D) Límites de precios.- Algunas bolsas de valores establecen límites (“Limit Up-Limit Down”) a los precios de cotización de los contratos de futuros, para regular sus variaciones máximas/mínimas de un día de operación, con respecto al precio del día anterior. Dichos límites varían dependiendo de las condiciones macroeconómicas prevalecientes en aquel momento (guerras, temporales, sequías, etc.). Es decir:

El contrato de maíz en el CBT (Chicago Board of Trade), tiene un límite de variación en un día de 0.10 dólares/bushel.

E) Comisiones.- Éstas son negociables y dependen del intermediario financiero que brinde sus servicios. Generalmente éstas se establecen por operación cerrada (“round turn”), o por compraventa generalizada.

F) Órdenes.- Existen algunos métodos para realizar operaciones con contratos de futuros conocidos como órdenes o mandatos; éstos, generalmente son operados por terceros y dependiendo de su tipo o categoría, se especifican las condiciones bajo las cuales se pueden ejecutar. Las principales órdenes son las siguientes:

- A Mercado.

Orden de compraventa a realizarse al mejor precio.

“... compra 2 contratos de naranjas a mercado”.

- Limitada.

Orden de compraventa a realizarse a precio específico.

“... compra 2 contratos de naranjas a 135 50”.

- A Mercado Condicionado (MC).

Orden de compraventa a ejecutarse al mejor precio disponible, una vez que el precio del contrato ha alcanzado (por lo menos una vez) un valor especificado por el cliente.

“... vende un contrato de algodón a 55.10-MC”.

- Limitada en rango (LR).

Orden de compraventa para limitar pérdidas o ganancias, a la vez que se garantiza que no se obtendrá un precio peor que el límite establecido.

“... vende tres contratos de platino a 369.10-LR-366.60”.

- Diaria.

Orden de compraventa que expira o se cancela automáticamente al terminar la sesión de remates a menos de que ésta sea ejecutada o suspendida con anterioridad.

“... orden diaria: venta de dos contratos de oro”.

- Abierta.

Orden de compraventa que permanece vigente por un periodo determinado de días, hasta que esta sea ejecutada o suspendida.

“... orden abierta: compra de dos contratos de oro”.

- Inmediata o al punto.

Orden de compraventa que debe ser realizada lo antes posible después de haberla recibido el operador, de no ser así, se suspende la operación.

“... vende 8 contratos de yens al punto”.

- Al cierre.

Orden de compraventa que debe realizarse dentro del rango de precios del periodo del cierre, establecido por la bolsa de valores correspondiente.

“... compra dos contratos de petróleo al cierre”.

G) Valor de un contrato de futuros.- Para obtenerlo, se determina por un lado el precio del contrato y por el otro, el tamaño de la operación, de tal forma que para obtener el valor del mismo, se efectúa lo siguiente:

$\text{Precio del contrato} \times \text{tamaño del contrato}$
--

Por ejemplo, el valor de un contrato de jugo de naranja a un precio de 142.35 (dado que el bien en cuestión se cotiza en centavos de dólar el kg. es:

$$1.4235 \text{ dólares/kg.} \times 15,000 \text{ kg.} = 21,352.5 \text{ dólares}$$

Es decir, el precio al cual se cotiza este contrato a una determinada fecha, multiplicado por el tamaño estandarizado del mismo (que en este caso es de 15,000 kg.); ambos datos especificados en la bolsa de futuros correspondiente.

En base a lo anterior y en la medida en que suben y bajan los precios de los diferentes contratos de futuros (debido a los cambios en los precios de mercado de los bienes relacionados), se modifica el valor del contrato; así, el que tiene una posición larga, gana con el incremento del precio y pierde con la disminución del mismo, y el que tiene una posición corta, experimenta lo contrario.

3) CLASIFICACIÓN DEL CONTRATO DE FUTUROS

A) FUTUROS SOBRE TIPO DE CAMBIO

Este tipo de contratos inició operaciones en el Chicago Mercantile Exchange en el año de 1972. Desde el final de la segunda guerra mundial y hasta agosto de 1971, el acuerdo de

Bretton Woods, fijó el tipo de cambio de la mayoría de las monedas más importantes. En agosto de 1971, la mayoría de los países desarrollados implementaron un sistema de tipo de cambio flotante limitado, es decir, con este sistema se permitían que la moneda local fluctuara dentro de un cierto rango. Para marzo de 1973, se permitió que las monedas locales flotaran libremente de acuerdo a la oferta y la demanda. Desde entonces, son precisamente las fuerzas del mercado las que determinan el tipo de cambio de la moneda local.

En general, cuando los precios fluctúan los agentes se enfrentan a riesgos de pérdidas en sus posiciones. En particular, con las fluctuaciones de tipo de cambio, los agentes que mantienen alguna posición sobre monedas extranjeras, dólares por ejemplo, los inversionistas en general se enfrentan al riesgo de una pérdida potencial en su riqueza producto de esos movimientos. Para cubrir el riesgo de esas pérdidas potenciales en mayo de 1972 en propuesta a la nueva era de tipos de cambio flotantes; se crearon los futuros sobre tipo de cambio.

En la actualidad estos contratos en los Estados Unidos son negociados en dólares estadounidenses, dólares canadienses, libras esterlinas, yenes japoneses, francos suizos y franceses, así como marcos alemanes y florines holandeses.

B) FUTUROS SOBRE TASA DE INTERÉS

En esta clasificación podemos incluir a todos los instrumentos de deuda, es decir, los futuros sobre tipo de cambio son contratos a través de los cuales los compradores y los vendedores se comprometen a comprar y a vender un cierto número de activos de deuda en una fecha futura, a un precio pactado de antemano. Al vencimiento del futuro, el agente con la posición corta entrega la cantidad de títulos de deuda especificados en el contrato al precio pactado (o a la tasa pactada) y el agente con la posición larga entrega dinero y recibe los títulos.

Para una mejor comprensión de este tipo de contratos hablaremos un poco sobre las tasas de interés que se manejan.

La tasa de interés spot o corriente para cierto plazo, por ejemplo anual o a X años, es la tasa de interés que se le pagaría a una inversión que se realice al plazo respectivo. Esto es, una tasa spot a un año, es la tasa de interés que ganaría una inversión realizada a un año, y así para cada periodo que se quiera considerar. Es importante hacer notar que esa inversión que se esta considerando solamente realiza pagos finales, es decir, que al final del plazo que se considere se pagan intereses y principal, sin que existan pagos intermedios de ninguna índole como podrían ser pagos de cupones.

Hablando de la tasa de interés a futuro podemos decir que es la tasa de interés que existe en forma implícita, entre dos tasas spot de diferentes periodos. De esta forma, podemos hablar de la tasa a futuro a un año dentro de dos años, por ejemplo, y con esto nos estaríamos refiriendo a la tasa spot anual que posiblemente podrá existir dentro de dos años y es la tasa a futuro implícita entre la tasa spot de dos y tres años.

C) FUTUROS SOBRE ÍNDICES ACCIONARIOS

Los contratos de futuros sobre índices accionarios, se inician en 1982 en el mercado de Kansas (Kansas City Board of Trade), los cuales constituyen una de las innovaciones más recientes de las operaciones a futuro.

En este tipo de contratos las contrapartes que participan en la operación se comprometen a comprar o a vender X veces el valor del índice en cuestión medido en pesos.

Un ejemplo claro es tomar como referencia a la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) y asignarle a cada punto del índice una medida en pesos, así, el día de la compra o venta del futuro el índice es por digamos de 2680 puntos, entonces el valor del índice, como subyacente del futuro, sería de \$2680.00.

Sobre esta base, los agentes acuerdan a través de un futuro, comprar y/o vender el índice cuyo valor asignado hoy es de \$2680.00, a un precio mayor, supongamos que a \$2750.00. Al vencimiento del contrato, la ganancia o pérdida del comprador o vendedor sería la diferencia entre el valor del índice que existe en la fecha de vencimiento y el acordado en el contrato, es decir, \$2750.00.

4) VENTAJAS Y DESVENTAJAS DEL CONTRATO DE FUTUROS

Las ventajas y desventajas que pueden tener los contratos de futuros son: el sistema de depósito-márgenes está diseñado para garantizar el cumplimiento del contrato. En caso de que este sistema no cumpla su objetivo, la cámara de compensación deberá asumir las pérdidas resultantes; la estandarización hace que exista un mercado diario líquido, con lo que cada operador puede invertir su posición, comprando el número correspondiente de contratos si es vendedor y cancelarla de este modo, al haber realizado todos los contratos con la cámara de compensación; los contratos de futuros están totalmente estandarizados, los futuros comerciales y financieros tienen un tamaño estándar y no negociable, la calidad del bien subyacente, la fluctuación mínima del precio, el plazo de vencimiento y el lugar de entrega, siendo el precio la única variable negociable, de esta manera se facilita la transacción de éstos; al existir un mercado, el precio de los futuros resulta del conjunto de ofertas y demandas y se aproxima al precio competitivo; la desventaja del mercado de futuros, para el operador que desea cubrirse completamente, es la imposibilidad en que se halla de

obtener una cobertura perfecta para la cantidad y el plazo deseado; por último el costo de organización del mercado de futuros es mayor, debido al sistema de cálculo de márgenes, y de gestión de depósitos.

CAPITULO V

ESTRUCTURA Y FUNCIONAMIENTO DE LOS FUTUROS EN LOS ESTADOS UNIDOS DE NORTEAMÉRICA

1) LEY DE INTERCAMBIO DE MERCADERÍAS

La estructura y funcionamiento del mercado de futuros en los Estados Unidos de América así como la regulación de las autoridades, intermediarios y demás personas que participan en el mismo se incluyen en la ley de Intercambio de Mercaderías (“Commodity Exchange Act-CEA”) cuyas disposiciones de carácter federal establecen un esquema regulatorio paralelo al de las leyes del mercado de valores en ese país.

Las disposiciones contenidas en esta ley se complementan mediante ordenamientos de carácter autorregulatorio expedidos por cada una de las bolsas de mercaderías y los órganos de apoyo del mercado de futuros.

La CEA regula en forma general, la oferta y venta de mercaderías para entrega futura (contratos de futuros) y las opciones para la compra o venta de mercaderías (opciones), las operaciones de las bolsas comerciales de futuros, las actividades de agentes autorizados del mercado de futuros, las actividades de los participantes en el mercado de futuros.

2) AUTORIDADES Y ÓRGANOS DE CONTROL

La Comisión de Intercambio de Mercadería (Commodity Futures Trading Commission CFTC) es un órgano de la administración pública del gobierno de los Estados Unidos de

América y se integra por cinco comisionados, quienes duran en su cargo cinco años y son nombrados por el presidente y ratificados por el senado. Los miembros de la CFTC deben ser personas con reconocida experiencia en el mercado de futuros, así como en la producción, comercialización y procesamiento de las mercaderías sujetas a regulación de la CEA.

Aunque la CFTC funciona como una agencia independiente del gobierno de los Estados Unidos de América, tiene obligación de rendir informes periódicamente a otras autoridades que indirectamente regulan el mercado de futuros en los Estados Unidos de América, como el congreso, el departamento de agricultura, la comisión de intercambio de valores y otros organismos con el objeto de que se tenga un mejor control sobre sus operaciones y la incidencia de las mismas en la economía global del país.

La regulación de las transacciones de mercaderías tiene como objeto principal la protección del público inversionista y consumidor así como de la actividad comercial que involucre la transacción de productos que se comercian para entrega futura en bolsas organizadas, por este motivo la CEA es considerada como norma de orden público cuyo objetivo primordial es la prevención de aumentos injustificados en el precio de las mercaderías debido a la especulación, manipulación o control artificial del mercado.

Se confiere a la CFTC una serie de atribuciones entre las cuales destacan las siguientes. autorizar la creación y el funcionamiento de bolsas de mercaderías, aprobar las reglas de operación de las mismas, revisar y autorizar los contratos que se negocian en las bolsas de mercaderías.

Las bolsas de mercaderías son asociaciones no lucrativas cuyos miembros se organizan principalmente para proveer las instalaciones y recursos necesarios para la transacción de mercaderías en el negocio que incluye compras, ventas y otros medios de transacción de mercaderías. Las bolsas no son por sí mismas propietarias de las mercaderías que en ellas se comercializan. Su función se limita únicamente a proveer el espacio físico y las facilidades necesarias para la realización de las transacciones en el mercado. La responsabilidad primordial de dichas instituciones es la de asegurar la existencia de un mercado competitivo y libre de manipulación de precios.

La bolsa desarrolla, publica y ejecuta las reglas necesarias para la transacción y aseguramiento de que cada uno de los miembros o participantes en dicha bolsa reciban un trato igualitario y justo.

También proveen los procedimientos de arbitraje necesarios para resolver disputas que se susciten entre los miembros y entre los no miembros cuando estos así lo requieran. Asimismo

establece y fija los requisitos que deberán reunir los contratos de futuros que se intercambien en su seno, incluyendo los meses de entrega en los cuales la transacción es permitida.

Por otra parte establece el margen inicial y mantenimiento de depósitos marginales para cada posición en el mercado. Supervisa la actividad cotidiana de los miembros que participan en el mercado de futuros, en los corros en el piso de remates. Ayuda a prevenir y controla cualquier manipulación en los precios, promueve igualmente el cumplimiento y ejecución de procedimientos de entrega, incluyendo la designación de los almacenes o bodegas en los cuales se puede efectuar la entrega. Asimismo fomentará la inspección por parte de las autoridades de la calidad de las mercaderías a intercambiarse y de manera general vigilará las actividades en el piso de transacciones y proveerá aquellos servicios necesarios para el desarrollo de los negocios en la misma.

Respecto a la regulación de las operaciones de intercambio de contratos sobre futuros, la CFTC se ocupará primordialmente de prevenir incrementos repentinos e injustificados en los precios de las mercaderías, mediante la autorización a las bolsas de mercaderías del establecimiento de límites a la especulación y valor de las mercaderías negociadas en dicha bolsa, así como el volumen de las transacciones en el mismo.

Por otra parte con objeto de dar seguridad al público inversionista la CFTC vigila el exacto cumplimiento de la ley respecto a la sanción de operaciones fraudulentas, el cumplimiento de

los comerciantes de futuros respecto a su obligación de llevar las cuentas de cada cliente en registros individuales.

3) REQUISITOS PARA ESTABLECER UNA BOLSA DE FUTUROS

La operación de una bolsa de mercaderías requiere el cumplimiento de las siguientes comisiones establecidas en la CEA: que la bolsa se encuentre localizada en una plaza determinada para comercializar los productos en el mercado de contado y podrá ser objeto de una posible transacción de futuros comercializándose en volúmenes considerables y que además sea posible acudir a alguna autoridad oficial para realizar una inspección en la plaza aprobada por el departamento de agricultura; se encuentre en posibilidad de proveer los reportes e informes que le sean solicitados; pueda prevenir la posibilidad de que información errónea, sobre condiciones de las cosechas o del mercado se divulguen y afecten los precios de las mercaderías; evite la posibilidad de la manipulación de precios en las mercaderías.

Adicionalmente la CFTC requiere que se demuestre que las transacciones de una determinada mercadería no sean contrarias al interés público, esto es, se debe satisfacer una función de abastecimiento y distribución de productos independientemente de cumplir con funciones económicas como son la determinación de precios y de cobertura. Los términos de los contratos negociados en la bolsa deben ajustarse a los usos y costumbres comerciales evitando dicha manipulación o especulación excesiva respecto a los precios.

Entre las bolsas de mercaderías actualmente autorizadas por la CFTC para operar en los Estados Unidos de América se encuentran. la Bolsa de Mercaderías de América (American Commodity Exchange-ACE), Corporación de Mercaderías AMEX (Commodity Corporation-AMEX), la Bolsa de Mercaderías del Arroz y Algodón de Chicago (Chicago Rice and Cotton Exchange-CRCE), la Bolsa de Mercaderías de Algodón y Cítricos de Nueva York (New York Citrics and Cotton Exchange), la Bolsa de Mercaderías del Café, Azúcar y Cocoa (Coffe, Sugar and Cocoa Exchange-CSCE), la Sociedad de Intercambio de Mercaderías (Commodity Exchange Inc.-COMEX), la Bolsa de Mercaderías de la Ciudad de Kansas (Kansas City Board of Trade-KCBT), la Sociedad de Intercambio de Mercaderías Central de América (Mid America Commodity Exchange-MCE), la bolsa de Granos de Minneapolis (Minneapolis Grain Exchange-MCE), la Bolsa de Algodón de Nueva York (New York Cotton Exchange-NYCE), la Bolsa de Futuros de Nueva York (New York Futures Exchange-NYFE), la Bolsa Mercantil de Nueva York (New York Mercantile Exchange-NYME), la Bolsa de Futuros del Pacífico (Pacific Futures Exchange-PFE), la Bolsa de Filadelfia (Philadelphia Board of Trade-PBOT), la Bolsa de las Ciudades Gemelas (twin Cities Board of Trade-TCBT), la Bolsa de Chicago (Chicago Board of Trade-CBOT), la Bolsa Mercantil de Chicago (Chicago Mercantile Exchange-CME).

Las obligaciones adicionales de los participantes en el mercado de futuros en los Estados Unidos es que están obligados a informar a la CFTC, las posiciones de contratos de futuros y opciones que tengan colocadas en la bolsa cuando excedan de cierto volumen.

4) TRANSACCIONES EN EL MERCADO DE CONTADO Y DE FUTUROS

El cruce de ofertas y demandas en el mercado cumple una función económica esencial consistente en la satisfacción de necesidades de las personas que concurren en el mismo, así por ejemplo, el productor agropecuario que requiere comercializar su mercadería acudirá al mercado en busca de un comprador (consumidor o intermediario) para vender el trigo cosechado. El comerciante de granos es un posible comprador y está en contacto con clientes potenciales para el trigo, como pueden ser los productores de harina que además cuentan con la infraestructura necesaria para almacenar y consumir el grano, además de poder incrementar el valor del mismo, mediante su procesamiento y venta como harina. Las operaciones de compraventa que se efectúan entre cada una de las partes de este ejemplo son operaciones en el mercado de contado y tienen elementos de negociación comunes como calidad, precio y cantidad. Usualmente la entrega se realiza en el mismo momento en que se ejecuta el contrato respectivo aunque puede convenirse para una fecha posterior.

Aquellos contratos de compraventa en los cuáles la entrega de la mercadería se difiere para una fecha posterior se conocen como "forward contracts". La ventaja de este tipo de contratos es la comodidad para el comprador de recibir la mercancía al precio convenido en el futuro cuando le convenga recibirla, así por ejemplo el productor de harina residirá la mercancía en el momento en que sus bodegas tengan espacio para almacenarlo. Este tipo de acuerdos y

convenios permite contratar sobre cosas futuras, esto es, que no existen en el momento actual pero que son ciertas y determinables.

La calidad de la mercancía, objeto de este tipo de contratos, debe garantizarse y en caso de que no se cumpla con la calidad convenida, se pueden realizar ajustes en el precio pactado. así mismo si la calidad es mejor que la esperada se compensa al vendedor con un ajuste a la alza sobre el precio original.

Los contratos de futuros son una especie de contratos que evolucionaron de los contratos mencionados en el punto anterior, por lo que tienen muchas similitudes con estos últimas.

La diferencia de los contratos a futuro con los contratos de futuros estriba en que los primeros solo pueden cumplirse mediante la entrega y aceptación del bien, mientras que los segundos tienen una comercialización, esto es se estandarizan los términos y condiciones establecidos en los mismos.

Esta característica de los instrumentos negociados en el mercado de futuros facilitó el crecimiento acelerado del mismo y su utilización por productores, consumidores, especuladores e intermediarios que buscan protección contra la inflación y las fluctuaciones de los precios.

Los movimientos de precios, en el mercado de futuros obedecen a leyes por lo que siguen un patrón de movimiento. por ejemplo las noticias sobre sequía en una determinada región y por tanto de una baja producción estimada de un determinado grano, traerá como consecuencia un aumento en el precio de dicho producto, con motivo de una mayor demanda por parte de los consumidores, que buscarán prever el desabasto futuro.

5) TIPOS Y PROCEDIMIENTOS DE TRANSACCIONES

En el espacio físico del piso de transacciones de la bolsa, el punto central del piso de remates es el corro que generalmente es un área circular alrededor de la cual los intermediarios realizan las operaciones de compra y venta respectivas. Todas las demandas y ofertas deben de hacerse de manera pública, mediante operaciones de viva voz en los puestos de transacción o corros, las ofertas y demandas se comunican a otros intermediarios por medio de signos manuales y estandarizados.

Cuando las transacciones se ejecutan, un observador que usualmente se localiza en un puesto adyacente al corro se encargará de registrar la operación de que se trate o de informar sobre la misma al empleado de pizarra, quien deberá anotar dicha transacción en el tablero respectivo u ordenar su inserción en los tableros electrónicos dispuestos al rededor del piso para tal efecto. Simultáneamente al registro de operaciones en el piso, los precios a los cuales los contratos están cotizando son ampliamente diseminados por medio de un sistema computarizado a otros

mercados, firmas especializadas y otros centros de intercambio en los Estados Unidos de América y en otros países que se encuentran inscritos en dicho sistema.

Las transacciones en el piso de remates de la bolsa se pueden realizar de las dos maneras siguientes: transacciones de pizarra (“blackboard trading”), o de viva voz (“ring trading”), esto dependiendo del volumen de transacciones en una bolsa de mercaderías en el momento específico. No todas las bolsas de mercaderías permiten las transacciones por medio de pizarra pero la CME y la NYMD lo admiten. Esta forma de transacciones es la más adecuada a volúmenes normalmente bajos. En las transacciones de pizarra las ofertas y demandas de una determinada mercadería recibidas por los operadores de piso son anunciadas en pizarras dispuestas alrededor del piso de remates. Cuando una nueva oferta o demanda se recibe, el operador de piso con la orden de compra y de venta en la mano consulta en la pizarra cual es la mejor oferta o demanda opuesta. En caso de que el operador de piso desee cerrar alguna operación, ordenará al encargado de anotar en la misma que acepta la oferta más baja o la demanda más alta que se señala. La operación así cruzada puede ser entonces registrada por la bolsa de mercaderías.

La mayor parte de las bolsas de mercaderías funcionan mediante operaciones conocidas como de viva voz, mismas que se efectúan en corros abiertos. Únicamente los miembros de la bolsa de mercaderías pueden participar como operadores de piso en los corros. Los miembros de la bolsa que realizan este tipo de operaciones deben ser miembros de la misma y realizan la

transacción por su cuenta, usualmente son conocidos como (scalpers), o bien miembros de la bolsa de mercaderías que principalmente realizan transacciones en representación de otros con base en ordenes de compra o venta recibidas por medio de otros miembros.

La función del “scalper” es importante dentro del mercado de futuros, debido a que su actividad dentro de la transacción de demandas y ofertas a menudo ayuda al crecimiento de un determinado mercado contribuyendo además a que las operaciones de cobertura dentro del mismo sean realizadas con mayor facilidad. Algunos intermediarios del mercado servirán únicamente a sus clientes privados en nombre de los cuales recibirán órdenes de compra o venta de un determinado contrato de futuros, por comunicación telefónica directamente al piso de remates, pero la mayoría de los intermediarios cuando ejecutan alguna orden de compra o venta raramente conocen el nombre del cliente para el que trabajan en un momento determinado. Así estos intermediarios junto con los “scalper” y los “position traders” (negociantes de posición) competirán unos contra otros para la ejecución de órdenes que hayan recibido por parte de los clientes.

En algunas bolsas de mercaderías y notablemente en la Bolsa de Futuros de Chicago los corros de transacción están abiertos a ofertas de compra y venta de contratos sobre futuros para varios meses de cierre en el futuro.

Las órdenes de compra y venta del cliente se comunican a los intermediarios en la bolsa a través de comunicación telefónica a un “asistente de órdenes” (“order clerk”) que representa a la firma que opera en el piso de remates que a su vez envía la orden a través de un mensajero al operador de piso en el corro. Durante los últimos años y debido al empleo de sistemas computarizados se ha vuelto más usual el empleo de estos sistemas para el despacho de órdenes de compra o de venta directamente de la oficina que la reciba en el piso de remates, eliminando la necesidad del envío de órdenes vía telefónica a los “order clerks”. Una vez que el mensajero recibe la orden de compra o venta para su ejecución en el piso de remates, esperará que se emita el reporte confirmando por parte del intermediario y entonces confirmará la recepción de dicho reporte con el asistente de órdenes, quien a su vez confirmará a la firma que la transacción se ha efectuado. Si en cambio no se trata de una orden específica (“market order”) el mensajero dejara la oferta o aceptación de compra en manos del operador de piso, quien a su vez insertará dicha orden en la lista de espera para su ejecución, dependiendo del precio y del tiempo en que se reciba, en consecuencia y con motivo de la variación de precios el intermediario siempre tendrá disponibles aquellas órdenes que requieran una ejecución a un determinado nivel de precios.

Cada intermediario o corredor checará con los demás las operaciones registradas en las “cartas de registro” antes de que las mismas sean revisadas por la cámara de compensación o por parte de quien haya recibido dichas órdenes. La mayoría de los operadores o intermediarios en el piso son intermediarios independientes, pero algunos de ellos ahora aparte de ser miembros de

las bolsas también pueden ser socios de una compañía de futuros. Cada intermediario en el piso de transacciones usualmente dispone de varias líneas telefónicas, cada una conectada directamente con la oficina principal de sus clientes.

La bolsa de mercaderías además cuenta con una serie de tableros, en los cuales se presenta información relevante en relación con las mercaderías negociadas en la misma, así mismo en estos tableros se encuentra información relativa al clima en aquellas áreas donde cosechas importantes son cultivadas. Obviamente los reportes relativos a desastres meteorológicos y otros fenómenos naturales que pueden afectar negativamente la cosecha son importantes en la determinación del precio. Así mismo se publicará cualquier otra información como puede ser los precios de productos alternativos, anuncios del gobierno y otros factores que puedan afectar en un momento dado el precio o volumen de la transacción en el mercado.

6) FUNCIONES DE LOS PARTICIPANTES EN LA BOLSA DE MERCADERÍAS

Los clientes del mercado de futuros se clasifican en dos grandes grupos, los clientes de cobertura y los especuladores. Todas las órdenes recibidas en el piso de remates derivarán de alguna de estas dos especies de clientes, los clientes de cobertura (“hedge customers”) son aquellos que pretenden al costo más bajo protegerse o proteger a su compañía contra las posibles pérdidas debidas a fluctuaciones adversas de los precios en el mercado. Los especuladores por su parte representan a todos aquellos inversionistas o público inversionista

en general incluyendo instituciones, más los "scalpers" y negociantes de posición, que son aquellos especuladores que analizan los movimiento de la oferta y la demanda para la realización de operaciones a largo plazo, que pretenden obtener una ganancia asumiendo posiciones en mercados volátiles o cuyos precios se caracterizan por fluctuaciones distantes y significativas. La función principal del especulador en estos mercados es asumir los riesgos que el cliente de coberturas no esta dispuesto a aceptar. La oportunidad de obtener ganancias derivadas del diferencial de precios hace que los especuladores tomen estos riesgos. La actividad de los especuladores es esencial para la operación del mercado de futuros, ya que asegura que las ofertas y demandas de un gran número de individuos se amplíen.

Debido al incremento del número de ofertas y demandas disponibles a un determinado nivel de precios (liquidez en el mercado) el especulador usualmente ayuda a minimizar las fluctuaciones de precios en lugar de intensificarlas. Sin la participación de este tipo de clientes del mercado de futuros la liquidez necesaria a dicho mercado simplemente no existiría. El volumen de transacciones se vería substancialmente reducido sin la participación de órdenes especulativas en el corro de transacciones. Un amplio número de órdenes de transacción a precios limitados simplemente se incumplirían debido a que los intermediarios de la bolsa no encontrarían una posición igual de amplia, respecto a operaciones de cobertura a un mismo precio para cruzar dichas posiciones.

La actividad principal del cliente de coberturas en la economía consiste en producir, distribuir, procesar y consumir mercaderías en una forma u otra. Su actividad dentro del mercado de futuros es solamente incidental en relación con su actividad principal. Sin embargo, la mayoría de los mercados de futuros cumplen con la función de satisfacer la necesidad para los clientes de tener un medio que les permita minimizar los riesgos y pérdidas inherentes a la posesión material de mercaderías durante un período de tiempo.

La mayoría de las órdenes de cobertura generalmente son proporcionalmente mayores a las órdenes de clientes especuladores y las personas que las controlan generalmente son más sofisticadas en su acercamiento a los mercados que las personas o clientes especuladores con poca experiencia que tratan de obtener un beneficio.

Cualquier miembro de una bolsa de mercaderías tendrá autorización para realizar operaciones dentro del corro si así lo desea. Los miembros de las bolsas de mercaderías obtienen sus ingresos por las comisiones ganadas en la ejecución en las órdenes de compra y venta, función que generalmente desempeñan los intermediarios, los cuales deberán tener un registro expedido por el SEA y que estarán renovando anualmente mediante la sustentación de un examen de conocimientos y capacidad para el desempeño de sus funciones.

CAPITULO VI

EL SECTOR AGROINDUSTRIAL EN MÉXICO

1) DEFINICIÓN

Para hablar de una definición de lo que se considera agroindustria no existe un término específico, por lo que para lograr ésta es conveniente referirnos a la agricultura y posteriormente a la industria.

Agricultura.- Es una actividad económica que comprende las producciones animales, vegetales de todas las especies, así como la producción silvícola, pudiendo incluir a la caza y la pesca.

Industria.- Es el conjunto de operaciones mediante las cuales se transforma a la materia prima con el objeto de producir bienes diferentes y obtener una ganancia.

Conforme a lo anterior establecemos que la definición que a continuación se menciona es la más acertada.

La agroindustria es el conjunto de actividades de transformación que articulan la producción y suministro de materias primas agropecuarias y forestales, desde el beneficio y primera agregación de valor, hasta las instancias que generan productos intermedios o finales, incluyendo la comercialización de los mismos¹³.

¹³ Márquez Olvera Eulalio Seminario Nacional sobre la Agroindustria en México, Tomo II Universidad Autónoma Chapingo México 1991

Retomando la definición anterior podemos decir que la agroindustria es un sistema dinámico que implica la combinación de dos procesos productivos, el agrícola y el industrial, para transformar de manera rentable los productos provenientes del campo.

2) ANTECEDENTES

Durante el pleistoceno, las sociedades humanas organizaron su vida en torno a la agricultura. Esta actividad fue fundamental, para que los integrantes de dichas sociedades, estructuraran su producción, para la satisfacción de sus necesidades elementales, y generaran a partir de sus excedentes posibilidades de crear una nueva actividad productiva, que históricamente iría desarrollando, esto es; inicialmente a nivel de gremios artesanales, hasta constituir lo que hoy conocemos como la industria.

Hasta finales de los años veinte, la producción primaria de la agricultura en México, en general estuvo orientada al consumo directo y a la exportación. A partir de los años treinta empieza a consolidarse con las condiciones del sistema capitalista internacional y en consecuencia con el proceso de consolidación del estado mexicano que se presenta en la época cardenista. Posteriormente, en la segunda mitad de los cuarenta, se apoya el desarrollo industrial interno a través de exenciones de impuestos, subsidios, créditos preferenciales, inversiones e infraestructura productiva para apoyar el crecimiento industrial, y en lo particular se

construyen grandes obras de infraestructura hidráulica que a su vez inciden de manera fundamental como apoyo a la producción agrícola de riego.

El incremento de la producción agrícola, acompañado de una política para mantener bajos precios de las materias primas de origen agropecuario y forestal y de salarios que determinaban la fuerza de trabajo, trajo como consecuencia la industrialización en México como resultante de las condiciones estructurales internas y fue el producto de la evolución y la naturaleza del capitalismo a nivel mundial.

3) CLASIFICACIÓN

El carácter estratégico del desarrollo agroindustrial deriva de la naturaleza de su producción. Constituye una importante fuente para impulsar la disponibilidad de bienes de consumo básico, por ello es necesario considerar criterios de prioridad en cuanto al origen de la materia prima y el destino de la producción. Con relación a su origen, los alimentos procesados deberán contribuir prioritariamente a la satisfacción de las necesidades básicas nutritivas de la población, por lo que la naturaleza de la producción agroindustrial implicara: elevar la disponibilidad de alimentos básicos populares, garantizar los insumos agroindustriales estratégicos para el sector agropecuario y forestal, mejorar el abastecimiento de productos básicos no alimentarios de consumo generalizado.

A continuación daremos una clasificación de las agroindustrias según un boletín de la SARH de 1982:

Las industrias que utilizan materias primas en forma de recursos renovables procedentes de explotaciones agrícolas, ganaderas, forestales y pesqueras pueden clasificarse en un primer nivel como industrias de elaboración de alimentos e industrias de elaboración de productos no alimentarios.

Entre las agroindustrias alimenticias cabe incluir a todas las agroindustrias que elaboran productos a base de las siguientes materias primas: trigo, arroz, cebada, leguminosas, semillas, oleaginosas, maíz, azúcar, carne, leche, frutas, hortalizas, café, cacao, té, pescado, etc.

Las agroindustrias de productos no alimentarios satisfacen principalmente las necesidades humanas como de vestuario y alojamiento y proporcionan productos básicos tales como las fibras naturales del algodón, yute, lana, cáñamo, fibra de coco y otras fibras parecidas, utilizadas por la industria textil, así como caucho, madera y productos de la madera, los productos del papel, cuero y sus derivados.

Las agroindustrias de elaboración de alimentos aumentan la cantidad y mejoran la calidad de los alimentos mediante la reducción de deshechos, la conservación de los productos perecederos, y el aprovechamiento de subproductos y esquilmos agrícolas e industriales para la

elaboración de alimentos aprovechables en la cría de ganado. De esta forma, logran satisfacer una mayor demanda final de alimentos, gracias a un rendimiento más elevado de la tierra y de su producción.

Las agroindustrias destinadas a la elaboración de productos no alimentarios tienden a proporcionar un valor agregado a sus artículos, superior al correspondiente a las industrias procesadoras de alimentos, debido a que la mayor parte de las materias primas agrícolas destinadas a productos no alimentarios, se prestan a un grado de elaboración mayor al de las materias primas destinadas a la producción de alimentos.

Todas las agroindustrias se caracterizan por brindarle a los productos elaborados una elasticidad de precios inferior a la de las materia primas agrícolas, puesto que intervienen factores de estabilidad en la calidad y en la comercialización que tienden a reducir la importancia relativa del precio como factor de demanda, los productos agrícolas elaborados gozan, por tanto, de más estabilidad en sus precios que las materia primas agrícolas, y su producción reporta a los países en desarrollo un valor agregado mayor que el que se obtiene exportando las materias primas correspondientes.

Por otra parte y quizá una de las funciones más importantes que cumple una planta agroindustrial es la de catalizar la participación de los agricultores en la venta directa de sus

productos, contribuyendo de ese modo a transformar una agricultura de subsistencia en una agricultura comercializada.

Ni la industria ni la agricultura pueden avanzar de verdad sin un desarrollo paralelo y equilibrado. El crecimiento de la producción agrícola suele ser un factor crítico determinante del ritmo al que puede proseguir la industrialización. A su vez, un apoyo industrial insuficiente a la agricultura y a la falta de instalaciones industriales de elaboración de productos agrícolas constituyen una limitación importante para el desarrollo de la producción y e la productividad de la agricultura. En otras palabras la interdependencia entre la industria y la agricultura está representada por corrientes de productos básicos que pasan de uno a otro sector, ya sea en forma de apoyo industrial a la agricultura (fertilizantes, plaguicidas, maquinaria agrícola, herramientas, utensilios, etc.) o de elaboración industrial de las materia primas agrícolas (elaboración de alimentos y elaboración de productos no alimentarios)

4) SITUACIÓN ACTUAL

No podemos dejar de mencionar en este apartado la reciente modificación de hace poco más de dos años al artículo 27 constitucional y su respectiva ley reglamentaria, uno de los objetivos centrales de esta reforma es el ofrecer certidumbre a las diferentes modalidades de asociación entre ejidatarios y comuneros con empresarios, dado el potencial que se les asigna como vía para superar el estancamiento y descapitalización del campo mexicano.

Así, entre las modalidades asociativas que se están promoviendo destacan los contratos de compra-venta, de arrendamiento, de aparcería, de prestación de servicios profesionales y la asociación en participación, además de las sociedades rurales (Sociedades de Producción Rural, Asociación Rural de Interés Colectivo, etc.), esquemas todos basados en la complementariedad de la aportación de tierra y trabajo por parte de los productores rurales y de tecnología, capital de riesgo, mercado y gestión por parte de los inversionistas privados.

Aun antes de que se diera el cambio al artículo 27 ya se practicaban múltiples formas asociativas, muchas de las cuales siguen vigentes y su implementación contribuyó al desarrollo de las agroindustrias.

Entre los problemas que enfrentan la mayoría de los productores agrícolas en México están aquellos determinados esencialmente por la crisis de la pequeña producción parcelaria y agudizados por el retiro del estado como promotor directo del desarrollo de la rama agropecuaria. Así, la pequeña producción mercantil sufre una descapitalización permanente ya que manifiesta incapacidad para su reproducción social a partir de su parcela, además de que registra una fuerte emigración de la fuerza de trabajo. Su principal característica es la semiproletarización del campesinado y mencionamos todo esto ya que estas causas contribuyen a crear condiciones de escasa producción.

La crisis agraria (productiva, económica y social) está en la base de la crisis nacional; la solución de la primera es lo único que abre la posibilidad real de solucionar la segunda. Por lo que se deben de considerar como “problemas nacionales”, de ahí la importancia de una organización de los sujetos productivos de la rama agropecuaria.

La tierra es el principal medio de producción del sector agropecuario. En las distintas etapas históricas de México, se ha caracterizado por ser un recurso sustraído a la dinámica económica general, por lo que ha mostrado ser productiva tan solo en periodos muy definidos. Sin embargo, a esos cortos lapsos de auge le han seguido otros más prolongados y de profundas depresiones convirtiéndose en verdadero freno al desarrollo no tan solo del sector agroindustrial sino fundamentalmente para la nación en su conjunto.

En cualquier sistema capitalista, la rama agropecuaria manifiesta por lo general un rezago productivo en relación con otras ramas económicas no agropecuarias. Sus particularidades consisten en que a pesar de que sus tiempos de producción y de trabajo que demandan sus procesos van diferenciándose, especializándose y acortándose con el avance de la ciencia agronómica, el ciclo de rotación de los capitales invertidos es considerablemente mayor que en otras ramas no agropecuarias por lo que, la revalorización del capital invertido resulta menor al fijarse mucho tiempo como capital productivo.

La rama agropecuaria no puede crecer cualitativamente a los mismos ritmos de las demás ramas económicas, por ello su productividad siempre es menor. Este retraso productivo adquiere importancia en las economías de mercado, sobre todo si operan bajo esquemas monopólicos y competitivos, se afecta con ello la redistribución del valor social que funciona a través de los esquemas de precios.

Otra especificidad de la rama agropecuaria radica en la peculiaridad que adquieren los precios de sus productos. La rama agropecuaria tiene una singularidad que la destaca de otras ramas económicas que componen un modo capitalista de producción y es el carácter social de su fundamental medio de producción que es la tierra.

En la fijación de precios para los productores agropecuarios, hay dos efectos importantes a tomar en cuenta, primero, que al establecerlos, se da en función a la productividad media social del capital, fijando con ello las “las peores tierras” que deben incorporarse al cultivo, y ser rentables. Segundo, colocan la base sobre la que gravitarán las ganancias extraordinarias que se apropian los capitalistas por concepto de la renta diferencial, regulando así ese flujo extraordinario que la sociedad paga como consumidora, o el estado indirectamente, por la vía de los subsidios.

La política asentada sobre la transnacionalización de la economía; en un modelo agroexportador y que se debate entre la producción nacional y las ventajas comparativas,

estrecha más tal proceso presionando a que la inversión en el campo se limite, marginando grandes superficies agrícolas, obligándolas a la improductividad económica y agronómica.

En las sociedades capitalistas, donde la rama agropecuaria presenta una polaridad productiva como es el caso de México, una política de este corte se traduce en efectos catastróficos en lo económico y en lo social. Para los sectores capitalistas, con productividades abajo de la media social, significa una descapitalización creciente que las arruina. Pero los sistemas no capitalistas les acelera violentamente su condición miserable propiciando la venta, renta o abandono parcelario.

5) IMPORTANCIA DE LA PEQUEÑA Y MEDIANA EMPRESA EN MÉXICO

La pequeña y mediana empresa constituye, hoy en día, el centro del sistema económico de nuestro país. Estas empresas ejercen en la actualidad una gran influencia en la economía mexicana debido a su cantidad, mas no a la calidad de sus productos se han visto multiplicarse día a día (y también desaparecer) debido a la necesidad de invertir los capitales de la creciente población y a la aplicación del desarrollo de los recurso técnicos para el adecuado funcionamiento de la producción y de los servicios. También contribuye al alto nivel de preparación logrado por las clases medias intelectuales.

Un punto importante que conviene mencionar es el hecho de que más de un 95% de todas las empresas del país son pequeñas y medianas con relación al ámbito empresarial.

La importancia de la pequeña y mediana empresa debe medirse por el número de establecimientos, por el capital invertido que representan, por el valor de su producción, por el valor agregado, por las materias primas que consumen, por la formación de capital fijo, por los empleos que generan y por la capacidad de compra que dan a la población mediante los sueldos y salarios.

Es importante señalar también las fuerzas y debilidades de estas empresas, en este tenor podemos señalar que las causas de quiebra se deben a diferentes tipos de problemas que las afectan directamente, los cuales se mencionaran a continuación brevemente.

a. Problemas administrativos.- Dentro de este tipo de problemas podemos manejar deficiencias en diversas áreas de la empresa, como son las áreas de finanzas, de inventarios, de crédito y cobranzas, de ventas, de compras, etc.

b. Problemas de inversión y financiamiento.- La mayoría de las pequeñas y medianas empresas tienen accesos muy limitados a financiamientos de todo tipo, debido a diversos factores como: su tamaño, sus volúmenes de ventas, su baja productividad, su vulnerable estructura financiera, la incapacidad de generar flujos de efectivo atractivos para las

instituciones financieras, la pobre calidad de la información financiera que presentan para estudios de crédito, la falta de presencia en el mercado, la mala administración, la carencia de respaldos de empresas de mayor tamaño y sobre todo el gran riesgo que su solvencia representa para cualquier institución financiera.

Actualmente nuestro gobierno está tratando de incentivar el crédito a la pequeña y mediana empresa a través de la banca de desarrollo, sin embargo todos los planes de financiamiento para estas empresas son generalmente desconocidos para la mayoría de ellas.

c. Problemas de producción.- En 1988, Waissbluth y de Gortari aplicaron una metodología de planeación basada en la consulta a expertos técnicos y a tomadores de decisiones a nivel político, con el objeto de determinar el nivel tecnológico actual y el nivel deseable dentro de diez años para los diversos campos de conocimiento científico y tecnológico con impacto en la agroindustria. Estos autores encontraron que el nivel de competitividad tecnológica global de la agroindustria mexicana es ligeramente menor al de países semi-industrializados, con un grado de desarrollo similar al de México. Destaca, sin embargo, que áreas tecnológicas como el diseño industrial, instrumentación y control, biotecnología, ingeniería ambiental e ingeniería textil, muestran un franco retraso a nivel internacional. Por lo tanto el rezago tecnológico, llámese falta de sistemas de riego, fertilizantes y agroquímicos adecuados, maquinaria vieja y en mal estado y falta de asistencia técnica, así como la poca calidad y competitividad ha provocado: bajos niveles de producción,

baja productividad de las empresas, caída de las exportaciones, aumento de las importaciones, reducción de la capacidad instalada. El rezago tecnológico aunado a la falta de controles de calidad y la incompetencia de los directivos del área de producción origina que sus procesos productivos dejen mucho que desear, dando como resultado un producto terminado con pequeños defectos si se quiere ver así, pero que acortan la vida del mismo o simplemente no cumplen con las expectativas de los clientes, sin embargo en México no se ha cuidado este aspecto en la pequeña y mediana empresa porque la competencia es débil, no existe o tiene las mismas dificultades de acceso a la tecnología. Esto origina que no sea necesario mejorar la calidad de los productos. Esta situación compromete en forma muy importante a la pequeña y mediana empresa ante la competencia de grandes empresas y de empresas extranjeras, que cuentan con muchos recursos y un fácil acceso a la tecnología.

d. Problemas de comercialización.- Otro problema que tienen muchas pequeñas y medianas empresas consiste en que la falta de recursos y la desorganización originan la ausencia de manuales de políticas y procedimientos, en donde se señale la importancia de dar un excelente servicio al cliente. Adicionalmente, en muchos casos, no se cuenta con el personal calificado para atender al cliente con eficiencia y calidad. Por último no se tiene conciencia por parte de los propietarios de la importancia que tiene un servicio de alta calidad como una ventaja competitiva.

e. Problemática de los recursos humanos.- La falta de especialización del trabajo es un elemento que no existe en una empresa mediana, ni mucho menos en una pequeña, en virtud de que estas sociedades no tienen recursos para contar con personas especializadas en las diversas funciones. Por lo tanto tenemos que una sola persona realiza dos o más funciones básicas; por ejemplo es común que la misma persona que hace la contabilidad lleve el control del efectivo, o que el área de compras y ventas se encuentren centralizadas en un solo departamento. Esta falta de especialización tiene las siguientes desventajas: no existe calidad en la operación de las diferentes funciones, provoca un exceso de trabajo en las personas clave de la compañía incluyendo al propietario, la sobrecarga de trabajo y la falta de un dominio en las funciones originan una falta de planeación de las actividades a largo plazo.

f. Ventajas administrativas.- Dentro de la estructura de la pequeña y mediana empresa generalmente en la cabeza esta el propietario o uno de los propietarios, lo cual facilita en gran medida que se establezcan controles en determinadas áreas. Así se pueden establecer políticas y procedimientos que se sigan al pie de la letra por orden de la dirección general. De esta manera los controles de efectivo, de inventarios o de compras pueden ser instalados para evitar los altos riesgos, que estas áreas tienen en perjuicio de los recursos.

En virtud de la gran importancia económica y social de la pequeña y mediana empresa en México, el gobierno ha dispuesto diversos tipos de apoyos a este tipo de sociedades,

impulsándolas a salir adelante y que de este modo contribuyan a la generación de empleos y al desarrollo del país.

En este aspecto se cuenta con recursos provenientes de diversos tipos de instituciones que apoyan a los diferentes sectores de la economía mexicana, como ejemplo tenemos a Conasupo que garantiza la demanda de los productos a muchas pequeñas y medianas empresas agropecuarias. También tenemos a la banca de desarrollo, que cuenta con diferentes instituciones y planes para financiar las diversas necesidades de crédito de estas empresas. Todos estos organismos cuentan con diferentes planes de apoyo a las empresas pequeñas y medianas, que van desde el otorgamiento directo de préstamos, hasta el otorgamiento de avales y garantías ante necesidades con bancos nacionales o extranjeros.

6) VENTAJAS Y DESVENTAJAS DEL SECTOR AGROINDUSTRIAL EN MÉXICO

A) PROBLEMÁTICA DE COMERCIALIZACIÓN

La comercialización de los productos alimenticios en estado fresco es un proceso complejo que se encuentra determinado por los factores de la producción, la distribución y las características de la demanda.

En lo referente a productos agropecuarios en origen, se incluyen factores que van desde la normalización de la producción y clasificación, hasta el empaque del producto.

Otro aspecto importante que influye en este rublo es la disponibilidad de equipo para cosechar y de mano de obra calificada, ya que con frecuencia son los mismos pizcadores quienes propician las mermas por un mal manejo del producto.

Es importante señalar que generalmente los productos se presentan al mercado sin una selección y clasificación por grados de calidad, tampoco con la más elevada uniformidad de tamaño, color, o grado de madurez, lo que nos indica que estos productos no están recibiendo los tratamientos que se efectúan en un centro de acopio, generando desde ese momento una competencia desigual con productos similares que si recibieron el acondicionamiento adecuado.

Aunado a lo anterior habría que señalar que no existen suficientes instalaciones (empacadoras y centros de acopio) que puedan acondicionar la producción a nivel nacional, ocasionando que la comercialización, tanto en origen como en los mercados de destino sea deficiente, siendo en los centros de acopio donde se efectúan las operaciones básicas y especiales de acondicionamiento y empaque, y que además cumple con la función de proteger al productor durante la distribución y la venta.

En cuanto a las practicas comerciales existentes, se manejan actualmente una gran diversidad de materiales, dimensiones, calidades y multiplicidad de usos, así como la utilización de una amplia gama de envases para un producto, lo cual genera distorsión en la fijación de precio por kilogramo.

La carencia y/o falta de aplicación de normas de calidad para las frutas y hortalizas ocasiona que la calidad de estos productos, tanto en el mercado nacional como internacional, no sea siempre la misma, generando una demanda irregular y provocando pérdidas de mercado.

La falta de infraestructura y de métodos para la adecuada cosecha, recepción, acondicionamiento y comercialización de productos en origen lesiona tanto al productor a no alcanzar precios remunerativos, como al consumidor final al no brindarle precios accesibles y que al producirse mermas se refleja una reducción de la disponibilidad de los alimentos.

Por otra parte, diversos problemas estructurales limitan la comercialización y abasto de los productos pesqueros del país. En el marco comercial, gran parte de estos productos están destinados a las grandes ciudades, por contar estas con instalaciones adecuadas para su almacenamiento.

En lo que respecta al intermediarismo, la comercialización de dichos productos se encuentra concentrada en unos cuantos individuos, quienes determinan el precio, en detrimento de los productores directos y del consumidor.

B) PRECIOS

En relación al comportamiento de los precios de los productos alimenticios estos varían de acuerdo al movimiento de la oferta y la demanda, proceso en que el producto está sujeto a una serie de desventajas derivadas de su falta de organización, y a una deficiencia en los canales de distribución.

Este tipo de situaciones favorecen y propician la presencia de un excesivo intermediarismo ya que al contar estos con un gran poder económico controlan casi, sino en su totalidad, el mercado de los alimentos fijando precios a los productores y a los consumidores de acuerdo a sus intereses.

De los principales aspectos que determinan la movilidad de los precios, se puede mencionar los siguientes:

a. Las existencias de productos en el mercado, integradas por la producción local, así como las introducidas que son provenientes de otros estados que originan la baja de los precios, cuando logran saturar el mercado.

b. La disminución de la introducción de productos provenientes de otros estados, logrando ocasionar incrementos en los precios cuando la producción estatal es insuficiente para satisfacer las demandas de su población en relación a determinados productos.

c. La temporalidad, cuando un producto es de temporada y hay abundancia los precios bajan y viceversa.

d. Las diferencias de calidades y preferencias de los consumidores.

C) CANALES DE COMERCIALIZACIÓN

Entre los diferentes tipos de intermediarios destacan los siguientes:

a. Intermediario local.- Agente comprador a nivel de zona de producción que adquiere el producto para su distribución local.

b. Intermediario de otras ciudades.- Se considera el segundo en importancia por los mayores volúmenes de productos que maneja. Actúa a nivel de finca comprando directamente en las zonas de producción; proporcionando en ocasiones la mano de obra y el servicio de transporte. Este agente ejerce un permanente control sobre el flujo de los productos y operaciones que realiza, manteniendo una estrecha relación con los comerciantes de las centrales de abasto.

c. Comisionista.- Este agente actúa a nombre del comerciante de la central de abasto, efectuando compromisos de compra con productores de las diferentes regiones antes de la cosecha. La participación de este agente comercial es cada vez mayor debido a la confianza que se genera entre el productor y el comerciante, además de que este último logra una supervisión directa sobre la cosecha.

d. Compradores de cadenas de autoservicio.- Son los agentes comerciales de las diversas cadenas de autoservicio del país. Su principal abastecedor es el comerciante de la central de abasto, logrando así un abastecimiento permanente y continuo. Otras fuentes principales son las zonas de producción, principalmente en aquellas donde existe algún tipo de organización de productores.

D) LOCALIZACIÓN DE LA INFRAESTRUCTURA ACTUAL

El abasto de alimentos es una de las necesidades básicas del país que deben atenderse en forma integral a nivel nacional, conjuntando la producción con un adecuado manejo y de una eficiente distribución. En este sentido, y en el marco del sistema nacional para el abasto se integro para su operatividad una importante infraestructura comercial a nivel nacional.

El problema alimentario en México, no es un fenómeno aislado del conjunto social y económico, es producto de las actuales condiciones socioeconómicas, por lo que es obligado a replantear soluciones en la estructura productiva y distributiva.

En el consumo de alimentos influye en forma determinante la inequitativa distribución del ingreso, la reducción en el crecimiento de la producción nacional de alimentos básicos y su deficiente distribución interna.

La tendencia reciente en los precios de los alimentos ha contribuido a un deterioro en los niveles de consumo, que aunado al desempleo y a la menor capacidad adquisitiva de los grupos de bajos ingresos, ha provocado un deterioro en su alimentación.

Los espacios entre los productores primarios, los productores industriales y los consumidores fueron cubiertos en su mayor parte, por un gran número de intermediarios, que ha dado como

resultado que se conforme una cadena alimentaria desarticulada, insuficiente, desperdiciadora de recursos y producción, dependiente de insumos y equipo y orientada esencialmente hacia la satisfacción de un patrón urbano de consumo.

El abasto hacia el campo de bienes manufacturados, tanto de insumos y equipos como de bienes de consumo y servicios se ha realizado en condiciones sumamente desventajosas para la población rural.

En este contexto, la superficie cosechada, la composición de cultivos y el rendimiento medio por hectárea han mostrado cambios importantes y desventajosos para la producción de alimentos.

En los últimos años han surgido importantes empresas que controlan ciertas ramas productivas, que han comprometido a los productores primarios a sus requerimientos, lo que ha alterado la composición de la demanda.

Se caracteriza por la existencia de una densa red de intermediarios y transportistas que se apropian de una importante porción del valor final de los productos que manejan, disminuyendo los precios que obtienen los productores primarios y aumentándolos a los consumidores. Además, hay que sumar las deficiencias en la infraestructura y los servicios

para la adecuada recepción, acondicionamiento, almacenamiento, transporte, distribución y comercialización de los alimentos.

E) REQUERIMIENTOS DE INFRAESTRUCTURA

Se destaca como uno de los aspectos más importantes el de integrar una red de centros de acopio, que cuente con todos los servicios de apoyo que requiere el productor para producir y comercializar, que localizados estratégicamente en las zonas productoras permitirán impulsar el desarrollo de las actividades agropecuarias del país.

En el marco del Sistema Nacional para el Abasto se realizaron diversas actividades de promoción para la instalación de centros de acopio para productos hortifrutícolas en las principales zonas productoras del país; algunas regiones cuentan ya con un estudio técnico para una posible instalación de acopio, que es necesario continuar impulsando para lograr su consolidación; en otras se realizó como una primera etapa, una campaña de promoción ante las organizaciones de productores, así mismo se dieron a conocer los importantes servicios y beneficios que proporcionarían dichas unidades; no obstante en lo anterior aun se presentan necesidades de infraestructura para el acopio de acuerdo a los 31 diagnósticos estatales, así como el elaborado en la zona sur del Distrito Federal.

El déficit crónico y el deterioro de la capacidad instalada para el almacenamiento de los granos de los principales distritos agrícolas del país, nos señala la necesidad de incrementarlos y modernizar los ya existentes.

Lo anterior nos da la pauta para que las zonas de producción puedan contar con centros de acopio para granos y oleaginosas, donde los productos sean manejados y almacenados con la técnica adecuada para su conservación y características nutritivas.

En este sentido, es necesario establecer una concertación previa con los productores de la zona de producción correspondiente para instalar un centro de acopio, así como elaborar estudios de factibilidad técnico-económico a efecto de determinar sus dimensiones y ubicación física.

Para resolver la actual problemática de comercialización de los productos agropecuarios se proponen nuevos sistemas que ayuden a resolverlos, creando canales alternos de comercialización como son lonjas y subastas y una bolsa mercantil para granos y oleaginosas.

Lonja.- Este canal alternativo de comercialización concentrará en un mismo sitio a la oferta y demanda de los productos agropecuarios; se establecerá en los centros de acopio, en las centrales y módulos de abasto.

De las principales ventajas que tiene este canal destacan las siguientes:

a. Una mayor opción al productor, así como la oportunidad de lograr una redistribución justa por la venta.

b. Se le darán al comprador mejores opciones de compra.

c. Permitirá reducir la intermediación excesiva.

Subasta.- Se establecerá también tanto en los centros de acopio como en las centrales de abasto que reúnan los requisitos de oferta y demanda suficientes, la integración de subastas en las que se buscará al igual que en las lonjas, la participación directa de los productores y de los comerciantes.

Las subastas tienen como característica importante, que los oferentes, en este caso los productores, no tienen contacto alguno con el comprador sino hasta después de haberse cerrado las operaciones.

Bolsa de granos y oleaginosas.- El desarrollo de una bolsa de granos y oleaginosas se ha convertido en una necesidad urgente.

El buen funcionamiento de una bolsa de esta naturaleza, requiere condiciones que permitan:

- a. Transparencia en la formación de precios.
- b. Estricta aplicación de normas en los centros de acopio y centros de almacenamiento.
- c. Eliminación de subsidios a las materias primas.
- d. Almacenamiento suficiente y adecuado en las zonas de producción y consumo.
- e. Desarrollo de un mecanismo adecuado para establecer el uso generalizado de certificados de depósito y bonos de prenda.

Las primeras industrias agro-alimentarias en México han sido implantadas desde fines del siglo XIX y a principios de este siglo. Las inversiones son de origen extranjero. Fueron establecidos primeramente los complejos azucareros, las industrias de aceites comestibles y a principios del siglo XX la industria cervecera.

La política económica de Porfirio Díaz fue liberal, no limitó ni reguló la entrada de capitales, ni controló la salida de los beneficios; ya que durante esta época, toda salida de beneficios era compensada por la llegada de nuevos capitales.

Este sistema económico liberal, contribuyó después de todo a crear una red de caminos y carreteras, así como infraestructura industrial, que permitió la explotación de los recursos naturales y garantizó un flujo constante de capitales.

Las industrias agro-alimentarias de los años treinta se caracterizan por un estancamiento substancial del sector; no se registraron nuevas inversiones externas, eso obligó al gobierno a movilizar el ahorro interno para desarrollar la industria manufacturera artesanal, y a orientar la inversión pública para mejorar la infraestructura (comunicaciones, energía e irrigación) y los servicios (crédito a la agricultura y a la industria artesanal). Durante este periodo fueron creados sobre todo las industrias de transformación de frutas y legumbres.

A partir de la segunda guerra mundial, el desarrollo de las industrias alimentarias en México se caracterizó por la sustitución progresiva de productos manufactureros que en otra época eran importados. Este proceso, modeló la estructura del complejo agroindustrial mexicano y creó las políticas para su desarrollo.

La época de los años sesenta, fue marcada por el crecimiento de las inversiones de las industrias alimentarias transnacionales en el mundo, la mayoría de esas empresas trabajan en la industria de transformación de frutas y legumbres, la conservería, la industria galletera y las industrias que producen alimentos para ganado.

Las industrias agroalimentarias en México ocupan un lugar preponderante y estratégico en el conjunto de las actividades industriales del país.

El alto grado de concentración y de integración vertical en el proceso de producción, las grandes empresas marcaron el ritmo en la actividad agro-alimentaria, ajustándose a su dinámica tecnológica y comercial.

F) EL SISTEMA ALIMENTARIO MEXICANO

El SAM nació el 18 de marzo de 1980, como resultado de un análisis de perfil alimentario nacional en base a una encuesta alimentaria rural y urbana realizada por el instituto nacional de nutrición durante el segundo semestre de 1979. Este análisis pone en evidencia las necesidades alimenticias identificadas por grupos urbanos y rurales de diversas zonas del país.

Podemos definir al SAM como una estrategia global para lograr la autosuficiencia alimentaria y mejorar el nivel de vida de la población.

Los objetivos del SAM pueden ser clasificados en tres principales:

- a. Motivar la producción de los campesinos temporaleros.
- b. Garantizar a los campesinos temporaleros un nivel de ingresos suficiente para satisfacer sus necesidades.
- c. Favorecer una alimentación rural y una urbana adecuadas a fin de atacar el problema alimentario de la producción al consumo.

En el curso de la industrialización de los países en vías de desarrollo diversas acciones deberán emprenderse a fin de promover el crecimiento de diversos sectores y la creación de un poder compensador frente a los sectores más pudientes y dinámicos. Así el sistema agro-industrial está compuesto como sigue:

- a. Producción “hacia atrás” de bienes de equipamiento agro-industrial (máquinas, semillas mejoradas, fertilizantes, insecticidas, herbicidas, productos farmacéuticos y otros.
- b. Producción agrícola y forestal propiamente dicha (pudiendo incluir la pesca).

c. Tratamiento agro-industrial de esos productos "hacia adelante" (agroindustrias alimentarias, incluyendo textiles, maderas y cueros)

d. Distribución de esos productos elaborados hasta hacerlos llegar al consumidor final (servicios de almacenamiento y de transporte, comercialización al mayoreo y menudeo, consumo organizado, restauración, etc.).

La situación de los países en vías de desarrollo es tal que los factores de producción abundante están compuestos principalmente de materias primas agrícolas y de la mano de obra no calificada, en este caso, se debe buscar la implantación de industrias susceptibles de rentabilizar al máximo los factores raros y de utilizar lo mejor posible los factores abundantes pudiendo ser las industrias alimentarias primarias, es decir aquellas que realizan la primera transformación de productos agrícolas, las que permiten obtener estos resultados.

Una demanda suficiente es indispensable para que permita la rentabilidad de una futura industria. Para que exista una demanda suficiente, se necesita por una parte, que la transformación industrial sea menos costosa que la transformación familiar y de otra parte, que la gente se beneficie con mayores ingresos a fin de poder remunerar la transformación industrial del producto. Si los ingresos son limitados, los rendimientos por familia deben ser elevados. Así el agricultor dará una parte de su cosecha a la industria de transformación para pagar el tratamiento del producto, dicho en otras palabras, la existencia de un excedente

agrícola más o menos considerable es esencial. Para medir la demanda potencial de productos alimentarios transformados se utiliza un método consistente en calcular el grado de urbanización de un país. Este coeficiente permite una primera aproximación de la demanda interna potencial.

La implantación de las industrias alimentarias esta orientada a satisfacer la demanda del mercado interno; ellas seleccionan los mercados más grandes y los más interesantes en función del ingreso medio de los habitantes.

En ciertos casos la creación de industrias es función de un producto agrícola que no se puede exportar sin una transformación previa. La creación de industrias alimentarias pueden hacer del desco que tenga un país de transformar en el lugar de la producción un producto vendido anteriormente al estado bruto. Una importante diferencia de precio existe entre el producto bruto y el producto elaborado favoreciendo la implantación de tales industrias.

A fin de remplazar las importaciones de bienes alimentarios elaborados, el mercado interno debe ser lo suficientemente importante para justificar la implantación de estas industrias.

Las perspectivas del desarrollo de las industrias alimentarias están en función de la urbanización creciente de los país en vías de desarrollo, de la elasticidad de la demanda con

respecto al precio de los productos alimentarios más elaborados, de la publicidad hecha por estas industrias y por la curiosidad de la gente por estos productos nuevos.

El sector de las industrias agroalimentarias que proveen de factores y transforman los productos, experimentó un rápido desarrollo muy ligado a la agricultura. El conjunto de estas transformaciones se traduce en una fuerte movilización de los agricultores en favor del progreso técnico, de la intensificación de la producción, de la utilización de los bienes y servicios provenientes del exterior, de la especialización.

El crecimiento de la productividad obtenida gracias al progreso técnico y a la movilización del trabajo ha sin embargo subestimado o ignorado la distribución del excedente físico y económico, los modos de fijación de los precios, las modalidades de acceso a los factores productivos, el tipo de técnicas propuestas.

El hecho de proveer los medios de producción, de créditos, de asesoría técnica para la transformación y la comercialización de productos, ha suscitado el desarrollo de un importante sector agrícola público y privado que se ha convertido en actor decisivo de la evolución agrícola.

Este sector agrícola se caracteriza por un importante crecimiento de la agroindustria hacia atrás y hacia adelante, que bajo los efectos de su internacionalización, relaciona los agricultores

nacionales dispersos en otra época; y por un compromiso conjunto de los poderes público y de las organizaciones agrícolas en favor de una organización de la modernización.

Con excepción de la industria de maquinaria agrícola y los fertilizantes, el sector de las industrias agrícolas y alimentarias aparece a principios de los años sesenta como un sector disperso poco productivo, poco apto para contribuir al crecimiento agrícola y a enfrentarse a la competencia extranjera. Este sector entonces, fue ampliamente subvencionado por el estado desde esa época, favoreciendo su concentración y su competitividad. La estructura actual del sector es el resultado de ese proceso de concentración, formado por un pequeño número de grandes empresas (en general transnacionales) acompañado de un gran número de pequeñas empresas (nacionales). Esta concentración ha seguido la lógica del capital buscando siempre la máxima ganancia, la ayuda gubernamental, las posibilidades de aprovisionamiento de materia prima a precios bajos y la organización del trabajo en este sector está determinado por la lógica económica de las firmas transnacionales; actualmente este proceso de transnacionalización agro-industrial de la agricultura se caracteriza por una reorientación de la actividad productiva destinada a satisfacer la demanda del mercado interno concentrado sin tomar en cuenta la mayoría de la población.

Sin embargo la historia de las relaciones agricultura-industria no nos da ni un ejemplo de que las industrias agro-alimentarias produzcan su propia materia prima; por el contrario, durante los últimos años comprobamos una división de actividades. Las industrias agro-alimentarias

tienden a consagrarse sobre todo a las actividades de primera y segunda transformación agrícola, conduciendo a los productos elaborados y a abandonar las actividades relacionadas con la producción agrícola.

Durante los últimos años hemos podido observar que la especulación de la agricultura y de la regiones agrícolas es el resultado de la inserción de la producción agrícola en los intercambios internacionales.

CAPITULO VII

EL CONTRATO DE FUTUROS COMO HERRAMIENTA DEL DESARROLLO AGROINDUSTRIAL

1) ORGANISMOS GUBERNAMENTALES ENCARGADOS DEL MANEJO DE COBERTURAS

México se encuentra en un proceso de modernización en sus estructuras productivas, como resultado de la adecuación que reclaman las condiciones económicas internacionales. A este proceso no se escapa el sector agropecuario nacional.

Durante años el campo mexicano transfirió fuertes montos de recursos al sector industrial del país, jugando así un importante y dinámico papel en el crecimiento del sector referido. Sin embargo, la descapitalización que ocasionó al campo, provocó rezagos que hoy en día constituyen un reto para la política de modernización del país.

Grandes esfuerzos se han hecho para enmendar esa situación. En la presente década se puso en marcha un conjunto de medidas que buscan la modernización del campo. El impulso tecnológico en los procesos productivos, donde destaca el apoyo a la mecanización mediante esquemas de financiamiento a los productores para la compra de maquinaria; el desarrollo de infraestructura para la comercialización, como es el caso del impulso a la creación de empresas comercializadoras, y brindar asesoría a los productores interesados en exportar. Se ha hecho hincapié en la necesidad de aumentar los niveles de calidad de los productos agrícolas, con el propósito de ajustarse a los estándares del mercado exterior. Todo lo anterior va encaminado a

formar un sector agropecuario sólido y competitivo, que en la actual globalización económica se requiere para subsistir.

En este sentido, ASERCA se ha comprometido con diversas medidas y apoyos; una de estas acciones es brindar información para que la comercialización se lleve a cabo de la mejor manera posible.

A) NATURALEZA Y PROPÓSITOS DE LOS APOYOS DIRECTOS AL PRODUCTO

Los apoyos directos al productor son fundamentalmente neutros, es decir, son recursos fiscales que el estado transfiere del conjunto de la sociedad a ciertos productores beneficiarios, por lo que los costos del programa se distribuyen entre todos los miembros de la sociedad.

Los propósitos que se ha planteado el programa son los siguientes:

a. Complementar el ingreso de los productores rurales elegibles y darles certidumbre sobre los apoyos directos que recibirán en un periodo definido.

b. Apoyar al productor elegible nacional para compensar los subsidios que reciben los productores agrícolas de los países desarrollados con los que México comercia, e inducir el incremento de su competitividad de los mismos.

c. Fomentar la conversión productiva, la capitalización y la preservación del equilibrio ecológico del medio rural, basados en la elección libre del productor, de conformidad con sus preferencias y expectativas de producción atendiendo a la vocación de uso del suelo que explota.

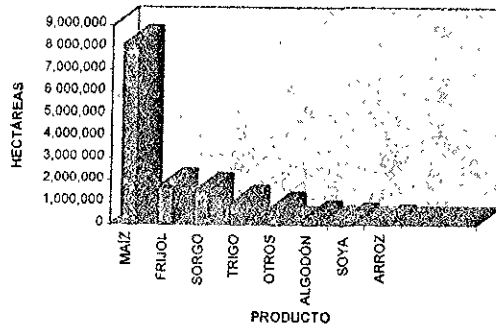
B) SUPERFICIE OBJETO DE LOS APOYOS DIRECTOS

De acuerdo al decreto que regula PROCAMPO, las superficies elegibles objeto del apoyo son aquellas que hayan sido cultivadas con maíz, frijol, trigo, arroz, soya, cártamo, algodón, sorgo o cebada en alguno de los tres ciclos agrícolas otoño-invierno o primavera-verano anteriores a agosto de 1993.

Los beneficiarios de los apoyos directos son quienes hagan producir estas superficies elegibles.

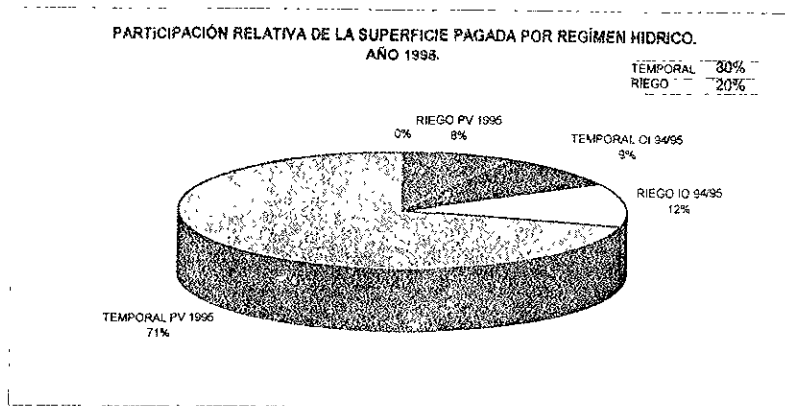
En el año agrícola 1995, la mayor superficie apoyada fue de maíz, siguiéndole la de frijol, sorgo, trigo, algodón, soya y arroz según la siguiente gráfica; en el concepto de "otros" se agregan cártamo y cebada principalmente.

APOYO POR CULTIVO AÑO AGRÍCOLA 1995



También es conocido que al igual que en la superficie cultivada total del país predominan las superficies apoyadas bajo condiciones de temporal: en el año agrícola 1995 representaron el 80% del total; el 20% de la superficie apoyada restante se irrigó¹⁴.

¹⁴ Claridades Agropecuarias, Revista de publicación mensual editada por Apoyos y Servicios a la Comercialización Agropecuaria (ASERCA), No. 38 Octubre de 1996, México.



2) PROGRAMA DE COBERTURA DE PRECIOS DE PRODUCTOS AGRÍCOLAS

Apoyos y Servicios a la Comercialización Agropecuaria (ASERCA), es un órgano administrativo desconcentrado de la Secretaría de Agricultura, Ganadería y Desarrollo Rural (SAGAR).

Entre sus funciones está la promoción y el diseño de programas de fomento a la comercialización agrícola, así como el fomento y desarrollo de programas de cobertura de precios.

El "Programa de Cobertura de Precios de Productos Agrícolas" forma parte, del "Programa de Financiamiento a la Comercialización Agropecuaria y Manejo de Riesgos", establecido como

parte de las medidas que conforman la “Alianza para la Recuperación Económica” y la “Alianza para el Campo”.

A) OBJETO DEL PROGRAMA

Proteger el ingreso del productor de granos y oleaginosas, mediante el uso de instrumentos financieros de manejo de riesgos que permitan disminuir la incertidumbre en los precios de venta de sus cosechas. Al mismo tiempo, difundir el conocimiento y uso de este tipo de instrumentos, lo que permitirá a los productores efectuar una comercialización más eficiente de las cosechas nacionales.

B) SUJETOS DEL PROGRAMA

Todos los productores de maíz, trigo, sorgo, soya y algodón individuales o asociados legalmente, que cumplan con los requisitos de los presentes lineamientos.

C) GENERALIDADES DEL PROGRAMA

El programa contempla dos modalidades: cobertura simple y cobertura con formación de un Fondo de Inversión de Contingencia (FINCA).

ASERCA, a solicitud del productor contratara instrumentos de cobertura en los mercados de futuros agrícolas que considere conveniente este organismo. El precio de ejercicio que establecería ASERCA para realizar la cobertura, se situará entre el 92% y el 95% del precio vigente en el mercado de futuro, en la fecha de la cobertura.

En caso de que el productor requiera una cobertura a un precio de ejercicio mayor al establecido por ASERCA, deberá depositar el importe correspondiente al diferencial del costo de la cobertura, en la cuenta bancaria que el organismo designe para tal efecto.

ASERCA informara por lo menos los viernes de cada semana el costo estimado de las coberturas incluyendo comisiones, a través de las "tablas de costos de coberturas", dichas tablas presentarán información por producto y mes de vencimiento para los diferentes precios de ejercicio; las cuales podrán ser consultadas en las ventanillas que designe ASERCA y serán difundidas adicionalmente por los medios de comunicación con los que cuenta actualmente el organismo.

D) MODALIDADES DEL PROGRAMA

Cobertura simple.- En esta modalidad, ASERCA aportará en 1996 dos terceras partes del costo de la cobertura. El productor deberá pagar la tercera parte restante. Para 1997,

ASERCA aportará una tercera parte del costo de la cobertura y el productor deberá pagar las dos terceras partes restantes.

Cobertura con formación de FINCA.- Bajo esta modalidad ASERCA asumirá en 1996 el costo total de la cobertura, siempre y cuando el productor constituya un fondo de inversión y contingencia, debiendo depositar en dicho fondo el equivalente al costo total de la cobertura. Para los ejercicios de 1997 y 1998, ASERCA aportará 66.6% y 33.3% del costo de la cobertura respectivamente y el productor deberá aportar el 33.3% y el 66.6% restante, lo anterior estará sujeto a lo autorizado en el presupuesto de egresos de la federación.

E) REQUERIMIENTOS PARA LA INSCRIPCIÓN AL PROGRAMA

El productores deberá llenar la Solicitud de Inscripción; el productor deberá demostrar que es elegible para participar en el Programa de Coberturas, por medio de cualquiera de las siguientes alternativas: presentar folio de inscripción a PROCAMPO vigente, demostrar que es un productor acreditado por alguna institución bancaria con créditos de habilitación o avío, acreditar fehacientemente su calidad de productor de maíz, soya, sorgo, trigo o algodón, así como la propiedad o posesión legal del predio o parcela; exhibir original de la identificación oficial. En caso de personas morales, se deberá presentar original y entregar copia del acta constitutiva y del poder de su representante; el productor sólo podrá inscribir

lotes exactos equivalentes a un contrato de opción a futuro: 127.01 toneladas para maíz y/o sorgo, 136.08 toneladas para trigo y/o soya y 22.68 toneladas para algodón. No podrá inscribir volúmenes superiores a su producción propia: cuando el productor no reúna el volumen mínimo necesario para su inscripción, podrá asociarse con otros productores; el productor deberá establecer el mes de vencimiento de su cobertura en función a lo siguiente: para maíz, sorgo y trigo será septiembre y diciembre de 1996 y marzo y mayo de 1997. Para soya será agosto, septiembre y noviembre de 1996 y enero y marzo de 1997. Para algodón será octubre y diciembre de 1996 y marzo y mayo de 1997; el plazo máximo de cobertura para el productor en periodo de siembra, será de ocho meses y para el productor en periodo de comercialización, de cuatro meses.

F) DISPOSICIONES Y RESTRICCIONES

El productor que decida constituir un FINCA, deberá realizar un depósito en el fondo de cobertura de precios igual al costo de la cobertura que realizará ASERCA.

El FINCA será administrado exclusivamente a través de un fideicomiso, para lo cual se deberá realizar un contrato con una institución bancaria, la cual fungirá como fiduciario.

El FINCA tendrá una duración mínima de tres años.

G) OPERACIÓN DEL PROGRAMA

El programa de cobertura contará con ventanillas ubicadas en las direcciones regionales de ASERCA, delegaciones estatales de la SAGAR, o en las oficinas habilitadas al efecto, las cuales proporcionarán información general sobre el programa, difundirán las tablas de costos de cobertura y realizarán los tramites de inscripción al programa.

Todo productor que se haya inscrito inicialmente al programa de cobertura bajo la modalidad simple, podrá cambiar a la modalidad de cobertura con formación de FINCA.

H) COLOCACIÓN DE CONTRATOS

ASERCA expedirá el formato de “notificación de compra de cobertura” confirmando que el productor ha quedado efectivamente cubierto, en un máximo de tres días hábiles, contados a partir de concluido el proceso de inscripción.

En caso de que las condiciones del mercado sean adversas, ASERCA podrá suspender temporalmente sin responsabilidad alguna, la colocación de las opciones hasta que el mercado se establezca.

El productor podrá liquidar en cualquier momento sus opciones a futuro de manera total o parcial, ateniéndose a las fechas de vencimiento del lineamiento, mediante el formato "Notificación Urgente de Cancelación de Contrato(s).

En el caso de que se generen beneficios del Programa de Cobertura, ASERCA recuperará su contribución a la cobertura y procederá al pago de los beneficios netos en un plazo máximo de 7 días hábiles.

El productor asumirá en forma absoluta la responsabilidad y los riesgos generales en la siembra, cosecha y comercialización del producto.

La única y exclusiva obligación pecuniaria que asume ASERCA en la operación del Programa de Cobertura en 1996, es la de aportar las dos terceras partes del costo de la cobertura en caso de Cobertura Simple, o en el caso total de la cobertura en caso de Cobertura con Formación de Finca.

D)VIGENCIA DEL PROGRAMA

El programa de cobertura tendrá vigencia, en términos de inscripción, durante 1996, independientemente de que los vencimientos de los instrumentos de cobertura

ocurran en 1997, dado que uno de sus objetivos es satisfacer a las necesidades del ciclo agrícola otoño-invierno 96-97.

Para los años 1997-1998, la vigencia del programa dependerá de la disponibilidad presupuestal de conformidad con lo autorizado en el presupuesto de egresos de la federación¹⁵.

¹⁵ Lineamientos para la operación del programa de cobertura de precios de productos agrícolas 1996. ASERCA. Boletín Informativo.

CONCLUSIONES

El Sistema Financiero Mexicano tiene su origen más antiguo en la época prehispánica, en la cual existía una subordinación de las actividades económicas a la organización política de aquellos pueblos, siendo el más representativo el de los aztecas cuyo logro mayor en este sentido fue la estructuración y organización del mercado más grande de América en ese tiempo, hablamos del mercado de Tlatelolco punto central de reunión de las actividades económicas y de las todavía incipientes operaciones financieras en México.

La creación de la Consar modifica la estructura del Sistema Financiero Mexicano e implica (así se ve en los hechos) una desintermediación del sistema bancario y un fortalecimiento de la actividad bursátil mediante la utilización del mercado de valores para invertir los recursos generados (las pensiones por ejemplo).

La utilización de los instrumentos de inversión en el medio financiero es cada vez mayor, dada la necesidad que tienen empresas y particulares por maximizar sus recursos y mantener sus excedentes trabajando. En México la gama de estos instrumentos hace posible que los usuarios de los mismos puedan escoger entre los de mayor o menor riesgo, alta o baja liquidez o un servicio integral, dependiendo de las necesidades de cada cliente.

La creación de la MexDer (Bolsa Mexicana de Derivados) trae consigo el uso de nuevos mecanismos para incrementar los excedentes monetarios; los contratos de futuros, opciones, forwards aparte de brindar una cobertura contra el riesgo, ofrecen un mercado especulativo por excelencia donde se puede ganar o perder con un alto riesgo, ello implica la asesoría de verdaderos expertos para poder utilizar estos instrumentos.

La organización de los mercados de futuros mundiales, tiene su origen y está basada en las bolsas de los Estados Unidos, en las cuáles convergen una buena parte de las transacciones mundiales siendo de las más importantes la bolsa de Chicago (Chicago Board of Trade) y cuya organización es modelo para todas las demás bolsas de futuros.

El auge de los mercados de futuros se debe a su eficaz mecanismo para protegerse de los riesgos y además de que representa un punto de comparación para determinar precios, todo esto soportado sobre una estructura de sistemas electrónicos que facilitan la circulación de información al instante, vital para tomar las decisiones pertinentes, tanto de usuarios como de personas u organismos que no tienen que ver directamente con el mercado, pero que de alguna manera basan sus acciones en la información que reciben de las bolsas.

El contrato de futuros estará determinado por las libres fuerzas del mercado en cuanto a precio, las características no negociables que se encuentran contenidas en el contrato se

refieren a calidad, cantidad, plazo de vencimiento y lugar de entrega, estos puntos no varían dependiendo del tipo de contrato de futuros de que se trate.

La existencia de los diferentes tipos de contratos de futuros obedece a las demandas cambiantes en los mercados económicos, los futuros financieros (de tipo de cambio, de tasas de interés, de índices accionarios) son de reciente creación de los futuros físicos que se crearon el siglo pasado y nacen (los futuros financieros) de la necesidad de tener un margen de seguridad sobre estos elementos de tasas de interés, índices y tipo de cambio que constantemente varían.

La Ley de Intercambio de Mercaderías contiene la organización y control del mercado de futuros en los Estados Unidos de América, su objetivo es la prevención de aumentos injustificados en el precio debido a la especulación, manipulación o control artificial del mercado, apoyada por ordenamientos de cada bolsa. La Comisión de Intercambio de Mercaderías tiene la obligación de proporcionar informes a autoridades que regulen el mercado de futuros en los Estados Unidos, para tener un control de las mismas en la economía global del país. Las bolsas de mercadería no son dueñas de las mercancías que ahí se operan, su función es simplemente la de proveer el espacio físico y las facilidades necesarias para las transacciones en el mercado.

Las operaciones en las bolsas de los Estados Unidos se pueden hacer de dos maneras; que son las transacciones de pizarra o las transacciones de viva voz, dependiendo del volumen de transacciones en la bolsa. Las transacciones de pizarra son las más adecuadas para volúmenes bajos, pero son aceptadas en pocas bolsas, en cambio las transacciones de viva voz se utilizan en la mayoría.

Un excedente en la producción agrícola trajo como consecuencia la industrialización en México, si el agricultor la tiene dará una parte de su cosecha para la transformación. Para medir la demanda de productos transformados se calcula el grado de urbanización del país y se selecciona el mercado más óptimo en función del ingreso medio de los habitantes. Existe una diferencia de precio entre el producto bruto y el elaborado, lo cual favorece a la implantación de las agroindustrias. Los alimentos procesados deben contribuir a satisfacer las necesidades básicas nutritivas de la población.

Existen agroindustrias alimenticias que elaboran productos comestibles y de productos no alimentarios que satisfacen necesidades como de vestuario y alojamiento., las ventajas de las primeras son que aumentan la cantidad y calidad por la conservación de productos perecederos, la reducción de desechos y aprovechamiento de estos que se utilizan para elaborar alimentos para la cría de ganado.

En esta década se han puesto en marcha medidas para la modernización del campo, se ha insistido en la necesidad de aumentar la calidad de los productos agrícolas para ajustarse a los estándares del mercado exterior con el objeto de formar un sector agropecuario sólido y competitivo.

ASERCA (Apoyos y Servicios a la Comercialización Agropecuaria) es un órgano administrativo desconcentrado de la Secretaría de Agricultura, Ganadería y Desarrollo Rural (SAGAR) que se ha comprometido con medidas y apoyos, una de éstas es dar información para que la comercialización sea lo mejor posible y a solicitud del productor contratara instrumentos en los mercados de futuros agrícolas que considere convenientes. Por lo que consideramos que este tipo de organismos impulsa a la creación de un mercado de futuros en nuestro país.

En fechas recientes el sector alimentario del país y más en específico los alimentos procesados han visto incrementada su capacidad exportadora; por ejemplo se espera que para el cierre de este año (1997) el total de ventas al exterior por este concepto llegue a representar 9.5% del total de las ventas no petroleras. Un dato interesante es que el 80% de estas ventas está dirigido al sector norteamericano, por lo que es necesario diversificar su presencia, algunas cifras que destacan la importancia de México en este campo se refieren a nuestro país como el primer exportador de mango, el segundo en aguacate y el séptimo en café, con esto queremos hacer notar que las exportaciones de productos agropecuarios y alimentos procesados

presentan un potencial que apenas comienza a ser explotado ya que México cuenta con grandes ventajas competitivas que provienen de la diversidad de climas, situación geográfica, mano de obra competitiva y variada comida típica con aceptación internacional.

Por otra parte llegamos a la conclusión de que los grandes problemas que presenta el sector son la insuficiente tecnificación, la falta de canales de comercialización y medios de transporte adecuados; la escasa organización de productores y su baja capitalización; el poco conocimiento de los mercados; al igual que la carencia de imagen, diseño y desarrollo de marcas, por lo que el establecimiento de un mercado de futuros físicos representa el detonador para el desarrollo de esta rama de nuestra economía.

BIBLIOGRAFÍA

Bassols Bataella, Ángel y Torres Torres Felipe. El Abasto de Alimentos en México. Instituto de Investigaciones Económicas. U.N.A.M. México, 1992.

Cardenas, Enrique. Historia Económica de México. F.C.E. México, 1991.

Caro R. Efraim y Vega R. Francisco J. El Mercado de Valores en México. Ariel Divulgación. México, 1995.

Díaz Tinoco, Jaime y Hernández Trillo, Fausto. Futuros y Opciones Financieros. Limusa. México, 1996.

Freixas, Xavier. Futuros Financieros. Alianza editorial S.A. Madrid, 1990.

García Pelayo, Ramón y Gross. Pequeño Larousse Ilustrado. México, 1994.

González Guerra, Ismael y Rubach Castaño, Karl P. Mercado de Futuros. Grupo Financiero Inverlat. Marzo, 1995.

- Hernández Bazaldua, Reynaldo y Mercado Sánchez, Luis Enrique. El Mercado de Valores. Editorial S.A. México, 1984.
- Lineamientos de Operación del Programa de Cobertura de Precios de Productos Agrícolas. Aserca. México, 1996.
- Lineamientos para la Operación del Programa de Cobertura de Precios de Productos Agrícolas, 1996.
- Los Contratos de Futuros sobre Títulos del Tesoro para los Inversionistas Institucionales. Chicago Board of Trade, 1994.
- Méndez Morales, José Silvestre. Fundamentos de Economía. McGraw Hill. México, 1990.
- Méndez Villanueva, Antonio y Javier. Contabilidad II para Nivel Superior. Editorial Méndez Villanueva. México, 1993.
- MexDer, Mercado Mexicano de Derivados. Folletos para la creación del MexDer. B.M.V. México, 1997.
- Morales Castro, Arturo. Curso: Innovación y Tendencias en el Sistema Financiero Mexicano.

- Operación del Mercado de Valores en México, Material de Apoyo. Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles. Bolsa Mexicana de Valores México, 1995.
- Peñaloza Webb, Miguel. La Conformación de una Nueva Banca. McGraw Hill. México, 1994.
- Pregel Gert y Sañol, Rafael. Instrumentos Financieros al Servicio de la Empresa. Deusto, S.A. Madrid, Barcelona, Bilbao, 1989.
- Reglamento General Interior de La Bolsa Mexicana de Valores. México, 1995.
- Reglamento Interior de la Comisión Naciones de Seguros y Fianzas. Porúa. México, 1995.
- Revista Claridades Agropecuarias. No. 38. Octubre 1996.
- Revista Contacto. Grupo Financiero Inverlat. No. 72. Septiembre-Octubre 1996.
- Revista Contacto. Grupo Financiero Inverlat. No. 73. Noviembre-Diciembre 1996.
- Revista Contaduría Pública. No. 282. Año XXIV. Febrero 1996.

Revista Ejecutivos en Finanzas. No. 11. Año XXV. Noviembre 1996.

Revista Mundo Ejecutivo. No. 214 Año XVII. Volumen XXIX. Febrero 1997.

Rodríguez de Castro, J. Productos Financieros Derivados. Limusa México, 1995.

Sánchez Silva, Mario. El Complejo Agroindustrial Mexicano. I.P.N. México, 1986.

Seminario Nacional sobre la Agroindustria en México. Tomo I y II. Alternativas para el Desarrollo Agroindustrial. Universidad Autónoma Chapingo. México, 1991.

Villegas H. Eduardo y Ortega O. Rosa María. El Nuevo Sistema Financiero Mexicano. Pac S.A. de C.V. México, 1993.

W. Kolb, Robert. Inversiones. Limusa. México, 1993.