



# UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE MÉXICO

FACULTAD DE INGENIERIA  
DIVISION DE INGENIERIA MECANICA E INDUSTRIAL

HERRAMIENTAS DE LA INGENIERIA INDUSTRIAL APLICADAS  
PARA LA MEJORA CONTINUA DEL MODO DE OPERACION DE  
LAS EMPRESAS MEDIADORAS DEL MERCADO INTERNACIONAL  
DE DIVISAS (FOREX)

## T R A B A J O

QUE PARA OBTENER EL TITULO DE:

### INGENIERO INDUSTRIAL

P R E S E N T A :

LUIS EDGAR RESENDIZ MEDINA



DIRIGIO: M. A. ANTONIO CORDERO HOGAZA.

México, D.F., Noviembre 2004

TESIS CON  
FALLA DE ORIGEN



Universidad Nacional  
Autónoma de México



**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.

## **AGRADECIMIENTOS**

*Antes que nada quiero agradecer a mis padres por todo ese gran cariño y comprensión brindado a través de los años.*

*A mis hermanos, Fausto y Carmen por sus sabios consejos y comprensión inigualable.*

*A mis amigos, a quienes brindo admiración y respeto, Edgar Martínez, Yuriko Danae, Eric Vargas, Juan M. Ramírez, Fabián Gómez.*

*Un agradecimiento especial a Gilberto A. Vega ya que sin su ayuda no estaría realizando este sueño.*

*A todas aquellas personas que me acompañaron en las aulas, maestros y compañeros, amigos y no amigos, porque a través de su ayuda soy el hombre que soy hoy.*

*Quiero ofrecer un pensamiento de Bok Derek para todas aquellas personas que tengan este escrito en sus manos:*

**"Si crees que la educación es costosa, prueba la ignorancia".**

**HERRAMIENTAS DE LA INGENIERÍA INDUSTRIAL APLICADAS  
PARA LA MEJORA CONTINUA DEL MODO DE OPERACIÓN DE LAS  
EMPRESAS MEDIADORAS DEL MERCADO INTERNACIONAL DE  
DIVISAS (FOREX).**

### **Objetivos del trabajo.**

El objetivo general es dar a conocer al lector algunas características del mercado financiero más grande del mundo, el mercado de divisas, así como, ¿qué tipo de empresas son las que actualmente operan en nuestro país?, ¿qué ventajas ofrece este mercado? y desde luego los defectos del mismo.

El objetivo personal que persigo con el presente escrito, es dar a conocer la forma de operación del mercado de divisas, ¿qué consecuencias tiene la mala operación en dicho mercado? y de esta forma conseguir que el lector entienda su funcionamiento y comprenda cuáles son los objetivos de las instituciones dedicadas al corretaje de divisas.

El objetivo específico es el poder aportar información útil, primero al público en general, a los nuevos egresados, a los inversionistas y también proponer algunas mejoras a través de la ingeniería industrial, las cuáles son útiles para las instituciones dedicadas al corretaje de divisas, siempre tomando en cuenta a lo más importante, el cliente.

## **Justificación del tema.**

La principal motivación que tengo para desarrollar este tema es, que de él se habla muy poco y se sabe menos, siempre siendo objetivo y sin tratar de menospreciar ni adular a nadie.

Siendo el mercado de intercambio de divisas internacional, el mercado financiero más grande del mundo y con una movilidad impresionante, es deber de un futuro ingeniero el comprender ¿qué patrones siguen estos sistemas de inversión?, ¿qué alcance tienen?, ¿qué repercusiones tiene la falta de información? y desde luego que justificación posee este mercado, ya que aparentemente es solo especulación, sin embargo se sabe que la estadística juega un papel muy importante en este medio de operación, con el presente escrito se puede ver que no es solo estadística lo utilizado para comprender este mercado.

Una de las principales motivaciones para abordar este tema, es el poder relacionar este mercado gigantesco, con los conocimientos adquiridos en mi formación profesional y explicar cómo es posible que un ingeniero se desenvuelva en este ambiente financiero!, con mejores resultados, siempre pensando en poder mejorar las operaciones, siendo estas últimas mal interpretadas muchas veces por los clientes.

## ÍNDICE

Introducción.	8
<u>Capítulo I. El Mercado cambiario.</u>	
I.1 La evolución de los mercados cambiarios.	11
I.2 ¿Qué es el mercado FOREX?	13
I.3 Lo atractivo de FOREX.	14
I.4 ¿Qué mueve al mercado?	19
I.4.1 Paridad del poder adquisitivo (PPP).	19
I.4.2 Paridad de la tasa de interés (IRP).	20
I.4.3 Modelo de la balanza de pagos.	21
I.4.4 Modelo de mercados de activos.	21
I.5 Principales divisas que intervienen en el mercado.	21
<u>Capítulo II. Conceptos básicos.</u>	
II.1 La mínima fluctuación.	24
II.1.1 ¿Qué es un punto? y el valor por punto.	24
II.2 Contrato mínimo.	25
II.3 Precios.	26
II.3.1 Precios en pantalla ("high", "low", "last" y "last1").	26
II.3.2 Precio de compra y precio de venta.	27
II.4 Cálculo de pérdida y ganancia.	29
II.5 Cómo leer un estado de cuenta.	32
<u>Capítulo III. Análisis del mercado.</u>	
III.1 Tipos de análisis.	35
III.1.1 El análisis técnico.	35
III.1.1.1 Herramientas del análisis técnico.	38
III.1.1.2 Teoría de Dow.	42
III.1.1.3 Soportes y resistencias.	45
III.1.1.4 Tendencias.	47
III.1.2 Osciladores e indicadores técnicos.	52
III.1.2.1 Índice de fuerza relativa (RSI).	53
III.1.2.2 Medias móviles (MA).	54
III.1.3 Noticias y reacción del mercado.	55

## Capítulo IV. Análisis fundamental.

IV.1 El Análisis fundamental.	58
IV.1.1 Los indicadores más importantes.	59
IV.2 Análisis técnico vs. análisis fundamental.	60

## Capítulo V. El cliente.

V.1 El cliente ante las empresas operadoras del mercado FOREX.	63
V.2 El cliente y el riesgo; la necesidad de su administración.	66
V.3 El cliente y la ética del mercado FOREX.	71
Conclusiones.	81
Bibliografía y sitios Web.	85
Anexos.	87

## Introducción

En la actualidad vivimos en un mundo globalizado y el mercado financiero que más se hace notar a nivel mundial, es aquel que tiene grandes rentabilidades, pero no solo por eso se ha hecho notar en nuestro país, sino también, por todos aquellos inversionistas que han perdido grandes sumas de dinero a cuenta de este mercado, como primeras preguntas de este trabajo se establece ¿vale la pena participar en este tipo de mercados?, ¿son ciertas estas ganancias tan grandes?, incluso habrá inversionistas que se hagan la siguiente pregunta, ¿existe realmente este mercado?.

Con el presente trabajo se pretende dar una muestra del modo de operación de las empresas mediadoras del mercado de intercambio de divisas en México, cómo realizan sus operaciones, así como cuáles son las técnicas que utilizan para la disminución del riesgo una vez que están dentro del mercado, también se mostrará la parte que todas las empresas intermediarias ofrecen a los clientes, es decir, los beneficios del mercado y desde luego la contraparte, la cual nunca mencionan los operadores e intermediarios del mercado. En esta se incluye, el riesgo, la ética de estas empresas e incluso la estafa que puede llegar a cometerse si no se tiene cuidado.

Las transacciones de alta rentabilidad pueden implicar grandes riesgos y no son adecuados para todos los inversionistas, de hecho, en ciertas inversiones, las pérdidas pueden ser superiores a la inversión inicial, siendo necesario en estos casos hacer aportaciones adicionales para cubrir la totalidad de dichas pérdidas, por ello, con carácter previo a realizar transacciones en estos instrumentos, los inversionistas deben ser conscientes de su funcionamiento, de los derechos, obligaciones y riesgos que incorporan.

El mercado es llamado FOREX por sus siglas en inglés que significan, "foreign exchange currency market", abreviado aún más FX, es el sitio en el cual la moneda de una nación se cambia por la de otra nación, a diferencia de otros mercados financieros, el mercado cambiario no tiene una ubicación física, no posee un lugar de intercambio central. Opera a través de una red electrónica de bancos, sociedades y personas que cambian una moneda por otra, la falta de cambio físico permite al mercado cambiario operar las 24 horas del día, abarcando diferentes zonas a través de los centros financieros más importantes.

Tradicionalmente, el único medio que tenían los inversionistas para acceder al mercado cambiario era a través de bancos, que operaban con grandes cantidades de monedas con fines comerciales y de inversión. El volumen operado ha aumentado rápidamente con el tiempo, en especial después de que se permitió que los tipos de cambio flotaran libremente en 1971.

Actualmente existen empresas dedicadas a ser intermediarias entre un cliente y la red dedicada a la operación de este mercado en México a este tipo de empresas se les conoce como "offshore".



Las empresas denominadas "offshore" son empresas de carácter financiero que operan en otros países diferentes al originario con la finalidad del cero pago de impuestos ya que las operaciones se realizan fuera del país en los que están instalados por lo que, en caso de que existan pérdidas o ganancias en las cuentas bancarias estos incrementos o decrementos estarán fuera del país.

Las empresas que ofrecen el servicio de operación de una cuenta en el mercado FOREX otorgan la capacitación requerida para comprender y operar el mercado en el mercado, sin embargo, la capacitación básica no es lo más recomendado para entrar de lleno a operar este mercado ya que siempre existen más herramientas de las que se les da a conocer al corredor o "broker". Estas herramientas serán mencionadas durante el presente escrito ya que, si bien se trata de explicar como disminuir el riesgo en la operación del mercado FOREX y como obtener la optimización de dicha operación, también se presentan gráficos que ilustrarán el contenido teórico ya que en la operación de dicho mercado son vitales tal es el caso de los gráficos llamados "charts".

Otro de los rubros mostrados nos hará entender porque en México se tienen pérdidas cuantiosas en el Mercado FOREX y cómo se puede evitar este tipo de pérdidas.

En general la importancia de estudiar este tema, es el verificar que en las inversiones de divisas algunas veces se pueden analizar y que no todo depende de la suerte, así como el papel de los profesionistas que se encuentran inmersos en este tipo de negocios.

# **Capítulo I.**

## **El mercado cambiario.**



## **I.1 La evolución de los mercados cambiarios.**

Para abordar el tema de los inicios de los mercados cambiarios es necesario conocer los antecedentes del mismo. En 1967, un banco de Chicago no le concedió a un maestro universitario llamado Milton Friedman, un préstamo en libras esterlinas porque tenía intenciones de utilizar los fondos para producir escasez de la moneda inglesa. Friedman, quien se había dado cuenta de que la libra esterlina tenía un precio demasiado alto en comparación con el dólar, quería vender la moneda y luego, después de que el precio de la moneda disminuyera, volver a comprarla para reembolsar al banco, quedándose de este modo con una rápida ganancia. La negativa del banco a otorgar el préstamo se debió al convenio de Bretton Woods, establecido veinte años antes, el cual fijaba el precio de las monedas nacionales respecto del dólar, y establecía el dólar a una tasa de 35 USD (dólares americanos), por onza de oro.

El convenio de Bretton Woods, establecido en 1944, tenía como objetivo instalar una estabilidad monetaria internacional al evitar la fuga de dinero entre naciones, y restringir la especulación en las monedas del mundo. Antes del convenio, el patrón cambio oro -que prevaleció entre 1876 y la primera guerra mundial- dominaba el sistema económico internacional. Bajo el sistema cambio oro, las monedas ganaban una nueva fase de estabilidad dado que estaban respaldadas por el precio del oro. Esto abolía la antiquísima práctica utilizada por reyes y gobernantes de rebajar arbitrariamente el valor del dinero y provocar inflación.

Sin embargo, al patrón cambio oro no le faltaron fallas ya que, a medida que una economía se fortalecía, ésta importaba demasiado del exterior hasta agotar sus reservas de oro requeridas para respaldar su dinero, como resultado, la masa monetaria se reducía, las tasas de interés se elevaban y la actividad económica disminuía al punto de llegar a la recesión. A la larga, los precios de los mercados habían llegado a su punto más bajo, siendo atractivos para otras naciones, que se precipitaban a comprar en forma desmedida, lo que inyectaba a la economía con oro hasta que ésta aumentara su masa monetaria, bajara las tasas de interés y se volviera a crear riqueza en la economía. Estos patrones auge-caída prevalecieron durante el período del patrón oro hasta que el inicio de la primera guerra mundial interrumpió los flujos de comercio y el libre movimiento del oro.

Luego de las guerras, se celebró el convenio de Bretton Woods, en el cual los países participantes acordaron intentar y mantener el valor de sus monedas con un margen estrecho en comparación con el dólar, y una tasa de oro correspondiente, según fuera necesaria. Se les prohibió a los países devaluar sus monedas en beneficio de su comercio y sólo se les permitió hacerlo en el caso de devaluaciones de menos del 10%. En la década del 50, el volumen del comercio internacional en constante expansión produjo movimientos masivos de capital generados por la construcción posterior a la guerra.



Eso desestabilizó los tipos de cambio como se los había establecido en Bretton Woods<sup>1</sup>.

El convenio fue finalmente abandonado en 1971, y el dólar estadounidense ya no sería convertible en oro. Para el año 1973, las monedas de las naciones industrializadas más importantes comenzaron a flotar con más libertad, controladas principalmente por las fuerzas de la oferta y la demanda que actuaban en el mercado cambiario. Los precios se fijaban diariamente a un tipo de cambio libre, con un aumento de los volúmenes, la velocidad y la volatilidad de los mismos durante la década del 70, dando lugar a los nuevos instrumentos financieros, la desregulación del mercado y la liberalización del comercio.

Lo anterior se debió a que en 1973 se añadió un cambio al convenio por el cual se autorizaba a los países miembros a adoptar el sistema cambiario que mejor se adaptara a sus circunstancias particulares, de hecho, la mayoría de los países permitieron que sus monedas fluctuasen libremente en los mercados de divisas aunque, eso sí, con la intervención de los bancos centrales tratando de suavizar las tendencias y de evitar fluctuaciones excesivamente bruscas.

Este sistema fue utilizado por muchos países durante los recesivos años 70 y aún sigue siendo el utilizado por muchos países incluyendo al Japón y a los Estados Unidos, entre sus ventajas está permitir que las políticas monetarias de los países se diseñen atendiendo a la situación interna, con mucha menor dependencia de los problemas que puedan aparecer en los mercados cambiarios.

En la década del 80, la circulación de capital a través de las fronteras se aceleró con la llegada de las computadoras y la tecnología, extendiendo la continuidad del mercado a través de las zonas horarias de Asia, Europa y América. Las transacciones en divisas se dispararon desde alrededor de 70 mil millones de USD por día a mediados de los 80, a más de 1,5 mil billones diarios de USD dos décadas más tarde<sup>2</sup>.

Cabe mencionar que un factor muy importante para la aceleración de las operaciones de cambio fue el rápido desarrollo del mercado del eurodólar; en el cual los dólares estadounidenses se depositan en bancos fuera de los Estados Unidos. De manera similar, los euromercados son aquellos en los que los activos se depositan en una moneda distinta de la moneda de origen, el mercado del eurodólar surgió por primera vez en la década del 50, cuando los ingresos de Rusia por ventas de petróleo -todos en dólares- fueron depositados fuera de los Estados Unidos ante el temor de que fueran congelados por las autoridades de regulación de los Estados Unidos, eso originó un vasto ingreso de dólares proveniente del exterior, fuera del control de las autoridades de los Estados Unidos, el gobierno de los Estados Unidos impuso leyes para restringir

<sup>1</sup> [www.rizzland.com](http://www.rizzland.com)

<sup>2</sup> [www.ac.market.com](http://www.ac.market.com)



los préstamos en dólares a los extranjeros, los euromercados eran particularmente atractivos debido a que tenían muchas menos regulaciones y ofrecían rendimientos más altos, desde fines de los 80 en adelante, las empresas de los Estados Unidos comenzaron a pedir préstamos en el exterior, encontrando en los euromercados un centro beneficioso donde mantener la liquidez excesiva, proporcionar préstamos a corto plazo y financiar exportaciones e importaciones.

Londres fue, y continúa siendo, el principal mercado "offshore". En la década del 80, se convirtió en el centro clave en el mercado del eurodólar cuando los bancos británicos comenzaron a otorgar préstamos en dólares como una alternativa a las libras, para mantener su posición de liderazgo en las finanzas mundiales. La conveniente ubicación geográfica de Londres, que opera al mismo tiempo que los mercados asiáticos y americanos, también es decisiva para la preservación de su dominio en el Euromercado.

### **I.2 ¿Qué es el mercado FOREX?**

El mercado conocido como FOREX, es el mercado electrónico de monedas al contado, es la negociación de monedas a precios reales en tiempo real.

El mercado de moneda extranjera, FOREX, es el mercado financiero más grande del mundo, cuando se creó, en 1977, el volumen de negocio diario era de aproximadamente 5 billones de dólares estadounidenses. Hoy en día dicho volumen ha ascendido hasta los 1.5 trillones de dólares diarios, cada día, incluso la negociación más grande que se registro en la historia de este mercado fue de 4.3 trillones de dólares, en diferentes monedas, en todo el mundo.

Si juntáramos los volúmenes operados en todos los mercados de valores del mundo, veríamos que dicho volumen total es tan sólo una fracción de lo que se negocia en el mercado FOREX, así, mientras en las bolsa norteamericana no se llega a negociar 10 billones de dólares diarios, en este mercado FOREX se negocian cada cuando menos 3,500 billones de dólares.

Las grandísimas rentabilidades generadas en este Mercado están atrayendo a cada vez más inversionistas de todo el mundo, el crecimiento experimentado por el mercado es impresionante pero a la vez poco común, alcanzando un incomparable nivel de transacciones diarias, y este crecimiento no da indicios de detenerse, al contrario, para la próxima década se prevé un crecimiento del nivel de transacciones diarias en FOREX cercano al 300%, estimándose, además, que el volumen negociado diariamente en los mercados de divisas se incrementará a razón de un 25% anual en los próximos años.

Su excelente liquidez y su enorme volumen lo han convertido en un mercado inigualable, sin punto de comparación con la liquidez y el volumen de otros mercados financieros, además, al estar abierto las 24 horas del día, los



operadores pueden comprar, vender y liquidar posiciones en cualquier momento del día o de la noche.

A diferencia de los mercados financieros tradicionales, que reúnen a compradores y vendedores bajo un mismo techo, los llamados "trading floors", las transacciones en el mercado FOREX no se realizan en una ubicación centralizada, sino a través de internet, plataformas de inversión y teléfono.

Es decir, el mercado FOREX no tiene un lugar físico de negociaciones, geográficamente, los centros de operaciones más importantes del mundo se localizan en los bancos más grandes de Londres, Nueva York, Tokio, Singapur, Frankfurt, Ginebra/Zurich, Paris y Hong Kong.

Hasta hace poco, el mercado FOREX era exclusivamente operado por los grandes bancos e instituciones financieras, a un inversionista individual le resultaba casi imposible entrar en este mercado, a causa de la magnitud de los capitales que se requerían para participar en él. Hoy en día, un inversionista que desee rentabilizar un capital tan pequeño como 5,000 dólares, puede acceder rápidamente a este enorme mercado, gracias al apalancamiento, los inversionistas operan sumas de 100,000 dólares con sólo 1,000 dólares de capital propio.

Actualmente pueden ser los propios inversionistas quienes operen en el mercado o pueden ceder ese derecho, mediante un contrato, a operadores especializados.

### **I.3 Lo atractivo del mercado FOREX.<sup>3</sup>**

En los últimos años, inversionistas de todas las categorías y de todos los países han incrementado dramáticamente su participación en los mercados de divisas. ¿Por qué?, a continuación se resumen las 8 razones que hacen que los inversionistas se sienten tan atraídos por el Mercado FOREX<sup>4</sup>:

#### **El mercado más líquido del mundo.**

El mercado FOREX puede poseer volúmenes de operación tan gigantescos, mientras la capacidad de cualquier otro mercado financiero se torna despreciable si la comparamos con la que existe en los mercados cambiarios, en otros mercados como la bolsa o los futuros, la escasa liquidez de alguna acción hace que los inversionistas tengan que liquidar a menudo sus posiciones a un precio no deseado.

La incomparable liquidez de este mercado es un poderoso reclamo para cualquier inversionista, ya que da la libertad de abrir o cerrar una posición a voluntad, en tres segundos, y al precio sobre el que uno hace "click".

<sup>3</sup> Estructura tomada de [www.ac-market.com](http://www.ac-market.com)

<sup>4</sup> [www.ac-market.com](http://www.ac-market.com). ibid

## Mercado transparente.

Dada la multitrillonaria negociación que cada día tiene lugar en los mercados de divisas, es virtualmente imposible una manipulación del mercado.

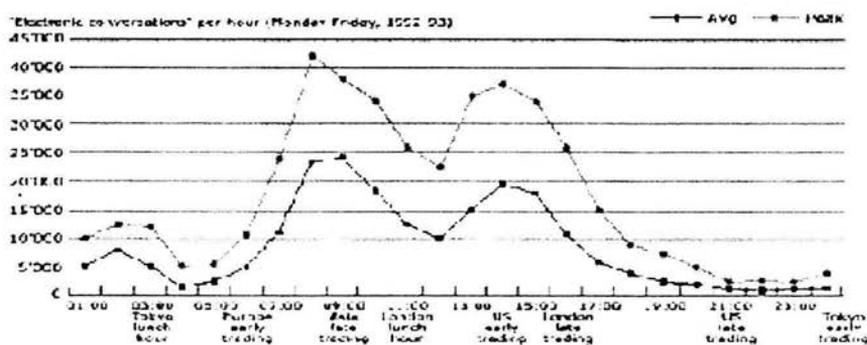
## Mercado de negociación continua.

Algo que les resulta fascinante a participantes en el mercado de FOREX es su naturaleza de 24 horas, ya que no hay un horario de apertura y de cierre, sino que los operadores pueden hacerlo durante un horario corrido de 24 horas al día, durante los 7 días de la semana, por eso es conocido como en algunos países como *El Mercado que persigue el sol*.

Las horas de actividad se sobreponen, cuando Tokio comienza la actividad del día, en Suiza todavía es de noche y en Nueva York apenas están terminando la jornada anterior, cuando Tokio ya está finalizando su sesión, Suiza y Europa ya han abierto sus plazas, seis horas más tarde, Nueva York se une a la actividad, al tiempo que en Tokio ya es de noche.

La imagen 1.1 muestra la ininterrumpida actividad diaria que se despliega en el mercado FOREX durante las diversas jornadas:

Imagen 1.1



Fuente: [www.ac-market.com](http://www.ac-market.com)

En algunas empresas dedicadas a la compra-venta de divisas en nuestro país, no se cuenta con la disponibilidad de operar las 24 horas del día ya que no tienen contrato de operación con el mercado por toda la jornada, es decir no se opera con todas las instituciones bancarias, lo anterior dependerá del negociante principal que es quien realiza las operaciones, si es que existe contrato con una empresa mediadora, sin embargo este tipo de operación con interrupción nos permite no operar a horas en las que se considera estable el mercado.



Quando no existe la operación en todo momento, se tienen los dos conceptos siguientes:

Periodo nocturno u "overnight".- Es cuando el mercado sigue con su funcionamiento normal, pero al negociante principal no le es permitido realizar operaciones, si una empresa dedicada al corretaje de divisas, para operaciones y alguno de sus operadores mantiene una posición abierta, se le cobra una comisión al operador del 1% del monto de la operación de abertura, la comisión es cobrada por el negociante principal, pero la comisión no es registrada como ganancia para el mercado, en México el periodo nocturno lo realizan algunas empresas dedicadas al corretaje de divisas, de las 14:00 hrs. a las 19:00 hrs., siendo ésta última la hora de abertura de la bolsa de Tokio, los fines de semana no son considerados como periodo nocturno, sino como cierre de sesión.

En jornada o "intraday".- Se le conoce así al periodo en el cual se pueden realizar operaciones de compra-venta en cualquier momento, todas las veces que sean necesarias para los operadores, el periodo comienza de las 19:00 hrs. y termina a las 14:00 hrs. del día siguiente. Las empresas que operan bajo este sistema no pueden realizar operaciones cuando se cierra la sesión semanal, sino será hasta la apertura cuando se reanuden actividades, en este caso, la sesión se cierra los viernes a las 14:00 hrs. de cada semana y se reanudan actividades el día domingo a las 19:00 hrs.

### **Mercado sin plazos forzosos.**

Los participantes de otros mercados financieros se ven limitados por tener que respetar un horizonte particular en el tiempo, en el mercado de FOREX, una posición puede mantenerse abierta el tiempo que el inversionista considere necesario o incluso puede retirar el total del monto invertido en un momento dado, sea cual fuere el plazo de operación.

### **Mercado sin costos de ejecución.**

El mercado FOREX no cuenta con comisiones en concepto de servicios, a excepción de una diferencia entre los precios de compra y de venta llamada "spread".

Cabe hacer mención que si la persona que opera la inversión es una casa mediadora o cualquier otro intermediario, ejemplo: un corredor independiente, el inversionista paga comisión por manejo de cuenta por cada uno de los movimientos realizados dentro del mercado FOREX, generalmente este tipo de comisiones son las que han impulsado a gran cantidad de empresarios e inversionistas extranjeros y a los mismos mexicanos a invertir en este tipo de empresas denominadas "offshore", debido a que una comisión puede ir desde los 100 USD hasta los 300 USD.

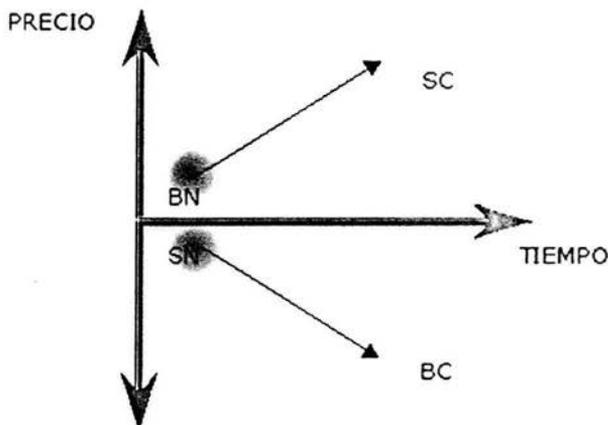
### **Mercado con tendencias identificables.**

Por sus períodos históricos, las divisas han mostrado tendencias comprobables e identificables, el hecho de que cada divisa ofrezca un esquema histórico de tendencia bien definido, facilita el establecimiento de estrategias de rentabilización de capital.

### **Mercado con doble dirección.**

A diferencia de otros mercados financieros, el FOREX es un mercado de doble dirección o de dos vías, es decir, los inversionistas pueden ganar tanto si sube el precio de una divisa o baja el mismo, lo anterior se realiza mediante las dos operaciones básicas, la compra-venta o la venta-compra, como se puede apreciar en el gráfico 1.2, conocido como la regla del negociante.

Gráfico 1.2



En las monedas fuertes o directas, la posición buscada será en un precio de la moneda lo más barato posible y esperando en un determinado tiempo que el precio suba y podamos cerrar esta posición, para lo anterior abrimos una posición con una nueva compra "buy new" o BN y cerramos la posición con una venta de cierre "sell close" o SC.

La ventaja principal de este mercado es la posición corta, que es aplicada para las monedas débiles o indirectas, ya que se puede entrar al mercado con una posición de venta sin antes haber comprado una divisa, la operación es posible por el apalancamiento que tiene el mercado, la orden de entrada se le conoce como una venta nueva "sell new" o SN, y la orden de cierre se le llama compra de cierre "buy new" o BN, el motivo de que se cierre la orden de venta con una de compra se debe a que ambas son operaciones opuestas, lo que nos



respalda en ambas transacciones, tanto en las monedas débiles, como en las monedas fuertes y las operaciones largas o cortas es la cuenta en dólares abierta inicialmente y en caso de que el mercado se mueva en forma contraria a lo previsto por el operador, el descuento se hará automáticamente de la misma cuenta.

### **Mercado apalancado.**

El apalancamiento permite participar en el mercado FOREX con sólo una centésima parte de lo que se ha invertido, en otras palabras, con una pequeña inversión se puede controlar una suma mucho mayor de capital, lo anterior permite comprar o vender una divisa frente a otra en múltiples de tus fondos disponibles, los inversionistas pueden mantener 1 posición de 100,000 unidades monetarias con tan sólo un depósito de 1,000.

Este ejemplo es de gran utilidad, vamos a suponer que usted tiene una increíblemente buena relación con su banco y ellos confían plenamente en usted para prestarle dinero con pocas garantías, se necesita de mucha imaginación.

El día 18 de diciembre del 2002 usted se levanta y ve en el periódico que su banco le vende dólares a 10.16 pesos por dólar, va con su banco y le pide un préstamo de 1,016,000 pesos y sorprendentemente el banco le pide una garantía de depósito del 1% 10,160 pesos y le cobrará una tasa de interés del 18% anualizada sin penalización de cubrir por adelantado el préstamo, la transacción se hace en un par de horas y le entregan el dinero, en ese momento usted le dice a su banco véndeme 100,000 dólares y los cubre con ese dinero del préstamo, y los guarda en su cuenta de dólares que usted tiene con ese mismo banco, el dinero nunca salió del banco.

El día 5 de marzo del 2003 se da cuenta por la mañana que su banco ahora le compra dólares a 11.20 pesos por dólar, perfecto, usted va al banco y le vende los 100,000 dólares le pagaran 1,120,000 pesos, con ese dinero usted: paga el préstamo 1,016,000 pesos, paga los intereses  $4.5\% = 45,720$  y le sobran 58,280 pesos, además recupera su depósito, usted tuvo una utilidad del 573% de su depósito inicial (10,160 pesos).

Este ejemplo es muy interesante. Suponiendo que ese mismo día 5 de marzo del 2003 usted piensa que el dólar bajará de precio, usted puede hacer la operación inversa, es decir, ahora usted le pide a su banco el préstamo pero en dólares, usted cambia esos 100,000 dólares a pesos y tendrá en su cuenta 1,120,000 pesos. Si el dólar baja y usted lo compra en 10.70, tendrá una utilidad de 50,000 pesos menos los intereses. A esto se le llama una posición corta.

Es decir, hay dos formas de ganar, compra barato para después vender caro, y vender caro para después comprar barato, suba o baje el precio de una divisa se puede ganar dinero.

En el mercado FOREX se puede hacer la misma operación pero en lugar de tardar un par de meses lo hace en un par de segundos o algunos minutos<sup>5</sup>.

#### **I.4 ¿Qué mueve al mercado?**

Los precios de las monedas son afectados por una variedad de condiciones económicas y políticas, algunos de los más importantes son: los intereses, la inflación y la estabilidad política de los gobiernos, no obstante el tamaño y volumen del mercado FOREX hace imposible, que una entidad pueda manejar el mismo.

Los factores más importantes en la determinación de los tipos de cambio son la balanza de pagos, la situación económica, factores derivados del análisis de gráficas así como factores políticos y psicológicos.

Entre las principales teorías básicas que todo operador del mercado debe saber, tenemos las siguientes:

##### **I.4.1 Paridad del poder adquisitivo (PPP – “Purchasing power parity”)**

La teoría de la paridad del poder adquisitivo (PPP) establece que los tipos de cambio están determinados por los precios relativos de canastas de bienes similares. Se espera que los cambios en las tasas de inflación sean compensados por cambios iguales pero opuestos en los tipos de cambio. Tomemos el clásico ejemplo de las hamburguesas. Si la hamburguesa cuesta 2.00 USD en Estados Unidos y £1,00 en el Reino Unido, entonces de acuerdo con la teoría PPP, el tipo de cambio £-USD debe ser de dos dólares por cada libra británica. Si el tipo de cambio prevaleciente del mercado fuera 1.7 USD por libra británica, entonces se dice que la libra está subvaluada y el dólar sobrevaluado. La teoría luego postula que las dos monedas, eventualmente se moverán hacia la relación 2:1.

La principal debilidad de la paridad del poder adquisitivo es que supone que los bienes son fácilmente comerciables, sin costos sobre el comercio, tales como aranceles, cuotas o impuestos, otro punto débil es que se aplica solamente para los bienes e ignora a los servicios, donde hay abundante lugar para las diferencias en cuanto a valor, más aún, existen diversos factores además de las diferencias de las tasas de inflación y de interés, que producen un impacto en los tipos de cambio, tales como las publicaciones/ informes económicos, mercados de activos y desarrollos políticos. Existía poca evidencia empírica de la efectividad de la teoría de la paridad del poder adquisitivo antes de los años 90. A partir de entonces, se probó que la paridad del poder adquisitivo sólo tenía resultados a largo plazo, de 3 a 5 años, cuando los precios eventualmente se corrigen hacia la paridad.

---

<sup>5</sup> Ejemplo tomado de [www.Forex.com.mx](http://www.Forex.com.mx)



En términos formales, el PPP<sup>6</sup> puede expresarse de la siguiente manera:

$$CX = \frac{X_1}{X_0}$$

donde:

$X_0$  = unidades de FC por dólar ahora.

$X_1$  = unidades de FC por dólar en un periodo más tarde

CX = cambio en la tasa de cambio

FC = Foreign currency = moneda extranjera

#### **I.4.2 Paridad de la tasa de interés (IRP – “Interest rate parity”)**

La paridad de la Tasa de Interés (IRP) establece que la valuación de una moneda contra otra debe ser neutralizada por un cambio en la diferencia de las tasas de interés. Si las tasas de interés de los Estados Unidos exceden las tasas de interés de Japón, entonces el dólar estadounidense debería depreciarse respecto del yen japonés por un monto que evite un arbitraje sin riesgos, el tipo de cambio futuro se encuentra reflejado en el tipo de cambio a término indicado en el día de la fecha, en nuestro ejemplo, se dice que el tipo de cambio a término del dólar es con descuento porque compra menos yenes japoneses en el tipo de cambio a término que en el tipo de cambio al contado, se dice que el yen se encuentra por encima de la par.

No se demostró prueba alguna de que la paridad de la tasa de interés (IRP) funcionara después de los años 90. Contrariamente a la teoría, las monedas con tasas de interés más altas por lo general se valuaban en lugar de devaluarse basándose en la recompensa de la contención futura de la inflación y de una moneda con una rentabilidad más alta.

El enunciado formal de la paridad de las tasas de interés puede expresarse de la siguiente manera:

$$IRPT = \frac{X_f}{X_0}$$

donde:

$X_f$  = tasa actual de cambio a plazo fijo expresada como FC unidades por 1 USD

$X_0$  = tasa actual de cambio de contado expresada como FC unidades por 1 USD

<sup>6</sup> Finanzas en Administración, Copeland, Mc. Graw Hill/Interamericana de México, S.A de C.V., 1988.



### **I.4.3 Modelo de la balanza de pagos.**

Este modelo sostiene que un tipo de cambio debe estar en su nivel de equilibrio, una nación con un déficit comercial experimentará una reducción de sus reservas de divisas, lo cual en última instancia disminuye el valor de su moneda, una moneda más barata hace que los bienes de la nación, exportaciones, sean más accesibles en el mercado mundial, al mismo tiempo que encarece las importaciones, después de un período intermedio, se fuerza la disminución de las importaciones y las exportaciones aumentan, estabilizando de esa forma la balanza comercial y la moneda hacia el equilibrio.

Al igual que la paridad del poder adquisitivo, el modelo de la balanza de pagos se centra en gran medida en los bienes y servicios comerciables, al tiempo que ignora el creciente rol de los flujos de capital a nivel mundial, en otras palabras, el dinero no sólo se encuentra a la caza de bienes y servicios, sino también en mayor medida, se encuentra tras bienes financieros tales como las acciones y los bonos.

### **I.4.4 Modelo de mercado de activos.**

La explosión en las operaciones con activos financieros como las acciones y los bonos, ha dado una nueva forma al modo en que los analistas y operadores consideran a las monedas, las variables económicas tales como el crecimiento, la inflación y la productividad ya no son los únicos impulsores de los movimientos de la moneda, la proporción de transacciones en divisas que provienen de las operaciones internacionales con activos financieros ha eclipsado la extensión de las transacciones de moneda generadas por las operaciones de bienes y servicios<sup>7</sup>.

El enfoque del mercado de activos considera a las monedas como precios de activos negociados en un mercado financiero eficiente, en consecuencia, las monedas están demostrando cada vez en mayor medida una fuerte correlación con los mercados de activos, en particular con las acciones.

## **I.5 Principales divisas que intervienen en este mercado.**

Se ha visto que este mercado internacional de intercambio de monedas, consiste en la simultaneidad de comprar una moneda y vender otra, las monedas más utilizadas son las de países con mayor estabilidad económica y con una inflación relativamente baja como son: la Libra Esterlina (GBP), el Euro (EUR), el Yen (JPY), el Franco Suizo (CHF) y el dólar estadounidense (USD).

<sup>7</sup> [www.ac-market.com](http://www.ac-market.com) y [www.fxstreet.com](http://www.fxstreet.com)



En el mercado FOREX se negocian **pares** de divisas. Esto constituye una ventaja, ya que permite al inversionista y operadores beneficiarse, no sólo de las subidas en las cotizaciones de las **divisas**, sino también de las caídas.

Supongamos que el precio del dólar **es** de 110.00 yenes, esto significa que 1 USD vale 110.00 yenes, entonces si el tipo de cambio aumenta a 110.55, esto significa que el valor de 1 USD es igual a 110.55 yenes, debido a que ahora el tipo de cambio es más alto, se pueden comprar más yenes por 1 USD, lo que significa que el yen se ha vuelto más **barato**, o el dólar más caro.

Si se compran yenes contra el dólar a **un** tipo de cambio en particular y el tipo de cambio baja, entonces el valor de **la** posición aumenta, ya que a medida que el tipo de cambio disminuye, se **necesitan** menos yenes para comprar dólares, por lo que cada yen vale más **en términos** de dólares.

Se puede ver, entonces, que lo que se **negocia** en el mercado FOREX son pares de divisas, porque cuando se **venden** yenes, automáticamente se están comprando USD frente a yenes y viceversa.

La primera divisa se denomina base, **mientras** que la segunda se conoce como su contraparte, a nivel interbancario, **siempre** se piensa en términos del precio de la divisa base, por ejemplo, cuando el mercado del euro/dólar (EUR/USD) cotiza a 1.2350/53, esto quiere decir **que** el inversionista puede comprar euros al precio de 1.2353 dólares y venderlos **al** precio de 1.2350.

Cuando se opera por teléfono, siempre se menciona primero la divisa base. Así, si un operador pide por teléfono a su negociante principal el precio del dólar/yen (USD/JPY), el USD es la divisa **base** y el yen es la contraparte, en el caso del mercado de la libra esterlina (GBP/USD), la libra es la divisa base y el USD es su contraparte. Y así similarmente con el resto de los mercados.

## **Capítulo II.**

### **Conceptos básicos.**



## **II.1 La mínima fluctuación.**

### **II.1.1 ¿Qué es un punto? y el valor por punto.**

El movimiento incremental mínimo de las divisas se mide en puntos principales de internet o PIP "principal internet point"<sup>1</sup>, un PIP es la mínima unidad de fluctuación de los precios de las divisas, se reconoce porque es el último dígito de cada cotización ( $0.0001$  o  $1 \times 10^{-4}$  en el caso del EURUSD, GBPUSD, USDCHF y  $0.01$  o  $1 \times 10^{-2}$  en el caso del USDJPY). Ejemplos del incremento en una moneda directa e indirecta se muestra en la figura 2.1.

Figura 2.1

Ejemplo.-			
	1.1290		1.1670
EURO		GBP	
	1.1289		1.1669
	1.1288		1.1668
	USD		
	122.12		1.1220
YEN		CHF	
	122.11		1.1219
	122.10		1.1218

Su valor varía según cual sea la segunda divisa, por ejemplo, en el mercado del dólar/yen (USD/JPY) 1 pip equivale a 1,000 yenes o 38 USD, en el mercado del dólar/franco suizo (USD/CHF) 1 pip equivale a 10 francos suizos o 40 USD. En el mercado del euro/dólar (EUR/USD) y de la libra/dólar (GBP/USD) 1 pip equivale de 18 a 50 USD, el valor pagado por punto dependerá del tipo de contrato que se tenga con el mercado FOREX y de la empresa representadora de los fondos de los inversionistas.

En otras palabras podemos decir que a mayor cantidad de dinero que se tenga en una cuenta para poder desplazar en un solo día, así como del tamaño mínimo del contrato o lote con que se está operando en el mercado FOREX se

<sup>1</sup> [www.ac-market.com](http://www.ac-market.com)



realiza un contrato de mayor o menor magnitud, por ende el valor por punto aumenta o disminuye según estos montos.

## II.2 Contrato mínimo.

El tamaño de las transacciones es variable según la empresa con la que se tenga un contrato, en este último se nombra que los titulares de cuentas estándares operan con transacciones mínimas de 100,000 unidades monetarias para el euro, es lo que se denomina *contrato, posición, lote o round*.

Para obtener una buena cantidad monetaria expresada en ganancia, se recomiendan lotes de 2,000.00 USD, ya que esto aumentará el valor por punto, se estima alrededor de 50 USD para el euro y 40 USD para la libra por pip.

Los valores de cada Lote o Contrato que se opera en el mercado FOREX son los siguientes:

1 Lote de Yenes 12,500,000. Yenes

1 Lote de Francos Suizos 125,000. Francos Suizos

1 Lote de Euros 100,000.- Euros

1 Lote de Libras Esterlinas 62,500. Libras Esterlinas<sup>2</sup>

Para algunas empresas se multiplica por 100,000 UM y se divide entre un spot que depende de cada moneda.

Mercado	1 pip	Recorrido de 1 pip por cada lote de 100k
EUR/USD	.0001	EUR 100'000 x .0001 = USD 10.00
USD/JPY	.01	USD 100'000 x .01 = JPY 1'000 / spot = approx USD 8.00
USD/CHF	.0001	USD 100'000 x .0001 = CHF 10.00 / spot = approx USD 6.00
GBP/USD	.0001	GBP 100'000 x .0001 = USD 10.00

Fuente: [www.advantagefx.com](http://www.advantagefx.com)

Existen diferentes formas de obtener el valor por punto, sin embargo, cada empresa tiene un valor el cual no varía, solamente podrá variar si el mercado lo autoriza.

<sup>2</sup> [www.forex.com.mx](http://www.forex.com.mx)

## II.3 Precios.

### II.3.1 Precios en pantalla ("high", "low", "last" y "last1").

Para poder leer los precios en pantalla que son proporcionados por la red internacional se debe tener en cuenta los conceptos de los precios: "high" o el más alto, "low" o el más bajo, "last" el último y "last1" el anterior, así como también aprender a utilizarlos y localizarlos en cualquier momento.

**Último o "last":** Es el último precio al que se ha pagado la moneda en cuestión generalmente el precio last (último) corresponde a la primera columna. Véase figura 2.4

Figura 2.4

DIVISA	LAST
EURO	1.2982/86
GBP	1.7521/25
CHF	1.4215/19
YEN	132.46/50



**El anterior o "last 1":** Es el anterior al último precio registrado, al cual se ha pagado una moneda y su ubicación corresponde a la segunda columna. Véase figura 2.5

Figura 2.5

DIVISA	LAST	LAST1
EURO	1.2982/86	1.2984/88
GBP	1.7521/25	1.7522/26
CHF	1.4215/19	1.4218/22
YEN	132.46/50	1.3246/50



**El más alto o "high".** Es el precio más alto pagado por una divisa en un tiempo determinado, usualmente un día o la vida de una jornada laboral en el mercado FOREX, su ubicación es la tercera columna, en la tabla de operación. Véase figura 2.6



Figura 2.6

DIVISA	LAST	LAST1	HIGH
EURO	1.2982/86	1.2984/88	1.3035
GBP	1.7521/25	1.7522/26	1.7575
CHF	1.4215/19	1.4218/22	1.4280
YEN	132.46/50	132.46/50	133.58



**El más bajo o "low".**- Es el precio más bajo pagado por una divisa en un tiempo determinado, usualmente un día o la vida de una jornada laboral en el mercado FOREX, su ubicación es la cuarta columna, en la tabla de operación. Véase figura 2.7

Figura 2.7

DIVISA	LAST	LAST1	HIGH	LOW
EURO	1.2982/86	1.2984/88	1.3035	1.2930
GBP	1.7521/25	1.7522/26	1.7575	1.7425
CHF	1.4215/19	1.4218/22	1.4280	1.4195
YEN	132.46/50	132.46/50	133.58	132.46



Es posible apreciar en el último cuadro la diferencia entre el precio más alto y el precio más bajo de las divisas en la jornada, oscila entre los 100 "pips", y en especial en el último de los casos el yen se mantiene a la baja y en ese momento se está rompiendo el precio más bajo, es decir lo está tocando, por lo que en este caso se recomendaría que se establezca un poco el precio para poder abrir una posición de venta y esperar a que el precio eleve su índice para poder cerrar la posición con una operación de venta, tomando siempre en cuenta el "spread", como veremos a continuación.

### **II.3.2 Precio de compra y precio de venta.**

Algo característico del mercado FOREX que no se encuentra en otros mercados financieros, es la existencia de cotizaciones tanto para la compra como para la venta, el precio "bid" es el precio que se ofrece al operador para entrar o salir del mercado vendiendo, mientras que el precio "ask" es el precio que se ofrece al operador para entrar o salir del mercado comprando.

El diferencial entre el "bid" y el "ask" es la nombrada diferencia o "spread", existen empresas que puede ofrecer a sus clientes los "spreads" más estrechos



del mercado: el mínimo "spread" conocido es de 3 puntos de diferencia entre el "bid" y el "ask" en los mercados de mayor negociación, esto es, para el euro o EUR y la libra británica o GBP.

En general, la diferencia entre el "bid" y el "ask" varía con el nivel de liquidez existente en el mercado en un momento determinado, los pares más populares (EUR/USD, USD/JPY, USD/CHF y GBP/USD) son negociados por tantos billones y billones de inversionistas en todo momento, la liquidez que existe en este mercado permite que haya siempre un comprador que absorba una venta determinada y un vendedor que absorba una compra determinada<sup>3</sup>.

Es de mencionar que no todas las empresas manejan el mismo "spread", sin embargo, este último no es variable, ya que se mantiene constante dependiendo de las cantidades operadas por empresas representantes y del valor por punto requerido, es decir, a mayor "spread" mayor valor por punto.

Figura 2.2

VENTA BID	COMPRA ASK
1.2942	1.2952
1.2932	1.2942

En las monedas fuertes o directas nuestro precio de compra será el precio pantalla más los puntos de "spread", es decir cuando nosotros abrimos una posición con una operación de compra a 1.2942 (en pantalla) para el euro, realmente se está realizando la compra en 1.2952, lo anterior quiere decir, que buscaremos un precio en pantalla de 1.2953 para poder cerrar la posición con una operación de venta, este último, si se realiza a precio pantalla. Ejemplo de esto se puede ver en la figura 2.2

Por el contrario, como bien sabemos, se pueden vender lotes sin haber comprado ningunos de estos por la doble dirección que cuenta el mercado FOREX, por lo que, si se quisiera abrir una posición con una operación de venta a un precio de 1.2942, precio en pantalla, se tendría que buscar cuando menos otro precio en pantalla de 1.2931 para empezar a generar ganancia ya que contando el "spread" se estaría comprando a 1.2941, que sería la operación con la que se cerraría la posición.

<sup>3</sup> [www.ac-market.com](http://www.ac-market.com)

Figura 2.3



En la figura 2.3, se puede observar como se ofrecen los precios en el mercado real, el negociante principal o "dealer" solo menciona dos precios, el más bajo será el precio de venta, mientras que el más alto será el precio de compra, por lo que el operador girará una orden de compra o venta, en caso de no convenir el precio proporcionado por el "dealer" se puede abandonar la operación, en ocasiones el "dealer" dará un precio diferente al registrado en pantalla, lo anterior, se debe a que, por ser negociante autorizado tiene la opción de verificar el precio ofrecido por divisa con un cambio en el valor cada 0.5 seg. aproximadamente, el precio ofrecido por el "dealer" puede ser mantenido hasta que el lo dicte, de otra manera, el mismo dirá que no se realizará ninguna transacción, si esto llega a ocurrir lo recomendable es volver a solicitar el precio de la manera más pronto posible, si es que un operador desea realizar aún la operación.

En conclusión podemos decir que el precio de venta es el precio pantalla y que el precio de compra es el precio pantalla más el "spread" agregado.

#### II.4 Cálculo de pérdida y ganancia.

El factor más importante para el inversionista son las ganancias obtenidas, actualmente existen diversas ecuaciones para calcular cuál es nuestra ganancia o nuestra pérdida al operar en el mercado FOREX, sin embargo, se ha tomado una ecuación propuesta en el presente trabajo para calcular dicha pérdida o ganancia, facilitando así a toda persona el cálculo, lo anterior se hace tomando en cuenta el punto de equilibrio.

El punto de equilibrio o "break-even-point", significa tener entradas y salidas iguales de efectivo, es decir, es cuando logramos alcanzar un precio con el cual no nos genera ninguna ganancia, pero al mismo tiempo no nos genera una pérdida, en muchas ocasiones se debe pagar una comisión a los intermediarios con los cuales se celebra un contrato para poder operar el mercado FOREX, generalmente las comisiones cobradas por estas empresas oscilan entre los 100.00 USD a los 300.00 USD.



Para calcular cuantos puntos genera esta comisión, basta con dividir la comisión entre el valor por punto, como se observa en los siguientes ejemplos:

Supongamos que la empresa X cobra una comisión de 200.00 USD y que los valores por punto para cada una de las divisas más comunes se muestra en la figura 2.8.

Figura 2.8

DIVISA	Valor por punto (V.P.)
EURO	50.00 USD
GBP	40.00 USD
CHF	37.40 USD
YEN	32.80 USD

Para encontrar la cantidad de puntos a considerar en las operaciones basta con aplicar la siguiente ecuación:

$$\text{Punto de Equilibrio (P.E.)} = \frac{\text{Comisión}}{V.P.}$$

Sustituyendo para cada uno de los valores tenemos lo siguiente:

$$\text{P.E. (Euro)} = \frac{200}{50} = 4 \text{ pips}$$

$$\text{P.E. (libra)} = \frac{200}{40} = 5 \text{ pips}$$

$$\text{P.E. (Franco)} = \frac{200}{37.4} = 5.34 \approx 5 \text{ pips}$$

$$\text{P.E. (Yen)} = \frac{200}{32.8} = 6.097 \approx 6 \text{ pips}$$

Por lo que ahora sabemos, para poder empezar a generar utilidad en el mercado FOREX, es necesario, tomar en cuenta dos factores el "spread" y el punto de equilibrio. Siendo así, si un operador abriera una posición de compra para el euro a un precio de 1.3222 en pantalla, el precio de compra real, como ya hemos visto será de 1.3232, si el "spread" fuera de 10 pips, aún más, para



poder cerrar esta posición tendríamos que esperar un precio pantalla de 1.3237 para poder empezar a generar ganancias.

Es de mencionar que si bien el "spread" si se adiciona directamente al abrir una posición, el punto de equilibrio siempre debe de tomarse en cuenta, aunque no esté intrínseco en la operación, se debe de tener en mente que cantidad de puntos extra al "spread" hay que registrar para así empezar a generar ganancias.

### **Ecuación de cálculo<sup>4</sup>**

Conocidos todos estos elementos anteriores podemos elaborar las ecuaciones de cálculo de ganancias y pérdidas para los dos tipos de monedas, Directas e Indirectas.

#### **Monedas directas**

*precio venta - precio compra = puntos*  
*punto x importe por punto = USD1*  
*USD1 - comisión = USD2*  
*USD2 x Núm. de lotes = Ganancia o pérdida.*

#### **Monedas indirectas**

*{[(1/precio venta - 1/precio compra) x N° de lotes] x importe del lote} - comisión = Ganancia o pérdida.*

Por ejemplo, si compramos 2 lotes de EUR a USD 0.9000 y los vendemos a USD 0.9050 podemos reemplazar esos valores en la ecuación de cálculo de las monedas directas y tendremos lo siguiente:

$0.9050 - 0.9000 = 50$  [puntos]  
 $50$  [puntos]  $\times$   $50$  [USD/punto] =  $2,500$  [USD]  
 $2,500$  [USD] -  $200$  [USD] =  $2,300$  [USD]  
 $2,300$  [USD]  $\times$   $2$  lotes =  $4,600$  [USD]

Si vendemos 2 Lotes de Yenes a 107.50 y los compramos a 107.00 y utilizamos la fórmula de cálculo para las monedas indirectas tendremos:

$\{[(1/107.50 - 1/107.00) \times 2] \times 12,500,000\} - 200 = (\text{US\$ } 1.287)$  de pérdida

<sup>4</sup> Foreign Currency Trading : From the Fundamentals to the Fine Points, Russell F., Sr. Wasendorf, Russell R., Jr. Wasendorf, John Wiley & Sons, Inc. 2000



## II.5 Cómo leer un estado de cuenta.

En los estados de una cuenta manejada en el mercado FOREX, se cuenta con toda la información detallada de los movimientos realizados en cada una de las jornadas de trabajo, aunque realmente se puede requerir un resumen cada 15 ó 30 días, lo anterior con el fin de no ver cada uno de los movimientos, sino sólo un resumen del día o jornada operada.

En la figura 2.9 es posible observar la información con la que se cuenta, las unidades o lotes que intervienen en cada operación, en que divisa se operaron estos mismos, con qué tipo de operación se abrió la posición teniendo la opción de una compra o una venta, el precio con el cuál se abrió posición en el mercado, posteriormente, se muestra la operación de cierre de posición, a qué precio se realizó esta última, la cantidad que se pagó por concepto de comisión a una empresa representadora, en caso de existir tal comisión y desde luego la pérdida o ganancia generada en cada uno de los movimientos.

Para el siguiente cuadro se muestran los precios de compra real, es decir, el precio correspondiente a cada compra cuenta con el "spread" correspondiente, qué es el precio que otorga un "dealer", ya sea vía telefónica o por medio de la red internet.

Es de suma importancia mencionar que la unidades monetarias son expresadas USD en las figuras 2.9 y 2.10

Figura 2.9

Unidades	Divisa	Fecha	CV	Precio	CV	Precio	Comisión	P/G
5	Euro	28/02/2004	Compra	1.1533	Venta	1.1540	\$ 1,000.00	\$ 750.00
5	GBP	28/02/2004	Compra	1.6150	Venta	1.6182	\$ 1,000.00	\$ 5,400.00
2	Euro	28/02/2004	Venta	1.0833	Compra	1.0830	\$ 400.00	-\$ 100.00
							Total	\$ 6,050.00

Sin embargo, cuando se tienen o se tuvieron posiciones abiertas a parecerán día a día ya que muchas empresas no pueden operara las 24 hrs., la comisión se cobra solo si el (los) lote(s) permanece(n) en el periodo llamado "overnight"<sup>5</sup>, el mercado cobrará una pequeña comisión del 1% del valor de cada lote o unidad por cada jornada de "overnight" que la posición permanezca abierta, como es posible apreciar en el siguiente cuadro, se tienen casi los mismos datos que en la figura anterior, solo que esta vez nos explica, la

<sup>5</sup> Véase periodo nocturno, capítulo 1, pag. 16.



operación con la cuál se abrió una posición, su fecha de apretura (que visiblemente fue hace 21 días) ya que se cierra la posición el día 28 a un precio de 1.6190, por lo que se perdieron 16 puntos por ser 4 lotes y 200 USD de comisión por cada uno de ellos, por lo que serán 1600 USD perdidos por concepto de operación y 1680 USD perdidos por conceptos de penalización por dejar posiciones abiertas durante un periodo de 21 días 4 lotes con valor de 2000 USD cada uno.

Por lo que nuestro balance general será la unión de la figura 2.9 y la figura 2.10 presentada a continuación, por lo que se puede apreciar, nuestro balance anterior era de 33,250 USD menos 2,400 USD pagados por concepto de comisión a la empresa, los cuales generan un interés por concepto de uso de instalaciones de 360 USD que serán descontados del monto total, pero a su vez se suman 4,450 USD que son las ganancias generadas en el ejercicio o jornada operada. Al realizar las operaciones correspondientes se tiene un nuevo balance de 34,940 USD al cual se le resta el monto de penalización que asciende a 1,680 USD para darnos una liquidez de 33,260 USD, lo cual, puede parecer una ganancia mínima en el ejercicio, sin embargo, para todo operador el cerrar un posición abierta hace más de una semana es un logro, ya que como se ha venido insistiendo el mercado es muy cambiante y drástico, por lo que perder 3,680 USD es preferible a perder el monto total de la cuenta.

Figura 2.10

Posiciones Abiertas							
Unidades	Divisa	Fecha	CV	Precio	Precio de cierre	Flotante	P/G
4	GBP	07/02/2004	Compra	1.6194	1.6180	-\$ 1,680.00	-\$ 1,600.00
Balance Anterior		\$ 33,250.00		Nuevo Balance		\$ 34,940.00	
Comisión		\$ 2,400.00		Flotante		-\$ 1,680.00	
Pérdida o Ganancia		\$ 4,450.00		<b>Liquidez</b>		<b>\$ 33,260.00</b>	
Interes		\$ 360.00					

## **Capítulo III.**

### **Análisis del mercado.**



### **III.1 Tipos de análisis.**

Los dos principales análisis del mercado FOREX son el análisis técnico y el análisis fundamental.

El análisis técnico es el que se utiliza para interpretar un gráfico y permite ver qué es lo que sucede al instante o en un momento determinado y actuar en consecuencia, lo que hace es examinar datos pasados sobre cotizaciones y volúmenes negociados, con el objetivo de prever futuros movimientos de precios, estudiando los gráficos con herramientas específicas se descubren tendencias, primarias o secundarias y se identifican oportunidades de compra o de venta, los gráficos pueden ser anuales, semanales, diarios, para las inversiones diarias o "day trading", el análisis se puede centrar en gráficos con parámetros incluso menores, como son: gráficos de 1 hora, de media hora, de 5 minutos y en algunos casos se llega hasta el análisis de los gráficos de 1 minuto, estos dos últimos son los más utilizados, el objetivo de estos análisis es saber cuando comprar y cuando vender.

El análisis fundamental por otro lado, se utiliza para interpretar indicadores macroeconómicos y decisiones políticas, estudia el entorno económico en general, la situación política y la percepción de la situación mundial, el análisis fundamental en vez de enfocarse en el efecto, como lo hace el análisis técnico, se enfoca en la causa<sup>1</sup>.

#### **III.1.1 El análisis técnico.**

El análisis técnico observa el precio y los datos de volumen para determinar si se espera que continúen en el futuro, el germen del planteamiento técnico lo expuso Charles H. Dow a finales del siglo XIX, los métodos de análisis de Dow sólo se basan en el comportamiento de los inversionistas, en su psicología y en el movimiento de los precios, por lo tanto es una teoría puramente técnica, siempre que el análisis se base exclusivamente en el movimiento de los precios estamos haciendo un análisis técnico.

Con el análisis técnico se intenta recopilar información exclusivamente por el movimiento de los precios, y su principio más firme es que los mercados actúan por tendencias y que el estado de ánimo la información de la que disponen los operadores, en resumen, todo lo que influye en el comportamiento de los precios está expresado en el gráfico.

El análisis de la tendencia es absolutamente indispensable para entender y operar con éxito en el mercado FOREX, recordemos que una de las grandes ventajas de este mercado es que es posible ganar tanto en un mercado alcista como en un mercado bajista, pues la compra de una divisa equivale a estar

---

<sup>1</sup> Gettig Started in technical Analysis, Jack D. Schwager, John Wiley & Sons, Inc. 1999



vendiendo su contraparte, las líneas de tendencia son herramientas simples pero útiles para confirmar la dirección de las tendencias del mercado.

Una de las ventajas del análisis técnico es que todos los factores que afectan a los precios de las divisas, incluyendo los factores subjetivos como las esperanzas y los sentimientos racionales e irracionales de millones de participantes en el mercado, se expresan finalmente en un solo elemento que representa el consenso entre compradores y vendedores en un momento dado, este elemento es la cotización, en la cual se sintetizan, además, todas las expectativas y estimaciones futuras que los operadores pueden percibir sobre cada divisa en particular y que, finalmente, determina su precio.

El análisis técnico puede detectar muchos indicios de que la tendencia puede cambiar o continuar y localizar zonas críticas en los precios que pueden servir de referencia para su operación, los operadores en FOREX procurarán abstraerse de la euforia, ya que es necesario no dejarse arrastrar por el ambiente.

El concepto sobre el que se apoya toda la teoría del análisis técnico es el de tendencia, la experiencia nos dice que los mercados se mueven por tendencias, y la labor del operador es básicamente, identificarlas y analizar aquellos factores que puedan sugerir un giro, una tendencia puede estar vigente durante años, pero puede haber otras dentro de ella que duren unos cuantos meses, días o incluso horas, normalmente la tendencia se clasifica en tres categorías: primaria, intermedia y menor, una tendencia primaria dura del orden de años, mientras que una intermedia dura del orden de meses y la menor son pequeñas variaciones dentro de la tendencia intermedia que puede desarrollarse en semanas o días<sup>2</sup>.

Las tendencias normalmente son persistentes en el tiempo, el análisis técnico intenta detectar qué niveles son críticos y qué figuras hacen probable un cambio de la misma, trazando líneas de tendencia podemos ver, en muchos casos, como los precios se desplazan oscilando dentro de un canal, las líneas trazadas generalmente nos dan zonas de soporte y resistencia, objetivos de precio y en general, muchas referencias técnicas útiles.

La tendencia es la corriente de fondo del mercado, siempre es mucho más fácil tener éxito si uno opera a favor de la tendencia que en contra de ella, invierte siempre a favor de la corriente y no en contra, y sin olvidar que las tendencias alcistas suelen ser menos riesgosas que las tendencias bajistas.

Existen indicadores seguidores de tendencia, tal es el caso de la media móvil o "MA" e indicadores líderes que intentan anticipar un giro o una pausa dentro de la tendencia como el índice de fuerza relativa o "RSI", los indicadores

---

<sup>2</sup> Análisis Técnico Intermarcado: Estrategias de Operación para los Mercados Globales de Acciones, Bonos, Commodities y Monedas) John J. Murphy, Mc Graw Hill, 2002.



generalmente indican un nivel de sobrecompra o sobreventa, nos dicen si se ha producido una velocidad de ascenso o descenso de los precios anormalmente alto que normalmente viene seguido de una parada o una corrección<sup>3</sup>.

Con todas estas herramientas, se intenta estudiar la psicología de la masa que opera en el mercado FOREX, detectando estados de excesiva euforia o desánimo, la experiencia muestra que el estado de ánimo de los operadores se repite cíclicamente, un conocimiento del desarrollo de los precios y de las fases del mercado nos dan una idea de la futura evolución de los precios.

El segundo concepto más importante dentro del análisis técnico, después del de tendencia, es el de soporte y resistencia debido a que hay niveles que se mantienen constantes a lo largo del tiempo y que o son difíciles de perforar al alza, resistencias o difíciles de romper a la baja, soportes.

Es lógico que los inversionistas y operadores, durante un periodo largo de tiempo, coinciden en que a cierto nivel el precio es bueno o malo, o que un cierto precio cuesta romper al alza. Los precios tienen memoria los operadores los recuerdan y en los gráficos se puede apreciar este fenómeno.

Una ruptura de un soporte o resistencia, siempre es un hecho técnicamente significativo, dado que toda esa posición ha quedado barrida y los precios se liberan de barreras para irse al siguiente nivel crítico.

No siempre una ruptura de un nivel que pensamos es un soporte o resistencia importantes, nos lleva a un escape de los precios, se producen, a veces, rupturas falsas, es posible que a pesar de que un nivel crítico sea barrido, la divisa no atraiga el interés de los inversionistas.

Para las personas que operan el mercado FOREX basándose en el análisis técnico, se recomienda tener presente al siguientes 5 reglas propuestas por los analistas de ac-market:

- 1. Tener un sistema y una disciplina.-** Si se va en contra de la psicología del mercado es muy probable que se fracase, durante una jornada se puede cambiar muchas veces de opinión y lo que parece una buena compra puede convertirse en un desastre en cuestión de horas, si no se tiene referencias para operar y le dejamos todo a la esperanza, se está perdido.
- 2. Fijar un paro o "stop" y respetarlo.-** Es preferible ser fiel a una dinámica de trabajo y asumir una pequeña pérdida que perder el capital o gran parte de éste, si no se obtienen beneficios habrá que analizar el ¿por qué falló el análisis previamente hecho?, se debe evitar aguantar posiciones en contra o tener una posición abierta sin referencias técnicas.

<sup>3</sup> Getting Started in Technical Analysis, Jack D. Schwager, John Wiley & Sons, Inc. 1999

3. Abstraerse de la euforia o el desánimo.- El ambiente psicológico normalmente es una trampa y es importante saber evitarlo.
4. Fija precios objetivos.- Es preferible deshacer una posición ventajosa en un precio razonable que abandonarlo a su suerte.
5. Comprar en soportes y vender en resistencias.- Muchas veces esos niveles son claros y mucha gente puede verlos, una tendencia alcista suele volver a la zona de soporte, esa zona suele dar señal de compra a pesar de que parezca que el mercado se está deteriorando, y una caída después de un nuevo máximo es señal de compra, un rebote después de un nuevo mínimo es señal de salida<sup>4</sup>.

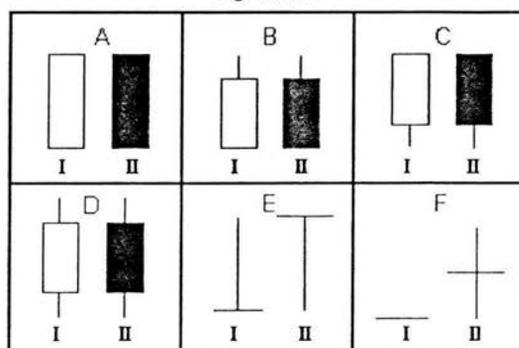
### III.1.1.1 Herramientas del análisis técnico.

Antes de empezar con las teorías básicas del análisis técnico veremos la herramienta básica de los gráficos o "charts" son las velas o "Candles sticks" y a través de éstos se desarrollan las mencionadas teorías.

Las velas son la forma de representar el precio de una divisa en un periodo determinado y nos muestra como se ha comportado el mismo por este periodo, se pueden generar velas de precios en 1 o 5 minutos y sus periodos pueden ser de 6, 12 o 24 hrs. Lo anterior para efecto de operación de una jornada, sin embargo, para los operadores que prefieren mantener posiciones largas, se cuentan con periodos de un año a 5 años.

La forma teórica en la que se presentan los "candles sticks" se muestra en la figura 3.1.

Figura 3.1



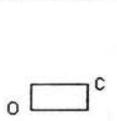
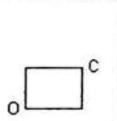
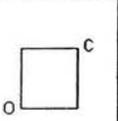
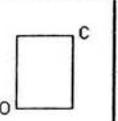
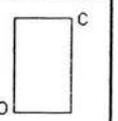
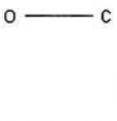
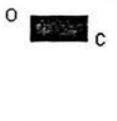
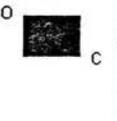
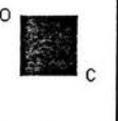
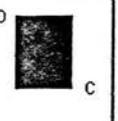
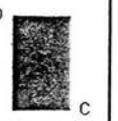
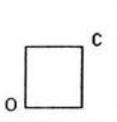
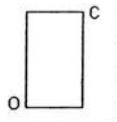
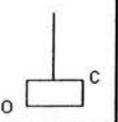
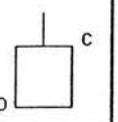
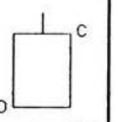
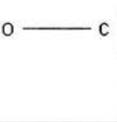
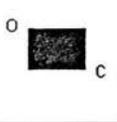
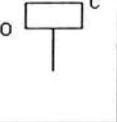
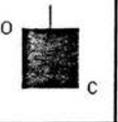
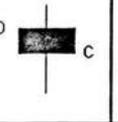
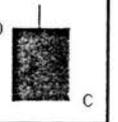
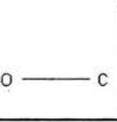
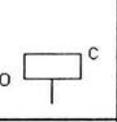
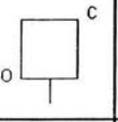
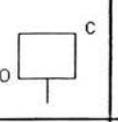
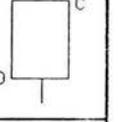
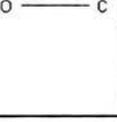
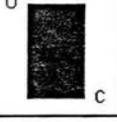
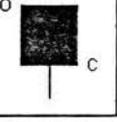
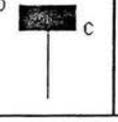
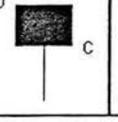
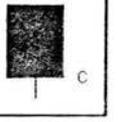
En esta figura los "Candles sticks" color blanco simbolizan un precio a la alza, mientras que es fácilmente deducible que los de color negro representarán un precio a la baja, el comparativo se realiza con su precio de apertura.

<sup>4</sup> www.ac-market.com

En la figura 3.2 se muestra la interpretación de cada uno de los casos, como es posible apreciar en el primer caso A-I, el precio asciende de una manera constante hasta llegar a un precio máximo, desde luego, el primer registro obtenido es en 1 seg., para este caso el precio de apertura es igual al precio de cierre, ya que muchas veces el precio puede tardar más de un seg. en cambiar de un valor a otro.

Análogo al primer comportamiento, pero ésta vez en forma contraria el precio descende paulatinamente cada minuto y se tiene el cuadro A-II, en donde se aprecia que el precio descende en forma desmedida hasta llegar al minuto 5 tocando un precio muy bajo.

Figura 3.2

	1 seg.	1 min.	2 min.	3 min.	4 min.	5 min.
<b>A - I</b>						
<b>A - II</b>						
<b>B - I</b>						
<b>B - II</b>						
<b>C - I</b>						
<b>C - II</b>						

Para nuestro cuadro B-I se tiene que el precio asciende hasta el minuto 2, para después tener una caída en el precio registrando así un pabito el cual nos indica que durante el periodo de 3 minutos registrados el precio tuvo un valor de cambio superior al registrado en el cierre de ésta sesión, para el minuto 4 se tiene una ligera recuperación, pero de igual manera, se ha tocado un precio



más alto en ese periodo y en el quinto minuto se puede apreciar que de igual manera el precio de cierre no ha alcanzado el precio máximo del mismo intervalo.

En el cuadro B-II se tiene un descenso en el precio para su primer minuto, sin embargo, para el segundo minuto el precio tiene un ascenso en su precio pero como en su primer minuto tuvo un precio mucho menor registra nuevamente un pabito, para el tercer minuto de este cuadro se tiene una notable baja en el precio por lo que, su pabito apuntará al nivel máximo del precio alcanzado, en su minuto 4 se observa que el precio se sigue manteniendo a la baja aunque ha alcanzado un precio mayor al minuto anterior, por lo que registra pabilos en ambas direcciones tocando los puntos máximos de las mismas.

Para nuestro análisis del caso C-I podemos verificar que aunque el precio tiene una ligera caída en su precio en el primer minuto, en los minutos posteriores se mantiene a la alza, sin embargo, como se ha venido explicando en resumen del minuto anterior se deben de registrar pabilos tocando el precio mínimo durante el periodo observado.

Para el caso C-II es posible observar que el comportamiento es solo a la baja del precio, teniendo un importante descenso para su primer minuto y aunque en su tercer minuto ha ganado puntos se puede ver que para su quinto minuto y en resumen, se mantuvo a la baja todo el tiempo, pero hubo un precio máximo alcanzado (a la baja) el cual al momento del cierre de este periodo no fue alcanzado.

Posteriormente se muestra la figura 3.3 complementaria a la primera, en la cuál se muestran los casos más comunes en la práctica operativa del mercado FOREX.

En su primer caso D-I podemos verificar que en su primer minuto se ha producido un descenso en el precio y aunque en el segundo minuto tiene una mejoría notable para el tercero, de igual manera, se tiene un descenso, recuperándose el precio en su cuarto y quinto minuto pero nunca alcanzando el punto máximo y mínimo del periodo, por lo anterior es de registrar dos pabilos en ambas direcciones.

De forma inversa en el caso D-II se tiene un ascenso pequeño en el primer minuto y el precio se mantiene a la baja durante los siguientes cuatro minutos, siendo la caída más importante en el precio al minuto 3 y teniendo ambos pabilos para el quinto minuto, como resumen del periodo.

En el caso E-I el análisis sugiere que el precio se mantiene a la alza hasta el minuto 2 teniendo un importante descenso en el precio en el minuto siguiente tratando en el cuarto minuto de cobrar fuerza y alcanzar un precio mayor, sin embargo una vez más el precio desciende para terminar en el mismo precio de apertura, registrando así, un pabito sin vela sobre la parte superior de la horizontal.

Como forma complementaria al caso E-I, el caso E-II nos muestra el precio descendiendo con gran fuerza en su primer minuto, ganando terreno en los subsecuentes, sin embargo, el precio cierra en el mismo precio de apertura, solo que esta vez, el pabito se encuentra del lado inferior a la horizontal.

Un caso sin duda poco visto por los operadores, pero no por ello descartable, es el caso F-I en el cual el precio se mantiene invariable durante el periodo de cinco minutos; otro caso el cual se repite con mayor frecuencia al anterior, es el caso F-II en el cual se registran precios a la baja para su primer minuto, un precio a la alza en su segundo minuto y posteriormente los demás minutos a la baja, para en su quinto minuto terminar con el mismo precio de apertura, solo que esta vez registrando un doble pabito sin vela, este caso típico, es una combinación de los casos E-I y E-II, principalmente se encuentran en gráficas de un minuto.

Figura 3.3

	1 seg.	1 min.	2 min.	3 min.	4 min.	5 min.
<b>D - I</b>						
<b>D - II</b>						
<b>E - I</b>						
<b>E - II</b>						
<b>F - I</b>						
<b>F - II</b>						



Cabe hacer mención que los casos descritos anteriormente son de carácter práctico y que su finalidad es mostrar como interpretar los "candles sticks", sin embargo el objetivo es explicar cómo se llega a un análisis correcto de los "candles sticks" de 5 minutos, lo anterior se realiza minuto a minuto ya que son las gráficas más utilizadas por los operarios<sup>5</sup>.

### **III.1.1.2 Teoría de Dow<sup>6</sup>.**

La teoría de Dow es la antecesora del análisis técnico y continúa vigente hoy en día, los principios de la teoría de Dow son los siguientes:

1) Las medias lo descartan todo.- Esto lo debemos entender cómo las medias filtran los pequeños fenómenos particulares que afectan a las cotizaciones, y dejan limpia la tendencia del mercado.

2) El mercado tiene tres tendencias.- primaria, secundaria y menor.  
La tendencia primaria dura más de un año y son movimientos amplios y persistentes.

La tendencia secundaria dura del orden de meses, y son oscilaciones dentro la tendencia primaria, las correcciones de los tramos en tendencia suelen ser de 1/3 a 2/3 del tramo anterior y frecuentemente son del 50%.

La tendencia menor son pequeñas variaciones de la tendencia secundaria.

3) Principio de confirmación de tendencia.- Las dos medias deben confirmar un cambio de tendencia al alza o a la baja, un movimiento en sólo una de las medias no confirma, por sí mismo, un cambio en la tendencia vigente.

4) El volumen se mueve con la tendencia.- Los movimientos a favor de tendencia siempre vienen acompañados de un volumen mayor que en el de las correcciones.

5) Se considerará una tendencia vigente hasta que no haya una confirmación de cambio.- Este principio establece el clásico consejo de dejar correr las ganancias y cortar las pérdidas. Muchas veces un movimiento lateral o una pequeña corrección no adelanta, en absoluto, un cambio de tendencia.

6) Las tendencias principales tienen tres fases:

Fases de un mercado alcista.- En la fase de acumulación los operadores mejor informados piensan que el mercado tiene potencial de subida y comienzan a acumular posiciones, el ambiente general aún es pesimista y la atención de los medios de comunicación hacia esa divisa en particular sigue siendo escasa,

<sup>5</sup> Manual del broker, Mr. Huang Lee, Independiente, 2002

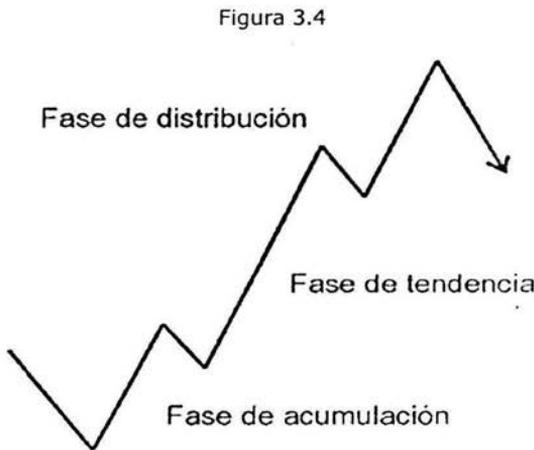
<sup>6</sup> Análisis Técnico Intermercado: Estrategias de Operación para los Mercados Globales de Acciones, Bonos, Commodities y Monedas) John J. Murphy, Mc Graw Hill, 2002.

habiendo aún desánimo, las posiciones de compra se van acumulando por los operadores mejor informados, hasta que la demanda comienza a presionar haciendo subir los precios, generalmente estos movimientos serán considerados por el público en general como rebotes de la tendencia bajista.

**Fase de tendencia.-** La demanda de compra de esa divisa va creciendo y los seguidores de tendencia se dan cuenta de que se ha producido un cambio en la tendencia principal y se van incorporando progresivamente más operadores del lado de la compra, éstos movimientos son grandes y bastante regulares de los precios.

**Fase de distribución.-** se incorporan gran número de operadores al mercado, las fuertes alzas hacen que las noticias sobre esa divisa salten a los medios de comunicación, los inversionistas u operadores mejor informados comienzan a vender sus posiciones, sabiendo que las cosas pueden haber llegado demasiado lejos, estas posiciones son aún absorbidas por los últimos operadores que se incorporan comprando esa divisa.

El la figura 3.4 muestra las fases de un mercado alcista, según la teoría de Dow:



**Fases de un mercado bajista.**

Las fases de este tipo de tendencia son las tres siguientes:

**Fase de distribución.-** Los operadores mejor informados presionan a la baja los precios las noticias son aún buenas y se considera que la corrección en curso es una simple corrección menor o intermedia del tramo alcista previo. La gran masa de operadores aún espera un movimiento fuerte al alza después de un movimiento a la baja que se considera pasajero.

**Fase de pánico.-** Las depreciaciones se acumulan y comienza a haber ventas de pánico, los operadores mejor informados sueltan paquetes fuertes a

mercado, suele ser una caída muy vertical en que muchos operadores pierden dinero.

Después de esta fase suele venir una corrección lateral o una recuperación bastante tímida de la tendencia bajista, en esta fase suele haber un fuerte volumen en la bajada, inferior a los volúmenes que se hacían en la fase alcista.

Fase de desánimo.- En esta fase los operadores que mantuvieron sus posiciones en la bajada aguantan con poca esperanza de que se recuperen, las noticias sobre la fortaleza de esa divisa comienzan a escasear o generan poca influencia en los precios.

Los medios de comunicación dejan de prestar atención a dicha divisa y las caídas comienzan a ser más suaves. La figura 3.5 muestra las fases de un mercado bajista, según la teoría de Dow:

Figura 3.5



En el caso de los mercados bajistas la fase de desánimo puede complicarse extraordinariamente, después de un castigo fuerte, normalmente viene un periodo de atonía, los operadores que asumieron pérdidas importantes permanecen al margen del mercado, mientras que los que aguantaron las posiciones en la bajada los mantienen sin prestarles atención, normalmente el mercado se queda un tiempo apático.

A veces se presencian fuertes rebotes después de sesiones de auténtico pánico, otras veces tenemos un comportamiento muy errático debido a que con muy poco volumen los precios se mueven con fuerza en tramos poco persistentes.



### **III.1.1.3 Soportes y resistencias.**

Los niveles de soporte y resistencia son una pieza clave en el análisis técnico, en la práctica, la mayor parte del tiempo los operadores están intentando identificar dónde se hallan estos niveles.

Un nivel de soporte es un nivel de precio considerado atractivo por un gran número de operadores, otra definición puede ser que un nivel de precios es de soporte si existe una demanda de comprar una determinada divisa lo suficientemente grande como para frenar momentáneamente los precios que se mueven a la baja, un nivel de soporte será capaz, entonces, de detener la presión de la divisa durante un tiempo al menos, a veces, los niveles de soporte son perfectamente claros y se mantienen vigentes durante años.

Un nivel de resistencia es una referencia de precios donde la presión de venta supera a la de compra, es el caso contrario al soporte, un nivel de resistencia es aquel que es capaz de frenar la escalada al alza de los precios.

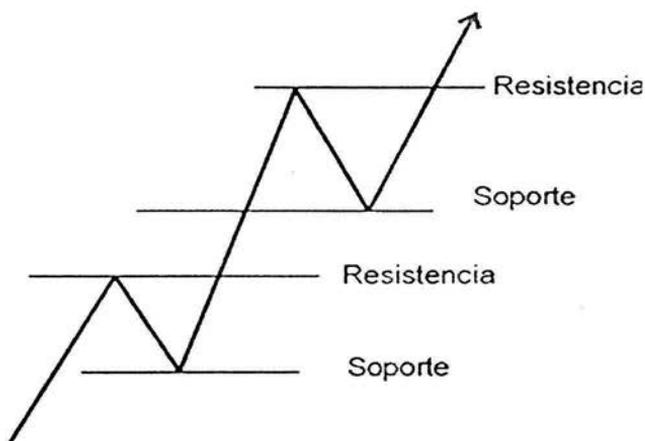
Este fenómeno tiene lugar debido a la operación con objetivo de precios, muchos operadores pueden coincidir en comprar a un precio y vender a otro creando niveles de soporte y de resistencia, de hecho es una forma bastante común de operar con niveles fijos de entrada y salida.

La fortaleza de un nivel de soporte o de resistencia depende del tiempo y del volumen que se acumula en esa zona, y también del número de toques de la cotización en ese nivel, cuanto más veces rebotan los precios en el nivel sin lograr superarlo, y cuanto mayor tiempo permanece vigente, más importante será ese nivel y más potencial tendrá el movimiento después de una perforación cuando se consiga romper.

Habitualmente, cuando la cotización rompe un nivel crítico, tiene un movimiento rápido seguido de un retroceso hasta las cercanías del nivel roto, posteriormente, se retoma la senda que se inició con la rotura, a este retroceso se le conoce como "pull back" y se considera que es una oportunidad de abrir o cerrar una posición.

Un tramo al alza como el que se muestra en la figura 3.6 es vigente mientras las zonas de soporte sean crecientes:

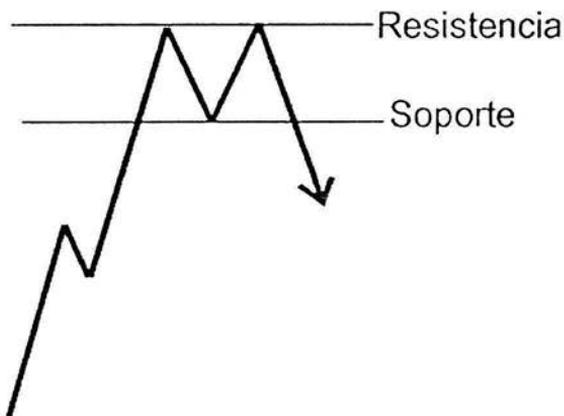
Figura 3.6



La tendencia alcista se mantendrá mientras los siguientes soportes sean superiores y cuando las resistencias sucesivas estén a precios crecientes, una tendencia bajista estará vigente cuando las zonas de resistencia sean decrecientes y los soportes sean cada vez menores.

El concepto de soporte y resistencia nos ayuda a identificar figuras de vuelta, en la figura 3.7, la zona de resistencia no se logra superar, y se rompe la primera zona de soporte, esta es una figura de vuelta que generalmente viene seguida de un deterioro importante de los precios:

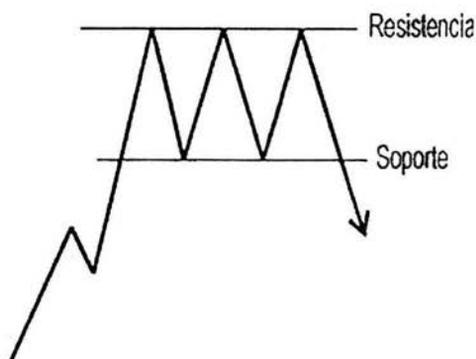
Figura 3.7



Es frecuente que se toque un nivel de precios varias veces antes de perforar la zona de soporte. A pesar de que la figuras en tendencia lateral siempre suelen

sugerir continuación de tendencia, no hay que despreciar la ruptura de un soporte con el comportamiento de la figura 3.8:

Figura 3.8



Cuando se perfora un nivel de soporte, siempre que la penetración sea significativa, éste se convierte en resistencia.

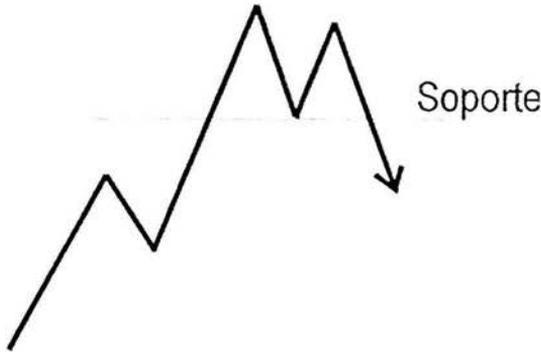
Cuando una divisa sube de precio y este último nunca había sido tocado, se dice que la divisa está en subida libre.

### **III.1.1.3 Tendencias.**

Al hablar de tendencia tenemos que hablar siempre de periodos de tiempo, una tendencia primaria, alcista o bajista, puede durar años mientras que las tendencias intermedias pueden durar meses, las tendencias menores son un movimiento que está incluido en la tendencia intermedia, el análisis técnico clasifica las tendencias en primaria (más de un año), secundaria (unos meses o varias semanas) y menor (días u horas). En los cambios de tendencia, existen dos tipos:

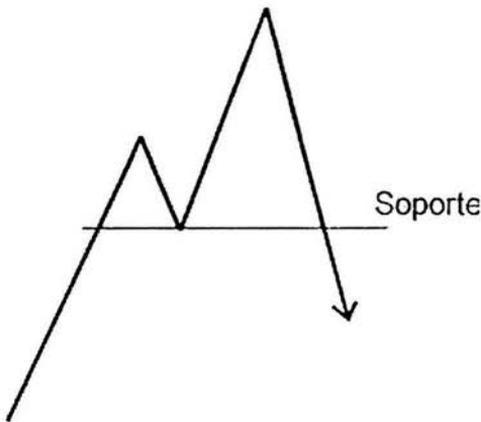
a) Una vuelta con fallo.- Las cotizaciones intentan un nuevo ataque al alza pero perforan la zona de soporte sin haber conseguido un nuevo máximo, siempre que las cotizaciones no sean capaces de hacer nuevos máximos y comiencen a romper soportes, tendremos un indicio de debilidad del mercado, deberá considerarse como un aviso de un posible cambio de tendencia, lo anterior se muestra en la figura 3.9.

Figura 3.9



b) Vuelta sin fallo, Figura 3.10.- Los precios se dan la vuelta perforando la zona de soporte sin haber dado ningún indicio de cambio de tendencia. A esto también se le llama vuelta en 'V' o vuelta sin figura.

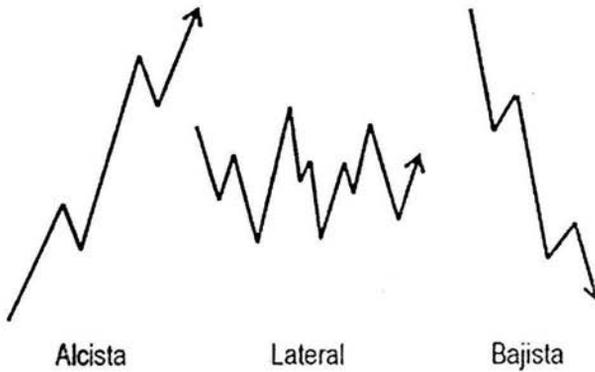
Figura 3.10



En la práctica, los ejemplos expuestos no son tan teóricos como parecen, la vuelta con fallo sugiere debilidad en el mercado, mientras que la vuelta sin fallo muchas veces es impredecible. Algo tan sencillo como observar los fallos del mercado se deja, muchas veces, de lado cuando es un factor muy importante para determinar qué está pasando (si hay presión sobre una divisa), cada cresta y cada valle nos dan información acerca de la posible evolución futura de las cotizaciones.

La tendencia se puede clasificar en tres tipos: alcista, bajista y lateral, la figura 3.11

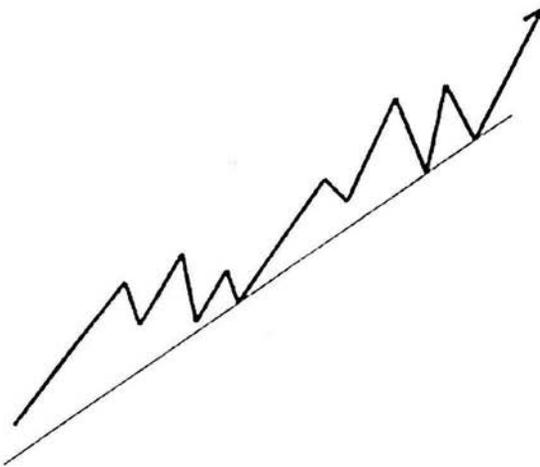
Figura 3.11



Es muy común ver periodos largos de tendencia lateral, lo que hace que la operación muchas veces se complique.

Una línea de tendencia, Figura 3.12 alcista se traza tangente a los mínimos ascendentes, mientras que una línea de tendencia bajista se traza tangente a los máximos descendentes, en general, hay que dudar de una línea de tendencia trazada desde el origen de un movimiento que pasa solo por una corrección intermedia, es mucho más confiable trazar una línea de tendencia entre dos correcciones sucesivas.

Figura 3.12

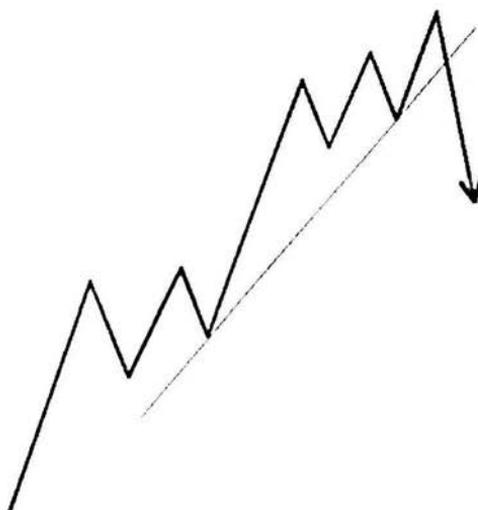


Una línea de tendencia se traza siempre tangente a toda la serie de precios y no se usan los precios de cierre, a veces, la evolución de los precios muestra líneas de tendencia que se verifican de una forma extraordinariamente precisa.

Una línea de tendencia fiable se traza utilizando dos correcciones consecutivas de un tramo en tendencia, para esto tendremos que estar seguros de que ambas correcciones han finalizado, si no hacemos esto, tendremos muchas probabilidades de trazar algo que no tiene significación técnica alguna y podremos aferrarnos a algo que no sirve para nada.

Una ruptura de una línea de tendencia "pull-back", figura 3.13 significativa suele ser una señal confiable de vuelta, si los precios no han dado síntoma alguno de agotamiento dibujando una figura de vuelta tendremos que analizar otros factores, puede ser que los precios no sean capaces de hacer un nuevo máximo, o vemos divergencias en los osciladores y se perfora una línea de tendencia, en este caso tendremos indicios serios de que la tendencia puede cambiar.

Figura 3.13



Una vez rota la línea de tendencia que ha funcionado como soporte tengamos un rebote de nuevo a esa línea, que ahora es resistencia, figura 3.14, lo anterior es consecuencia del "pull back".

Figura 3.14



Para evitar señales falsas en el caso de la ruptura de la línea de tendencia, lo mejor es tener una estrategia preestablecida con una zona de "stop" y habiendo previsto que puede darse el fenómeno del "pull-back", el problema con las líneas de tendencia es que en muchos casos se pueden trazar varias, lo que darán varios niveles de soporte y resistencia que no ayudan a establecer una estrategia concreta.

Los canales de Tendencia, figura 3.15, son los tramos en tendencia que suelen desplegarse en canales donde oscilan las cotizaciones, un canal en tendencia se traza paralelo a la línea de tendencia, en el caso alcista, primero se traza la parte inferior del canal y después la paralela por la parte superior, en el caso que se ejemplifica a continuación, la línea roja se ha trazado paralela a la línea azul y se tomará como referencia de objetivo de precios.

Figura 3.15



Fuente: [www.fxstreet.com](http://www.fxstreet.com)

Para trazar un canal de tendencia bajista primero se traza la tangente por los máximos decrecientes y después se traza la paralela por los mínimos, en el

caso mostrado en la figura 3.16, vemos un comportamiento técnicamente muy común, los precios no son capaces de llegar a la parte baja del canal y perforan la zona de resistencia, después de un pequeño "pull-back" hacia la zona de resistencia perforada, los precios comienzan a romper, tenemos un cambio de tendencia confirmado.

Figura 3.16

Fuente: [www.fxstreet.com](http://www.fxstreet.com)

La incapacidad de los precios para alcanzar la parte superior de un canal alcista siempre es indicio de debilidad en la estructura, hay que evitar trazar un canal de tendencia desde el origen de un movimiento, en general, cuando se produce un cambio de tendencia siempre viene acompañado de un comportamiento anormal, tal como un fallo o un comportamiento errático.

### **III.1.2 Osciladores e indicadores técnicos.**

El objetivo de toda la variedad de indicadores técnicos es dar señales fiables de entrada y salida sin interpretaciones subjetivas, las figuras clásicas, las líneas de tendencia y los niveles de soporte y resistencia, a veces sólo nos dan referencias subjetivas, no obstante, el objetivo de evitar un punto de vista subjetivo a base de osciladores e indicadores técnicos no siempre se logra, a continuación describimos brevemente los indicadores técnicos más utilizados son los siguientes:

**Medias móviles.-** La media móvil es uno de los indicadores técnicos más conocidos, y hay normas clásicas que se derivan de este indicador; "si los cierres están por debajo de la media móvil de 200 sesiones la tendencia es bajista", "si los cierres están por encima de la media móvil de 200 sesiones la tendencia es alcista", la media móvil simple de 200 sesiones indica la tendencia, alcista o bajista. Si todos los precios están por encima de la media móvil de 200 sesiones, la divisa se está apreciando, si está por debajo diremos que se está depreciando.



**Radio de cambio o ROC.-** Es un indicador muy sencillo, pero no por eso falto de utilidad, típicamente se utiliza para un periodo de 10 o 14 sesiones, este oscilador es útil para detectar estados extremos de sobrecompra o sobreventa de divisas, comparando visualmente el comportamiento con el pasado.

**Divergencias en los osciladores.-** Además de identificar un estado de sobrecompra o sobreventa, un oscilador permite estudiar divergencias, se produce una divergencia alcista cuando dos mínimos sucesivos decrecientes en el mercado se corresponden con dos mínimos sucesivos crecientes en el oscilador y tendremos una divergencia bajista cuando dos máximos sucesivos crecientes en el mercado se corresponden con dos máximos sucesivos decrecientes en el oscilador.

Una divergencia normalmente adelanta un cambio de tendencia a la baja o una pérdida de fuerza en la tendencia en curso, la divergencia es un indicio razonablemente bueno de debilidad en la tendencia en curso y, normalmente, es seguida de un periodo de calma, pero en ningún caso nos da una señal clara de que la tendencia va a cambiar, insisto, es sólo un indicio.

### **III.1.2.1 Índice de fuerza relativa (RSI).**

Es uno de los osciladores más conocidos y utilizados, el índice de fuerza relativa o RSI fue uno de varios indicadores técnicos presentado, en 1978, igual que otros osciladores de velocidad, el RSI mide la velocidad o tasa de cambio de un movimiento del precio, sin embargo, él suaviza además los efectos de los cambios de precios erróneo, más que algunos otros indicadores.

La divergencia o desviación es una de las señales elementales de negociación proporcionadas por el RSI - es decir, los precios alcanzan una máxima ó mínima, reaccionan y luego hacen una nueva máxima ó mínima mientras que el RSI no registra una nueva máxima ó mínima, en estas situaciones los precios nos hacen pensar en un mercado más fuerte o más débil que el que realmente existe después que el mercado se ha sobre comprado o sobre vendido.

Las señales basadas en la divergencia son especialmente significativas si el RSI está arriba o debajo de una línea de referencia, si el RSI está por encima de la línea de referencia superior horizontal, ubicada típicamente a 70 ó 80 en una escala del 0 al 100, un mercado es considerado sobre comprado y listo para cambiar de dirección a la baja. Si el RSI está por debajo de la línea de referencia más baja, típicamente puesta a 20 o 30, se considera que un mercado está sobre vendido y preparado para girar al alza, no hay magia para ubicar las líneas de la referencia, ellas pueden estar incluso a diferentes niveles, en condiciones diferentes de mercado, en la lectura del RSI no se tiene que alcanzar una línea de referencia para pensar en un giro del mercado, sin embargo haciéndolo de esa manera, agrega un refuerzo a la señal.



La ecuación básica de Wilder para calcular el RSI es la siguiente<sup>7</sup>:

$$RSI = 100 - \frac{100}{1 + RS}$$

Donde RS es el promedio de los cierres al alza para N periodos divididos por el promedio de los cierres a la baja para N periodos.

El operador es quien elige el valor de "n", la gráfica, del contrato de Diciembre del e-mini S&P 500, utiliza 10 periodos en el cálculo del RSI, para calcular el RSI de 10 periodos, se encuentra la suma de los cierres al alza durante los 10 días anteriores y se divide esta suma entre 10 para conseguir el promedio de los cierres al alza, luego se calcula la suma de los cierres a la baja durante los 10 días anteriores y se divide esta suma entre 10 para encontrar el promedio de los cierres a la baja, se divide el promedio de los cierres al alza entre el promedio de los cierres a la baja para encontrar el RS, se agrega 1.00 al RS, y se divide este resultado entre 100, después se resta este resultado de 100 para obtener el primer valor del RSI, el cuál siempre estará entre 0 y 100.

Normalmente se usa un RSI de 9 o 10 periodos, este oscilador es útil para identificar giros del mercado y canales de tendencia, las líneas de 30 y 70 nos definen el estado de sobrecompra o sobreventa.

Por consiguiente, como con todos los otros indicadores, cualquier señal del RSI debe usarse junto con otras técnicas de análisis.

### **III.1.2.2 Medias móviles (MA).**

Es la convergencia-divergencia de la media móvil, se utiliza sobre todo como indicador de tendencia (alcista o bajista), a pesar de la popularidad de este indicador, las señales no son tan fiables como parece. Normalmente da una relación de aciertos y fallos 1 a 2 o peor, muchas veces, comienza a dar señal de salida cuando aún la tendencia sigue vigente, la media móvil o MA, por sus siglas en inglés que significan "moving average", es más útil con los gráficos semanales, donde da unas señales más nítidas y fiables, se insiste en que el MA es un indicador de tendencia, no de sobrecompra o sobreventa, además, si la tendencia pierde pendiente, es muy posible que el MA nos indique cambio de tendencia, y en caso de un giro brusco en la tendencia, la señal que nos envía el MA viene retardada, la conclusión es que el MA es de utilidad relativa, aunque su gran ventaja radique en su sencillez.

<sup>7</sup> Foreign Currency Trading : From the Fundamentals to the Fine Points, Russell F., Sr. Wasendorf, Russell R., Jr. Wasendorf, Russell R., Sr. Wasendorf, John Wiley & Sons, Inc. 2000



En el "moving average" o MA se recomienda utilizar tres líneas de tendencia, que al igual que el RSI maneja periodos de tiempo, los periodos de tiempo a utilizar serán 36, 18 y 9, el último índice coincidirá con el periodo sugerido anteriormente con el RSI y así mismo representará la tendencia débil, por lo que la línea que marque el periodo más prolongado, en este caso la línea con periodo 36 nos representará la tendencia fuerte, así mismo, la experiencia ha mostrado que la línea fuerte nos muestra el futuro, la línea débil nos muestra, lo mas nuevo y una línea de periodo intermedio nos mostrará lo que puede ser<sup>8</sup>.

La figura 3.17 nos muestra las tres líneas del "moving average".

Figura 3.17



### **III.1.3 Noticias y reacción del mercado.**

Se debe observar la reacción del mercado a noticias fundamentales, si los precios no tienen reacción a las buenas noticias, esto es un síntoma de debilidad.

Una noticia mala, puede cambiar de dirección al mercado rápidamente, el caso para entornos bajistas es similar, estas conclusiones serán especialmente significativas si se dan en situaciones de sobreventa o sobrecompra del indicador de sentimiento de mercado.

Como se ha visto cada oscilador da una fracción de información y cada uno tiene un carácter diferente, el mercado FOREX siempre tiene implícita una tendencia de fondo, alcista, bajista o lateral y pequeñas variaciones de la tendencia, dentro de estos dos marcos temporales, hay que definir los estados de sobrecompra o sobreventa.

Como se explica a continuación, es sano disponer de la información que nos dan dos osciladores:

Uno del lado de la tendencia del mercado.

Uno del lado de la sobrecompra o sobreventa dentro de la tendencia

El objetivo es localizar zonas de soporte y sobreventa en mercados alcistas y

<sup>8</sup> del broker, Mr. Huang Lee, Independiente, 2002

**Falta página**

**N° 56**

# **Capítulo IV.**

## **Análisis fundamental.**



#### **IV.1 El análisis fundamental.**

El análisis fundamental se concentra en las teorías financieras y económicas, así como también en los desarrollos políticos, para determinar las fuerzas de la oferta y la demanda de divisas, comprende la revisión de los indicadores macroeconómicos, los mercados de valores y las consideraciones políticas, éstas últimas influyen en la confianza en los gobiernos y el clima de estabilidad de los países, entre los indicadores macroeconómicos más importantes destacan las tasas de crecimiento, las mediciones del producto interior bruto, los tipos de interés, la inflación, la tasa de desempleo, la masa monetaria, las reservas de divisas extranjeras y la productividad.

En ocasiones, los gobiernos intentan influir en las fuerzas del mercado interviniendo para evitar que sus divisas se aparten de los niveles deseados, las intervenciones en el mercado FOREX son realizadas por los bancos centrales y pueden tener un impacto notable, si bien temporalmente, un banco central puede entrar en el mercado FOREX como un inversionista más, comprando o vendiendo su divisa frente a otra, o bien involucrarse en una intervención coordinada con otros bancos centrales para producir un efecto mucho más pronunciado, alternativamente, algunos países influyen sobre las cotizaciones simplemente dejando entrever la posibilidad de una intervención, o amenazando con una.

El mercado FOREX recoge las expectativas que los inversionistas y operadores tienen sobre la evolución de los precios de las divisas, los factores macroeconómicos, las noticias respecto a una divisa, o los sucesos que ocurren en el país de dicha divisa son determinantes en la evolución de su cotización, los operadores buscan constantemente pistas en los datos macroeconómicos para predecir el comportamiento de las divisas y adelantarse al mercado, sin embargo, muchas veces cuando salen, las noticias ya están descontadas por el mercado y no producen el efecto esperado, de ahí el popular consejo: "*Compra con el rumor y vende con la noticia*".

Los gobiernos publican con una periodicidad establecida la evolución de sus principales variables macroeconómicas, los operadores del mercado FOREX se anticipan a éstas con sus propias estimaciones, y los precios de las divisas incorporan estas expectativas, cuando se publica un dato que no coincide con el consenso del mercado, se producen movimientos bruscos que pueden originar fuertes plusvalías.



### **IV.1.1 Los indicadores más importantes.**

#### **Crecimiento de la economía.**

Los gobiernos publican trimestralmente la cifra de crecimiento del producto interior bruto o PIB, es una variable fundamental, ya que es la medida más global de una economía, en ciclos económicos expansivos de crecimiento, existe una mayor renta disponible que a su vez implica un mayor consumo y ahorro, en algunas ocasiones, las empresas se ven favorecidas por el incremento del consumo privado y de la inversión, sin embargo, un exceso en crecimiento podría traducirse en tensiones inflacionistas y subidas de tipos de interés, en principio, un PIB más alto del previsto empujará la cotización de la divisa del país al alza, mientras que un PIB menor la empujará a la baja.

#### **Inflación.**

La apreciación o depreciación de una divisa frente a otra se ve neutralizada por un cambio en el diferencial de los tipos de interés, en principio, las divisas con tipos de interés más altos se aprecian debido a la contención futura de la inflación y a la mayor rentabilidad que ofrece dicha divisas, esta variable macroeconómica se sigue mes a mes.

#### **Paro.**

Es un indicador difícil de prever ya que tiene un peso político importante y una repercusión inmediata en el nivel de renta disponible y consumo de las familias, si los datos del empleo no agrícola son mayores que los estimados, ello empujará la cotización de la divisa del país al alza en relación al resto de las divisas, si la tasa de paro es menor que la estimada, ello favorecerá una apreciación de la divisa del país.

#### **Balanza de pagos.**

Un país con un déficit comercial experimentará una reducción de sus reservas de divisas, lo cual, en última instancia disminuye, el valor de su divisa, una divisa más barata hace que las exportaciones del país sean más accesibles en el exterior, al mismo tiempo que encarece las importaciones.

Después de un período intermedio, las importaciones se ven reducidas, mientras que las exportaciones aumentan, estabilizándose de esa forma la balanza comercial y la divisa hacia el equilibrio.

#### **Los mercados de valores.**

Las variables económicas tales como el crecimiento, la inflación, el paro y la balanza de pagos no son los únicos impulsores de los movimientos de las divisas, las evoluciones de las monedas está demostrando cada vez en mayor



medida una fuerte correlación con los mercados de activos, en particular con las acciones, explicado de forma breve y simple, un país cuyo mercado de activos sea considerado como "refugio-seguro", colaborará grandemente a que la cotización de su divisa se mantenga firme.

#### **IV.2 Análisis fundamental vs. análisis técnico.**

Uno de los principales debates en el análisis del mercado financiero es la relativa validez de los dos mayores niveles de análisis, fundamental y técnico.

En el mercado cambiario, varios estudios llegaron a la conclusión de que el análisis fundamental era más efectivo para predecir las tendencias a largo plazo, más de un año, mientras que el análisis técnico era más conveniente para períodos de tiempo más cortos, 0-90 días. Para los períodos de entre 3 meses y un año se sugirió que la combinación de ambos enfoques era lo más indicado.

Sin embargo, otra evidencia empírica revela que el análisis técnico de las tendencias a largo plazo ayuda a identificar las "ondas" técnicas a más largo plazo, y que los factores fundamentales activan desarrollos a corto plazo.

Tomemos por ejemplo el tipo de cambio USD/JPY en descenso en 1999. El par perdió el 16% en la segunda mitad del año, llegando a una baja anual de 101.90, tanto los analistas fundamentales como los técnicos pudieron explicar el movimiento descendente, los fundamentales se lo atribuyeron a las afluencias de capitales continuas en los activos japoneses, lo que refleja que los operadores aumentaron el optimismo con la recuperación japonesa, los analistas técnicos prefirieron explicar el movimiento con un argumento simple, el idioma del mercado expresaba un tono claramente descendente que se volvió más rotundo luego de la rotura de los hitos técnicos clave, 115 yenes y 110 yenes.

De este modo, tanto los analistas técnicos como los fundamentales llegaron a la misma conclusión, los analistas fundamentales con un punto ciego técnico se arriesgan a perder vuelcos favorables clave del mercado luego de la rotura de un importante nivel de soporte/ resistencia.

A la inversa, un analista con inclinación técnica, con un desprecio por los analistas fundamentales y las publicaciones de noticias, se hubiera perdido el repunte en EUR/USD que se activó por la publicación de un estudio de opinión alemán sobre negocios, más fuerte de lo que se esperaba, el 19 de julio de 1999, hasta ese punto, el euro había perdido un 15%, llegando a una baja sin precedentes de 1.010 USD. La mayoría de los observadores de mercado - fundamentales y técnicos- predijeron que el euro caería por debajo de 1.00 USD.



Los analistas técnicos mencionaron los promedios psicológicos y los variables como argumentos para una posterior caída, pero los analistas que se inclinan hacia el análisis fundamental, quienes prestaron atención al importante estudio, hubieran podido salir en forma rápida de sus posiciones largas en dólares en favor del euro, ese día, el euro se disparó 200 puntos contra el dólar, al siguiente día 260 puntos adicionales y 150 puntos en el tercer día, en sólo dos semanas, el par EUR/USD se incrementó en más de 800 puntos.

Con frecuencia se ha dicho que combinar el análisis fundamental con el técnico era contraproducente, debido a sus tipos diferentes, con frecuencia se dice que el análisis técnico y el fundamental se excluyen mutuamente, sin embargo, una gran cantidad de operadores combinan ambos enfoques, incluso en forma instintiva, de este modo, los operadores con una inclinación técnica prestan atención a las reuniones del banco central, toman en cuenta los informes sobre empleo y prestan atención a las últimas cifras de la inflación, de manera similar, los operadores inclinados hacia el análisis fundamental con frecuencia intentan calcular los niveles de soporte superior e inferior, y determinan el porcentaje de formaciones de retroceso.

## **Capítulo V. El cliente.**

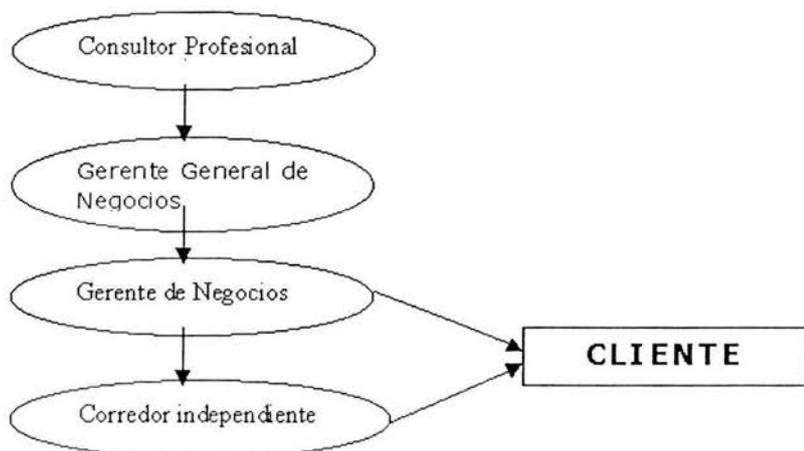


### **V.1 El cliente ante las empresas operadoras del mercado FOREX.**

El principal factor que muchas empresas dedicadas al corretaje de divisas no toman mucho en cuenta es el cliente, puesto que en México, es común que estas empresas demanden excesivamente personal y éste a su vez atraerá a cuando menos dos clientes en promedio, sin embargo, lo anterior muchas veces no sucede, puesto que el personal una vez que ha sido capacitado por la empresa de corretaje deberá tratar de cerrar una cuenta para poder operar en el mercado, ya que él ha tomado el puesto de "broker" independiente, generalmente, el hecho de conseguir al cliente y cerrar la cuenta, se vuelve una carrera contra reloj ya que solo se cuenta con máximo cuatro semanas, después de haber ingresado a la empresa mediadora para poder obtener una cuenta, una vez pasado ese tiempo el broker se da de baja por ser no apto para cumplir con el puesto, la verdad es que el mismo "broker" que tiene más de cuatro semanas sin poder cerrar una cuenta ocupa un lugar para las lujosas oficinas que normalmente son situadas en las mejores zonas de la ciudad de México, por lo anterior, son de alto valor monetario y demasiado pequeñas.

Pero ¿qué pasa con el cliente?. Éste nunca será advertido del riesgo que corre su inversión puesto que, el "broker" necesita de esta para poder operar y generar ingresos para sí mismo, pero como ya se mencionó anteriormente el cliente es generalmente un amigo o conocido del "broker", debido a esto, el cliente confía en su amigo y muchas veces no en la empresa a la que él representa, veamos una estructura básica de las empresas dedicadas al corretaje de divisas, mostrada en la figura 4.1, esta es de la siguiente manera:

Figura 4.1



En la figura 4.1 se puede apreciar que son, el gerente de negocios y el corredor independiente, los encargados de la prospección del cliente, así como

del cierre de cuenta, el cliente se verá en cierta forma presionado por ambos para cerrar la misma y operarla en el mercado.

Si bien, quien realiza el contacto con el cliente es el "broker" independiente, el gerente ayudará a este a convencerlo de las *grandes maravillas* que ofrece el mercado, ya que el gerente tiene mayor habilidad para cerrar tratos, cabe mencionar que los gerentes han cerrado cuando menos una cuenta y han operado en el mercado, y tiene mayor conocimiento de cómo se opera en el mercado y de estrategia, para lo cual ha sido capacitado.

En dado caso de que no pueda cerrar el trato el gerente de negocios, se realiza una nueva cita por parte del siguiente escalafón, es decir, por el gerente general ya que es él quien conoce absolutamente el manejo de las operaciones y ha cerrado cuando menos tres cuentas en un mes, por lo anterior se considera una de las personas con mayor nivel, así mismo, tiene total conocimiento de las estrategias proporcionadas por su "principal dealer".

Cabe mencionar que el cliente puede ser incluso hostigado por algunas instituciones, es por lo anterior que muchos clientes creen dudosa la existencia del mercado, ya que al ver tanta insistencia puede mal interpretarse, pero sin duda alguna la necesidad de algunas personas han provocado la falta de credibilidad del mercado.

Además de realizar el cierre de negocios y cuentas, el gerente de la empresa mediadora tiene como función, realizar la prospección de nuevos aspirantes a "broker", la capacitación de los mismos, así como la verificación del mercado y del buen manejo de operaciones de los "brokers" que estén a su cargo que ya se encuentren operando.

Las funciones del gerente general son: el verificar que quincena a quincena se cierren las cuentas mínimas exigidas por la empresa, así como la verificación de la buena capacitación de los nuevos aspirantes a "broker", realizar la actualización de manuales, apuntes y material para la capacitación, es este escalafón quien reporta directamente al consultor profesional, quien sería uno de los puestos más altos de la empresa.

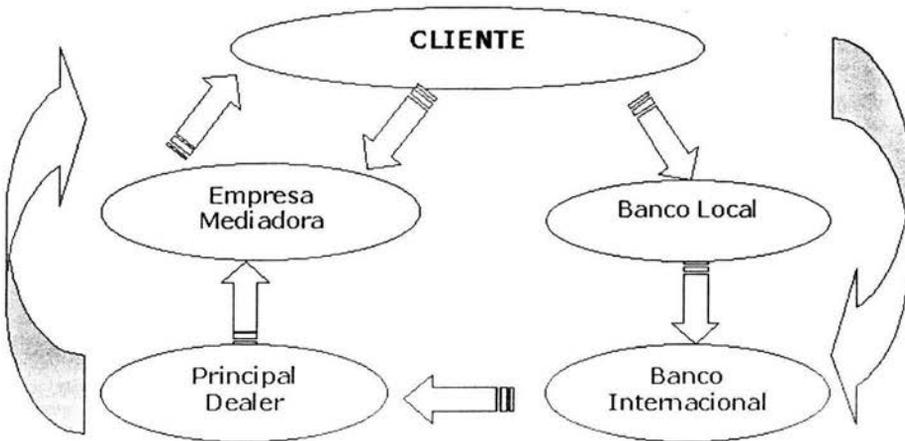
Es sabido que el mercado FOREX es un mercado de alcance metas para las empresas, es decir, no se cuenta con un sistema de nomina o de registro ante las autoridades competentes, no se tienen prestaciones en ninguno de los dos primeros niveles, es el "broker" y el gerente quienes trabajan con metas mensuales y quincenales respectivamente, para los demás escalafones no se cuenta con ningún sistema cobro por sistema de nomina, ni prestaciones de acuerdo con la ley de este país, se sabe que en muchas empresas se recibe un salario a partir del segundo nivel, sin embargo, no se cuenta con las demás prestaciones ya que la empresa trabaja bajo el sistema del no pago de impuestos a nivel mundial, puesto que es un "offshore", la compensación es que las ganancias, generadas por los lotes o "rounds" operados dentro del mercado por los broker benefician a toda la delgada estructura, por lo que

generalmente del costo por operar el lote<sup>1</sup> aproximadamente la mitad se reparte entre la estructura y la otra mitad es para la empresa.

El cliente regularmente no será advertido sobre este tipo de comisiones tan altas que se cobran por operación, solo será informado de las ganancias a generar con poco dinero, pero son las grandes comisiones y el "spread" quienes determinan una buena oportunidad de generar mayor rendimiento para un cliente, esto es lo que debe tomar en cuenta como cliente al momento de considerar invertir en el mercado más líquido del mundo.

En la figura 4.2 se aprecia cuál es el flujo de la inversión y el flujo de información una vez cerrada la cuenta, es decir, ¿a dónde se deposita realmente el dinero?, ¿Por qué está en el extranjero y no en nuestro país?. Para contestar las preguntas anteriores habrá que verificar el esquema básico de la organización, la cual es la siguiente:

Figura 4.2



En este diagrama se puede apreciar, la negociación real, en primera instancia el cliente debe depositar la cantidad a invertir en un banco local, este puede ser Banamex, HSBC, o algún otro, el depósito se realiza en dólares americanos, puesto que es la única divisa en que aceptará el depósito el banco internacional, una vez que se deposita la cantidad se realiza el depósito en el extranjero con clave FOREX, el banco internacional dará aviso a la casa operadora, el "principal dealer", quien será el único autorizado a manejar la cuenta vía internet para entrar o salir del mercado por los montos especificados, la casa operadora junto con el banco internacional realizarán un recibo conocido como: *el recibo de efectivo extranjero*, el dato más importante que se debe generar durante el flujo del dinero es el número FED que es quien nos avalará ante la secretaría de relaciones exteriores para recuperar el dinero,

<sup>1</sup> Recuérdese que la empresa mediadora cobra una comisión por operar un lote o round en el mercado Forres, y que esta comisión puede variar de acuerdo a la empresa que se contrate.



aunque generalmente este número lo genera el banco local, y es a través de este último que se pueden realizar los retiros de las utilidades o del monto total de la inversión, a la flecha lateral izquierda se le conoce como flujo de información y a la flecha lateral derecha, lleva el nombre de flujo de efectivo.

El contrato se firma directamente con el "principal dealer" a través de la empresa mediadora, ella solo es el representante de la matriz y debe ser exclusiva, de otra forma el contrato no es válido, a lo que el cliente o inversionista deberá prestar singular atención.

Puntos clave para un inversionista de lo antes dicho, son:

- Verificar que el contrato sea legal.
- El banco local debe entregar el número FED.
- El recibo de efectivo debe llegar en no más de 5 días hábiles.
- El contrato debe contener la advertencia de riesgo.

Antes de cerrar una cuenta en el mercado FOREX se debe tener en mente que todos los puntos antes mencionados deben ser expuestos por la empresa mediadora.

Hoy por hoy, las empresas representantes de "dealers" extranjeros en el país de México pululan y podemos verlo por la gran oferta de trabajo ofrecidas vía internet y por las muchísimas propuestas que se hacen día a día a los inversionistas y familiares de los colaboradores de estas empresas, los clientes potenciales, tanto como para ofrecer vacantes, como para ofrecer los servicios siguen siendo la clase media-alta.

Sin duda alguna las empresas no se preocupan por obtener nuevos clientes en los tiempos venideros, ya que cada vez mas las escuelas particulares avanzan a pasos agigantados, y la generación de profesionistas de estas instituciones son blanco fácil para las empresas dedicadas al corretaje de divisas, por lo que el quebrar una cuenta por mala operación o por descuido de un gerente, no es sancionado ni aplaudido dentro de la institución de corretaje, es por eso, que se trata de manejar toda la información de las cuentas cómo confidencial, claro está, que todo lo expuesto en este pequeño párrafo se debe a una falta total de cultura organizacional y de valores éticos como lo veremos más adelante.

## **V.2 El cliente y el riesgo; la necesidad de su administración.**

Sin duda alguna, uno de los problemas que más preocupa a los inversionistas del mercado FOREX, es el riesgo implícito en él, pero, ¿qué es exactamente el riesgo? El riesgo puede ser definido como la volatilidad de los flujos financieros no esperados, sin embargo, esta definición no engloba el riesgo implícito en el mercado FOREX<sup>2</sup>.

<sup>2</sup> Value at Risk, Philippe Jorion, Mc. Graw Hill Co. 2002



Lo cierto es, que del riesgo financiero implícito en el mercado FOREX se habla muy poco, aunque las grandes empresas que ofrecen sus servicios para la operación de cuentas en éste mercado, aseguran tener los mejores métodos para la disminución de ese riesgo, pero nunca explican al inversionista cuales son los verdaderos riesgos que corre al dejar la cuenta en manos de un "broker". Una definición más adecuada en este caso es la siguiente:

Riesgo.- Se refiere a que existe la posibilidad de que un evento suceda o no. Por ejemplo, el riesgo de que el precio cambie, el riesgo de que no haya el bien que se desea comprar, o incluso el riesgo de que el "broker" realice una buena operación o no.

Algo a destacar, es que el riesgo no lo podemos anular pero si administrar, y que efectivamente, el administrar bien el riesgo en el mercado FOREX es la diferencia entre ganar o perder grandes cantidades de dinero, una manera más formal de expresar lo anterior es que la administración del riesgo disminuye la probabilidad de cometer un serio error en la operación financiera.

En la investigación realizada, se encontraron muchas clasificaciones, sin embargo, podemos decir, que para este tipo de inversiones existen cuatro tipos de riesgo a los que se enfrenta un inversionista al invertir en este mercado:

1. Riesgo Psicológico.- Se dice que es nivel de riesgo que una persona puede tolerar y todavía disfrutar invirtiendo en un mercado financiero o dicho en otras palabras es la capacidad de una persona para aceptar pérdidas en un mercado determinado.
2. Riesgo del mercado.- Es el riesgo ocupado por la seguridad de que un precio se levante o caiga.
3. El riesgo de diversificación.- Es el riesgo de tener muy poca o mucha diversificación en la compra-venta de diferentes divisas.
4. El riesgo del "broker".- Es el riesgo que se produce por un mal consejo del "broker" o la manipulación de parte del precio, o no tiene congruencia con la tendencia del mercado<sup>3</sup>.

El riesgo del "broker" también es mencionado por otros autores como riesgo operacional, pero este último, se refiere también a fallas administrativas, controles del riesgo defectuosos, fraude y desde luego el error humano, refiriéndonos a un "broker".

Sin embargo, las empresas operadoras nunca advierten de estos riesgos al inversionista, ya sea cuándo se realiza una demostración de operación o cuándo son invitados a conocer los servicios que la empresa ofrece, pero cabe

<sup>3</sup> High risk, high return Investing, Laurence W. Tuller, John Wiley and sons, Inc. 1999



destacar, que estos tipos de riesgo son explicados ampliamente en el contrato firmado por ambas partes y que el inversionista debe asumir estos riesgos, deslindando así de toda responsabilidad a la empresa prestadora del servicio y al "broker".

Los riesgos anteriormente mostrados pueden ser administrados de numerosas formas y es, en cierta forma el servicio que una empresa operadora puede ofrecer, ya que desde que el tipo de cambio fijo se derrumbó, haciendo los tipos de cambio flexibles y volátiles, muchos analistas se dieron la tarea de buscar métodos y estrategias para administrar el riesgo en el mercado FOREX.

Actualmente el incremento de la volatilidad en este mercado ha hecho que la ingeniería financiera genere más y más herramientas, para proteger a los inversionistas de pérdidas fatales en este mercado.

Algo que ha ayudado ampliamente a los analistas del mercado FOREX, es que, la gran volatilidad de este mercado parece agruparse de una forma predecible de ahí que hayan nacido las herramientas expuestas en el tema de análisis técnico y fundamental

Hoy en día las empresas intermediarias del mercado FOREX también han desarrollado sus propios índices, con los cuales aseguran al inversionista un menor riesgo al invertir con ellos, estos índices de disminución de riesgo están basados en años de experiencia de operación en el mercado FOREX, un índice ofrecido, el cuál sólo nos explica hasta que punto una cuenta puede entrar en zona restrictiva de operación es el 70-30, ofrecida como administración del riesgo del mercado FOREX.

Las empresas representantes de los "principal dealer", aseguran que con estos índices, la cuenta operada en el mercado tiene una probabilidad de éxito en ganancias del 60%, obviamente sin descartar el riesgo, que en este caso sería del 40%, lo cual sigue siendo alto.

Sin embargo, el análisis matemático junto con las estadísticas publicadas anualmente<sup>4</sup> nos dicen que existen estrategias que tienen con un radio positivo del 60%, por lo que de cada 10 operaciones en 6 se gana el 120% en promedio y en 4 se pierden como máximo 30%.

El paro de protección se sitúa en el 20% pero en la vida real se puede extender hasta el 30%, y esto se debe a que FOREX es un mercado muy volátil y la velocidad del cierre puede ser superada por la velocidad en el cambio de los precios.

---

<sup>4</sup> Las estadísticas son publicadas por diarios noticias diarias emitidas por los "principals dealers" británicos y dan a conocer cuales son las empresas con mayores ganancias anuales, así mismo publican, cuales son las empresas que tienen los mejores índices para la administración del riesgo, cabe mencionar que solo algunas personas de la organización reciben este tipo de información, ya que es estrictamente confidencial.



Algo verídico, es que cuando al inversionista se le ofrece un valor en riesgo del 40% con una utilidad promedio de 120%, el inversionista sabe que el riesgo es altísimo, pero que se verá beneficiado con un porcentaje extraordinario, pero la verdad es que si los operadores supieran cuando será una operación de pérdidas y cuando serán de ganancias, todos querrían invertir con ellos y ellos desde luego nunca revelarían los secretos de operación.

En México existe una empresa operadora de divisas quienes tienen el vínculo directamente con un "dealer" suizo, ellos son quienes cuentan con un nivel de experiencia mayor en el mercado mexicano y han hecho una analogía con la probabilidad que tienen las operaciones al efectuarlas en el mercado FOREX.

En la figura 4.3 se trata de suponer que se lanza un dado que tiene 3 lados con una G y 3 con una P, cuando cae G usted gana 80% y cuando cae P usted pierde 40%, suponiendo que la operación del dado se repite 12 veces, la serie es la siguiente:

Figura 4.3

Perdida o Ganancia	Porcentaje	Porcentaje acumulado
P	-40	-40
G	80	40
G	80	120
G	80	200
P	-40	160
P	-40	120
P	-40	80
P	-40	40
G	80	120
G	80	200
P	-40	160
G	80	240

Fuente: [www.forex.com.mx](http://www.forex.com.mx)

Para que el inversionista obtenga el 240% que genera la serie anterior debe de invertir lo mismo en cada evento, o sea, 1000 dólares siempre<sup>5</sup>.

Al ver la representación de la analogía parecería que el riesgo se disminuye, sin embargo, cabría preguntarles a esta empresa ¿por que se presenta el dado con tres G y con tres P?, si se sabe que el riesgo no es del 50% en el mercado FOREX y otra cuestionante que nace de ver este ejemplo es ¿cómo aseguran ellos que ganarán el 80% y perderán el 40% en dado caso.

Para el caso anterior, un inversionista invertir o no con este tipo de empresas habrá que verificar si es cierto lo que vende la empresa, si es cierto que se generan las ganancias anunciadas, aunque se debe mencionar que su carta fuerte de esta empresa son sus índices de administración: riesgo manejados,

<sup>5</sup> [www.forex.com.mx](http://www.forex.com.mx)



los cuales ellos están dispuestos a revelar a sus inversionistas por una cierta cantidad.

Cuando al inversionista se le muestran hechos y no probabilidades, modos de operación y "bokers" capacitados es cuando se tiene mayor probabilidad de éxito en este tipo de inversiones, lamentablemente las empresas mediadoras del mercado FOREX, por motivo de confidencialidad no pueden mostrar cuentas de otros inversionistas.

Un riesgo del que no se habla en el mercado, es el de la gran cantidad de inversionistas que han sido engañados por aquellas personas, que aprovechan la situación en las cuáles se realizan los contratos y pueden realizar acciones fraudulentas, sin duda este riesgo es uno de los más importante hoy por hoy y basándonos en algunos puntos que la comisión nacional bancaria y de valores (CNBV)<sup>6</sup>. A continuación se presentan algunos puntos relevantes que se deben de tomar en cuenta cuando se desee invertir en el mercado FOREX para disminuir el riesgo de pérdida de la inversión, ya sea por mal manejo de cuenta o por fraude:

- Empresa constituida con mas de 3 años de antigüedad de operación en México, esta deberá estar dada de alta en la secretaría de Hacienda y Crédito público, con giro de servicios financieros.
- Las empresas deberán demostrar que el "broker" cuenta con una preparación excelente en el tema, lo anterior se puede verificar con cuándo menos un estado de cuenta con registros de ganancias netas mensuales.
- Instalaciones propias, la mayoría de las empresas que comercian con divisas no cuentan con instalaciones propias, por lo que se han registrado un sin número de fraudes.
- Contratos en español, muchas empresas celebran contratos con escritura en el idioma inglés, sin embargo, si el contrato es realizado en México se deberá de realizar en la lengua propia del país.
- Verificar que se cuenta con la licencia exclusiva del "principal dealer", generalmente un "principal dealer" solo autoriza a máximo tres empresas a ser sus representantes legales a nivel mundial.
- Verificar el deposito de la inversión con el número FED ante la SRE, en dado caso de quiebra por parte de la empresa, el número FED es el único respaldo de la inversión.

<sup>6</sup> La comisión nacional bancaria y de valores da a conocer las siguientes advertencias a quienes quieran invertir en el mercado FOREX de acuerdo a la guía de inversion elaborada por condusef en su paso 6: usos y costumbres que debe evitar al evaluar opciones para invertir.



Debe ser de vital importancia para todo aquella persona que desee invertir en el mercado FOREX, es el revisar completamente los contratos a firmar, ya que en ellos se estipula cuales serán las condiciones de operación y se advierte sobre el riesgo implícito al momento de operar, ya que de otra forma se pone en manos de un "broker" el poder absoluto del manejo de la cuenta.

Hay que tener en cuenta que en dado caso, si se quiere demandar a la empresa prestadora de servicios financieros, no procede porque es intermediaria, sin embargo si se desean levantar cargos a la institución financiera, hay que tomar en cuenta la litigación será en Bangladesh o Londres, debido a que el contrato de intermediación bursátil tiene jurisdicción fuera de México y se sujeta a los tribunales del intermediario financiero<sup>7</sup>.

### **V.3 El cliente y la ética del mercado FOREX.**

Para mucha gente lo primero que le vine a la mente al tocar el tema de los aspectos éticos, son los estudios de religión o algo similar, sin embargo, la ética no tiene que ver con religión, sino con los valores morales de la persona, y cuando empezamos a analizar el comportamiento ético en los negocios, nos damos cuenta del valor que tiene este intangible personal.

El tiempo que estamos viviendo constituye un punto de inflexión en el lento curso de la historia, las nuevas tecnologías, cómo Internet de banda ancha y la telefonía móvil y a consecuencia de ellas, la enorme cantidad de información que circula por el mundo, están cambiando rápidamente el escenario en el que el hombre vive, el aprovechar esos rápidos cambios para avanzar en la humanización de los negocios, es una tarea que las generaciones actuales no podemos hacer a un lado.

Más de una persona cuando ve este tipo de iniciativas puede pensar que estamos entrando a terrenos donde no tiene caso mencionar la palabra ética, o en el mejor de los casos el concepto se acomoda a posturas totalmente subjetivas.

Los negocios generalmente se ha desarrollado con una dinámica propia, se ha formado una cultura de los negocio", dónde ha quedado plasmada una serie de valores entendidos entre las personas que se relacionan con este medio.

Uno de los problemas con mayor agravante hoy día en el mercado FOREX en nuestro país, es que ha servido a un gran número de personas para realizar intereses propios, ya que no se cuenta con una estructura básica de la ética, como sabemos la imagen pública de la compañía es decisiva y sirve de ejemplo para que directivos y empleados sigan una trayectoria modelo, sin embargo, actualmente la mayoría de las empresas dedicadas al préstamo de servicio de compra-venta de divisas en el mercado FOREX en México tienen una muy mala imagen ya que los empleados al obtener ganancias enfocadas a los

<sup>7</sup> Radio Formula, Marco A. Mares, 26 de Agosto de 2004



movimientos realizados en el mercado, provoca que el operador que sea intermediario se preocupe más por el beneficio propio que por el beneficio del cliente (que en este caso es el inversionista).

Tal parece que para muchas empresas dedicadas al mercado FOREX, ha quedado atrás el gran dilema del "ser o no ser" y ahora lo han cambiado por el "tener o no tener", ya que pocas cosas estimulan igual a algunos empresarios que la posibilidad de lucro, lo cierto es, que para el mercado las cuentas son solo un poco más que una pieza de este gran mercado.

Una de las formas en que los operadores se sienten explotados por las empresas dedicadas al mercado FOREX, es sin duda, el horario ya que muchas veces cuando el precio contradice a su análisis (sea técnico o fundamental), se busca el precio adecuado a la hora necesaria, es decir, se debe de permanecer en la oficina por más de 10 hrs. al día, lo anterior, con la finalidad de que el mercado gire en torno a las expectativas del operador, para algunas empresas de esta índole el trabajar 10 hrs. o más no es más que una rutina, actualmente muchas de estas empresas son dirigidas por empresarios asiáticos y para ellos, cómo bien lo expone el señor Enrique Quintana<sup>8</sup>, existen tres tipos de empleados:

- Los gatos, quienes buscan mejor equilibrio entre su vida personal y la empresa
- Los dinosaurios, que son los que piensan que el trabajo es solo un medio para sobrevivir.
- Los tigres, que tienen una devolución a la empresa que implica más de 70 hrs. de trabajo a la semana con alta eficiencia.

De la descripción anterior que sean llamados los tigres asiáticos.

Lo cierto es que, si bien existe una gran diferencia en nuestra idiosincrasia comparada con la de ellos, en los horarios de trabajo, también es cierto, que la forma en que un broker mexicano cierra un trato para poder operar en el mercado es totalmente distinto. Para los "broker" extranjeros el comunicar la idea del mercado, las ventajas y desventajas ofrecidas por este, es suficiente para poder cerrar el trato, en cambio, en México, debido a la falta de conocimientos sobre el mercado y los desperfectos que él como broker puede causar, ha llevado a un gran número de individuos el realizar mentiras sobre como se opera en este mercado tan rentable.

Una de las formas típicas de vender la idea en México sobre este mercado financiero, es la siguiente:

1. En primera instancia, se utilizan las relaciones personales para poder canalizar a posibles clientes.

---

<sup>8</sup> Los valores y la competitividad

Diario Reforma sección de negocios. Lunes 27 de Abril de 1998



2. Se ubican los que puedan ser más potenciales para las inversiones requeridas.
3. Se les invita a conocer el centro de operaciones, con la finalidad de demostrar la veracidad del servicio y se imparte una platica sobre quienes son y que servicio se ofrece.
4. Se muestran operaciones de jornadas anteriores, exponiendo dónde se pueden realizar operaciones y que ganancia sería generada en ese mismo caso, siendo este el punto más importante, cómo lo muestra la figura 4.4.

Figura 4.4



Source: [FXItek](#)

Fuente: [www.fxstreet.com](http://www.fxstreet.com)

En este caso, no podemos decir que efectivamente compraremos a un precio bajo y que venderemos a un precio muy alto (siempre y cuando hablemos de una moneda directa), ya que nosotros no sabemos con un 100% de asertividad que es lo que va a pasar, pero si podemos decir que si este fuera el caso compraríamos unos 10 "pips" por arriba del precio más bajo y cerraríamos la operación al generar unos 3 o 4 "pips" de ganancia, con la finalidad de no poner en riesgo la inversión.

Cómo es posible observar al imaginarnos, como inversionistas, las grandes ganancias generadas en un lapso de tiempo tan pequeño, pues la reacción lógica es el preguntarse si es o no cierto todo lo que se dice de este mercado.

Cómo ya se mencionó anteriormente, todo inversionista el cual no opera su dinero en este mercado, corre el riesgo del "broker", porque si lo vemos con



experiencia, que pasaría si en ese mismo punto el broker realiza una operación de venta, entonces el mercado lo arrastraría y estaría esperando un precio que nunca llegaría, este tipo de reacciones suelen pasar mucho durante el tiempo de operación, ya que muchas veces los análisis realizados por los broker están mal hechos o no son confiables debido a la falta de experiencia o el olvido de conceptos fundamentales, como por ejemplo la lectura de los "candle sticks".

Entonces cabe preguntarnos si, ¿los malos hábitos de estudio de muchos "brokers" generan grandes pérdidas en el mercado?

Un ejecutivo no debe tener manchas, su expediente y su conducta han de ser limpios e impecables. El profesor Doménech Melé define que la falta de ética empresarial es "pan para hoy y hambre mañana" y añade que "existe una elevada correlación entre una actuación ética muy exigente y los beneficios económicos de la empresa", Una de las razones que alega Melé para justificar un comportamiento éticamente correcto es el valor futuro de la compañía, "esto significa tener que sacrificar los comportamientos oportunistas que conducirían a unos mejores resultados"<sup>9</sup>.

Actualmente para las empresas, ya sean de servicios o manufactureras, deben tener en mente que, bajo el engaño es mejor no hacer negocios, ya que de realizar lo contrario se generaran mayores problemas que nos pueden llegar incluso a los tribunales.

Si embargo, lo que se debe de hacer teniendo el conocimiento de lo anteriores exigir más a los operadores un comportamiento ético que, al final, quiere decir transparencia, bien común.

Las empresas intermediarias del mercado FOREX, deben de entender que con ética también se es rentable, no deben de tener miedo a un comportamiento ético, la sociedad debería exigir comportamientos éticos, ya que estos no penalizan los resultados económicos de las compañías.<sup>10</sup>

Ahora bien, con lo anterior no se trata de menospreciar a las empresas que ofrecen este servicio de compra-venta de divisas, sino de mostrar un panorama de cómo se han venido comportando algunas de estas empresas, y desde luego las personas que laboran en ellas y de cómo han provocado la falta de credibilidad del mercado, lo que ha llevado a que la gente no quiera realizar inversiones en éste mercado, dada a la mala administración de la información de estas empresas.

Una pregunta que debe nacer con lo anterior es ¿Por qué no se tienen estos valores en algunas de las empresas dedicadas a la compra-venta de divisas?, la respuesta es sencilla, el hambre por realizar los grandes negocios, con intereses propios con el dinero de los inversionistas, los ha orillado a tener

<sup>9</sup> Cinco Días, 23/03/2001, rhhmagazine, portada

<sup>10</sup> Manuel Soto, consejero del HSBC, conferencia realizada en París 19 de Agosto del 2000.



estructuras de trabajo simples (son estructuras echas a base de staffs, con un máximo de 10 personas por cada uno), pero sin ninguna cultura organizacional<sup>11</sup>, ya que estas empresas no cuentan con una planeación estratégica adecuada, que es una herramienta utilizada en la ingeniería Industrial en nuestros días, ahora veremos la metodología de esta, así como su definición:

La planeación estratégica se puede definir como una serie de pasos (secuencia lógica) para llegar a un fin determinado.

La planeación es más un factor de tipo social que exacta, es el querer llegar a hacer algo a través de una metodología, es más una actitud.

Metodología de la Planeación Estratégica:

1. Misión.
2. Visión.
3. Valores y principios.
4. Diagnostico de la situación actual.
5. Análisis de factores positivos.
6. Identificación de la problemática.
7. Análisis de paradigmas.
8. Establecimiento de objetivos.
9. Desarrollo de estrategias.
10. Plan de negocios .
11. Implantación.
12. Control<sup>12</sup>.

Los primero tres puntos se refieren a la parte filosófica de la planeación estratégica, que para análisis de estudio de este escrito son en los que nos basaremos para hacer referencia a cuestiones éticas, del punto 4 al 10 se dice que es la parte operativa de la planeación estratégica y los últimos 2 puntos se refiere a la parte de implantación de la misma.

1. Misión.- es el contestarse ¿Para que existo?, ¿Por que estoy aquí?, ¿Cuál es el fin de mi existencia?, en si es la razón propia de la existencia de una organización o sistema.

Teóricamente, la misión no debe de cambiar con el paso del tiempo, pero, en realidad si pueden existir cambios debido a que las personas y las empresas se van conociendo más.

La Visión.- Es el como nos queremos ver en el futuro (a largo plazo). Si puede cambiar con el tiempo, por que:

<sup>11</sup> Se dice que la cultura organizacional es la manera de comportarse de la empresa y este comportamiento irradia en las personas que laboran en ella, este es una de las teorías de calidad que puede ser aplicada a este tipo de mercados.

<sup>12</sup> Victor Rivera Romay, Apuntes de Planeación estratégica, 2003.



- hay más experiencias.
- Existen cambios en el medio
- Existen otras oportunidades
- Conoce uno más a la empresa o persona.

Los valores y principios, se pueden definir de la siguiente forma:

Valor.- es todo aquello que para nosotros es importante y puede ser tangible o intangible.

Principios.- son todas aquellas actitudes que califican nuestro proceder.

Los valores y los principios deben preservar a la misión, ejemplos de estos son:

- o Honestidad.
- o Iniciativa.
- o Compromiso.
- o Dedicación.
- o Sensibilidad.
- o Responsabilidad.
- o Humildad.
- o Igualdad.
- o Cooperación.
- o Disciplina.
- o Calidad
- o Liderazgo

Los conceptos anteriores nos deja más claro que la *Ética en los Negocios*<sup>13</sup> es parte integral de la misión y los valores de una firma.

Al establecer estos puntos (con promesa a realizar toda la demás metodología), en primera instancia y creer firmemente en ellos, se logra empezar a crear una cultura organizacional, que como primer punto de mejora es propuesto en este escrito, no se puede poner ejemplos sobre cuál sería una mejor misión, visión o valores, ya que como se dice en planeación estratégica, estos conceptos deben ser hechos a como traje a la medida de la empresas y deben de ser hechos por los altos directivos de las mismas.

Ahora bien, para cubrir los puntos anteriores se debe de tener en cuenta los siguientes elementos:

La ética de los negocios es rentable a corto, a medio y a largo plazo. No necesariamente desde el punto de vista económico, pero sí siempre del vital, los motivos son los siguientes:

---

<sup>13</sup> En cuanto a la ética, se dice que esta es una herramienta fundamental que debe aplicar y demostrar un ingeniero para el correcto desempeño de una empresa, la ética es una herramienta fundamental de la cultura organizacional, esta teoría de nueva cultura también es una herramienta básica de la calidad.



1.- *Disminuye las patologías.* Muchas enfermedades mentales proceden de una falta de cauce para lo que antiguamente se denominaban problemas de conciencia (teniendo en cuenta que ésta es el juicio próximo de moralidad; no es legisladora, sino *aplicadora*...).

En cierto sentido se puede decir que si no hay culpa, no hay necesidad de reorganizar de nuevo.

2.- *Fomenta la confianza de quienes nos rodean.* Es alguien con quien se puede contar, es uno de los mejores piropos en el mundo de la empresa, y quizá el mejor marketing para incorporar a alguien a un proyecto.

3.- *Nos hace más personas,* aunque se hayan perdido algunos medios crematísticos.

Sin embargo en México, en la madurez, hay otras cuestiones que ocupan la mente de los ejecutivos y trabajadores:

*La mala asimilación de la propia mediocridad.*- No llevarse bien con uno mismo, se rabia contra los limitados logros obtenidos: ¡se quería haber llegado más lejos!

*El ansia de autoafirmación,* dando la lata cuando no reconocen nuestros logros, al igual que el niño llora no porque le duele algo, sino para que le atiendan, el viejo refunfuña para intentar ser el centro. Y cuando se es el jefe, puede sentirse la fuerte tentación de imponer destempladamente a los demás.

*La autoafirmación mediante la negación de lo que no es propio.*- Negar, por ejemplo, a los demás sus posibilidades de ascenso.

*El robo de la fama y la difamación.*- Es el hurto más estúpido porque quitamos la el buen nombre de otro, pero no logramos nada con eso.

*Ambición desmedida por acumular.*- de un lado, por miedo al futuro. Por otro, con el ansia de *comprar afecto*, se olvida que las cosas más importantes de la existencia no se adquieren, se merecen...

*Ocultar la propia ineficiencia.*- gran parte de la corrupción empresarial tiene su fundamento en no haber trabajado bien. Se necesita entonces 'suplir' con otros medios: por ejemplo, mintiendo.

Lo cierto es que nuestra propia idiosincrasia nos ha llevado a muchos a pensar de cierta manera y por lo tanto a tomar decisiones que la mayoría de las veces no terminan siendo buenos actos.

Para juzgar la bondad o maldad de un acto, hay que tener en cuenta los siguientes aspectos:



1) *Objeto ético*, no el material.- Es lo que los clásicos denominaban el fin de la obra, por ejemplo, al apretar un gatillo, puedo hacerlo por juego, por cazar un zorro, por matar un gamo, por arreglar un arma, *por matar...* En el mercado FOREX podemos decir que el fin de la obra es quien opera la inversión en el mercado, generando, así, pérdidas o ganancias.

*Fin.*- Motivo por el que se realiza una determinada obra. Una conocida anécdota medieval lo explica. Tres picapedreros trabajaban en igual actividad, al preguntarles, el primero aseguró que picaba piedra, el segundo respondió que estaba sacando adelante a la familia, el tercero afirmó plenamente convencido que estaba construyendo una catedral gótica... El motivo por el cual el operador maneje una cuenta en el mercado Forres, nos dará una pauta para saber el como realiza operaciones, ya que existen muchos operadores que buscan solo el beneficio propio y no el del cliente, como ya se mencionó anteriormente.

Circunstancias, dentro de estas tenemos las siguientes:

1.- Quién obra.- no merecerá la misma calificación lo que haga un empleado que lo que realice el Consejero Delegado. No es igual que opere un "broker" con poca experiencia y por azares del destino pierda "x" cantidad de dinero, a que lo haga el propio inversionista.

2.- Cualidad o cantidad del objeto producido.- no es lo mismo perder en el mercado cien dólares que cien mil.

3.- Lugar en el que se realiza la acción.- Por ejemplo, una operación realizada en casa o el realizar operaciones en un centro de operaciones, donde se tienen todos los elementos para operar.

4.- Modo moral en que se realiza la acción: ausencia o no de plena deliberación.- Por ejemplo, quien a ciencia cierta propone determinada ocupación a un empleado que sabe que no podrá llevar a cabo, y así lo dejará en evidencia ante los demás, o quién pensaba que sí respondería a aquellas exigencias sin especiales dificultades.

5.- Cantidad y cualidad del tiempo.- no es lo mismo perder en tiempos de abundancia o de escasez.

6.- Motivo por el que se comete un acto.- añade motivos secundarios al fin. Trabajar esforzadamente (realizar muchas operaciones) para ascender, y poder luego lucir ese triunfo ante terceros<sup>14</sup>.

Sin lugar a dudas la ética en los negocios es algo imperativo, ya que por falta de estas se ha visto últimamente, que empresas de prestigiado nombre sean

---

<sup>14</sup> Extracto de la conferencia organizada por la Confederación Española de Directivos y Empresarios, Madrid, 24 de enero de 2001.



envueltas en grandes escándalos, tal es el caso de Enron, Worldcom, Xerox, Parmalat, etc., vamos a enunciar cuales fueron los motivos de su escándalo:

**WORLDCOM.**- El segundo mayor consorcio estadounidense de servicios telefónicos, después del gigante AT&T. Convirtió, desde comienzos de 2001, pérdidas en ganancias, mediante manipulaciones contables por 3.850 millones de dólares.

**ENRON.**- El mayor distribuidor de energía del mundo. Ocultó, durante años, deudas millonarias con empresas asociadas, hasta su quiebra en diciembre de 2001. Enron, la séptima mayor empresa de Estados Unidos, pidió protección ante sus acreedores. Sus deudas ascienden a más de 30.000 millones de dólares.

**XEROX.**- Habría inflado sus balances por 6.000 millones de dólares, entre 1997 y 2001, según se supo el pasado mes de junio. Al parecer, se trataba de ingresos contables retrasados por acuerdos de leasing a largo plazo.

**PARMALAT.**- Se le acusaba de tener un sistema fraudulento basado en malversaciones contables, falsos balances, documentos trucados, beneficios ficticios y pirámides complejas de sociedades "offshore" ensambladas unas con otras de modo tal que el rastreo de dinero y el análisis de las cuentas se vuelve imposible<sup>15</sup>. Parmalat hizo estallar una bomba en el mercado financiero mundial al revelar que tenía un agujero de 3.950 millones de euros.

Aunque los casos no son idénticos, sí que existen bastantes paralelismos entre ellos, los responsables de las dos empresas utilizaron la ingeniería financiera, con un uso intensivo de derivados y de sociedades fantasmas, para falsear su contabilidad, lo cual, al cumplir estas sociedades con toda una regulación, hace que sea casi imposible de detectar este tipo de acciones ilícitas.

Sin embargo, empresas como Boeing Co. , con su actual presidente ejecutivo Harry Stonecipher, quien abandona su retiro al verse envuelta la empresa en escándalos financieros y decide sanearla, ¿Cómo lo decide hacer?, la respuesta, cómo lo hemos venido observando es a través de la ética, Stonecipher le dijo a Bonnie Soodik, a quien acababa de nombrar subdirectora de relaciones internas, que los 157.000 empleados de la compañía deberían firmar un código de conducta. Cuando ella respondió que el proyecto estaría listo en cuatro meses, Stonecipher levantó la mano y la interrumpió antes de terminar la frase. "Creo que no me entendió", dijo. "Usted está mirando su calendario y yo estoy viendo mi reloj". Los materiales estuvieron listos en sólo un mes.<sup>16</sup> El material fue enviado desde las personas de mantenimiento, hasta los altos ejecutivos de la firma, este material ético es un folleto de tan solo 30 pags. Que su mensaje central es: "No mienta, engañe o estafe. No se puede

<sup>15</sup> Diario la Insignia 4 de febrero del 2004, Ignacio Ramonet

<sup>16</sup> The Wall Street Journal, Lynn Lunsford y Andy Pasztor Jueves 15 De Julio del 2004



forzar a la gente a que hagan lo correcto", dice. "Uno sólo se asegura que posean la información correcta".

Uno de los problemas a los que se ha enfrentado, no solo el presidente ejecutivo de Boeing, sino todas aquellas firmas que implantan satisfactoriamente una nueva cultura organizacional es que, los empleados ven que el principal problema se encuentra realmente en los altos directivos, y eso es algo que debe tomar muy en cuenta ya que como se menciona en las teorías de calidad, las escaleras se barren de arriba para abajo y no al revés, sin embargo el señor Harry Stonecipher respondió a esto que estaba lidiando con los conflictos entre los altos mandos.

## **Conclusiones.**



Destacando primeramente que la Ingeniería Industrial es aplicable en conocimientos a los mercados financieros y que su campo de intervención es amplio, podemos decir que, no solo las teorías de calidad, planeación estratégica y ética aplicada sirven a esta área financiera, sin duda alguna se pueden aplicar más herramientas para la mejora continua de la operación de este mercado, tal es el caso de gestión de empresas y los mismos sistemas de comercialización, por nombrar algunas de las áreas propias de la ingeniería Industrial.

También se ha visto a lo largo del trabajo, que las firmas dedicadas al manejo de inversiones en el mercado de divisas han tenido y siguen teniendo descalabros, ya que actualmente, existen avisos en paginas web, en donde se publican artículos, mencionando los problemas que han tenido inversionistas con este tipo de negocios<sup>1</sup>.

No obstante se ha desfigurado el objetivo principal del mercado FOREX, el cual desde luego es ganar con altos rendimientos, pero ¿por qué?, sencillo las empresas mediadoras han olvidado lo más importante, "el cliente" y han tratado de laborar en nuestro país como si estuviéramos en otros países, sin embargo no se han puesto a analizar que la cultura mexicana es distinta de la los extranjeros, y que no se trata de adoptar su forma de trabajo sino de adaptarla de tal forma que ambas partes queden satisfechas.

Algo que urge, sin duda alguna, a este tipo de empresas dedicadas al servicio financiero es un cambio, en el sentido de:

- Regulación y supervisión por parte de organismos tales como la comisión nacional bancaria y de valores (CNByV) y la comisión nacional de seguros y fianzas (CNSyF).
- Crear un área de recursos humanos (R.H.), siendo este su principal problema, ya que al no contar con un departamento tan vital como es este, se producen muchas pérdidas, tanto de tiempo como de dinero por parte de la empresa, lo anterior debido a que no se tiene un control del reclutamiento y selección del personal.
- Elaborar manuales en los cuales la información sea clara, precisa e igual para todo el personal, debido a la competencia que se da en las estructuras esbeltas, es común que algunos equipos estén mejor informados que otros ya que no han tenido la misma capacitación porque no existen manuales de operación del mercado FOREX, por lo cual se puede proponer como una excelente lectura introductoria este trabajo, pero solo de manera básica ya que existen libros totalmente especializados en la materia.

<sup>1</sup> Vease página web: [www.cnbv.gov.mx](http://www.cnbv.gov.mx) el artículo Advierten sobre FOREX publicado también en el Diario Reforma por Verónica Martínez el 09 de Agosto de 2003.



- ❑ Crear una cultura organizacional dentro de las empresas para dar mayor valor agregado al cliente, con un solo fin en mente generar las mejores ganancias sin engañar.
- ❑ Comprometerse con ellos mismos a dar un buen servicio al cliente utilizando los principios de la ética.

Una vez examinado los puntos clave de debilidad en las empresas ahora veremos que medidas debe de tomar un inversionista para considerar invertir en este tipo de servicio financiero:

- ❑ Informarse por su propia cuenta de que tipo de inversión le están hablando, por ejemplo, ¿cuáles son los factores que determinan el riesgo en el mercado? y ¿Con que métodos cuenta la empresa para reducir tal riesgo? y desde luego ¿Cuál es su nivel de eficiencia al operar dentro del mercado?.
- ❑ Estar consciente del riesgo implícito del mercado, para lo anterior habrá que informarse por cuenta propia cual es el "spread" y comisión manejado por la empresa ya que esto es lo que eleva o disminuye el nivel de riesgo, como se ha visto anteriormente.
- ❑ Tener en cuenta que es un mercado de gran apalancamiento y de renta variable, por lo que el total de la inversión puede ser perdido en un solo movimiento ya que siempre debe de haber un ganador y un perdedor.
- ❑ Invertir un monto por el cual se esté dispuesto a perder el total de la inversión, así que si solo está dispuesto a perder 1000 USD, solo invierta 1000 USD, pero también tomar en cuenta que entre más grande la inversión se tiene mayor seguridad para entrar al mercado.
- ❑ Tener plena confianza en la capacitación del operador.

También mencionaremos los puntos a tomar en cuenta para aquellos lectores que les pueda interesar el formar parte de un equipo de dichas empresas mediadoras:

- ❑ Tener gusto por las finanzas.
- ❑ Buscar una empresa que busque la satisfacción del cliente y del operador, ya que será él quien tenga la responsabilidad de la cuenta y de las pérdidas y ganancias agregadas a la misma.
- ❑ Realizar preguntas sobre todo lo que se tenga dudas y no sea tan comprensible para él como operador, en dado caso de no contar con todas las respuestas, informarse por cuenta propia, ya que, aunque es



poca la información aún en internet sobre este mercado se cuenta con bibliografía muy buena en algunas de las instituciones educativas de nuestro país.

- No mentir ni engañar al cliente, ya que de esto depende el seguir contando con una buena relación con su benefactor y en dado caso de algún mal movimiento se comprenderá por parte de su inversionista.
- Aprender a perder, es sin duda lo más difícil ya que no se está predispuerto a este pensamiento, pero en este negocio es preferible aceptar la pérdida de una "X" cantidad antes de perder el total de la cuenta, ya habrá tendencias mayormente marcadas para la realización de otros movimientos.

Este es un mercado existente, pese a todo lo que se ha dicho de él y ha generado grandes ganancias a muchísimos inversionistas, sólo habrá que analizar los puntos anteriormente mencionados, y tendremos que tener cuidado con quien tratamos ya que ese puede ser el parte aguas entre el vivir tranquilos o generar querellas o malestares posteriores.



**Bibliografía utilizada en el presente trabajo.**

Finanzas en administración, Copeland, Mc. Graw Hill/Interamericana, México, D.F., 1988.

Gettig started in technical analysis, Jack D. Schwager, John Wiley & Sons, Inc. 1999.

Manual del broker, Mr. Huang Lee, Independiente, 2002.

Value at risk, Philipe Jorion, Mc. Graw Hill Co. 2002.

High risk, high return investing, Laurence W. Tuller, John Wiley and sons, Inc. 1999.

Análisis técnico intermercado: Estrategias de operación para los mercados globales de acciones, bonos, commodities y monedas. John J. Murphy, Mc Graw Hill, 2002.

Foreign currency trading : From the fundamentals to the fine points, Russell F., Sr. Wasendorf, Russell R., Jr. Wasendorf, John Wiley & Sons, Inc. 2000.

**Bibliografía Recomendada a Inversionistas.**

Currency competition and foreign exchange markets : The dollar, the yen and the euro (Competencia de monedas y mercados cambiarios: El dólar, el yen y el euro), Philipp Hartmann, Mc. Graw Hill Co. 2003.

An Introduction to Foreign Exchange & Money Markets. C. Graw Hill Co. 2000.

Gettig Started in technical Analysis, Jack D. Schwager, John Wiley & Sons, Inc. 1999.



**Paginas de Internet mas utilizadas para el presente trabajo.**

[www.cnbv.gob.mx](http://www.cnbv.gob.mx)  
[www.condusef.gob.mx](http://www.condusef.gob.mx)  
[www.indeval.com.mx](http://www.indeval.com.mx)  
[www.wallstreetcity.com](http://www.wallstreetcity.com)  
[www.nyse.com](http://www.nyse.com)  
[www.tse.or.jp/english](http://www.tse.or.jp/english)  
[www.british.gov.uk](http://www.british.gov.uk)  
[www.londonstockexchange.com](http://www.londonstockexchange.com)  
[www.ac-markets.com](http://www.ac-markets.com)  
[www.bolsaone.com](http://www.bolsaone.com)  
[www.fxstreet.com](http://www.fxstreet.com)  
[www.boletinesdenegocios.com](http://www.boletinesdenegocios.com)  
[www.101onlinebusinessideas.com](http://www.101onlinebusinessideas.com)  
[www.boletinesdenegocios.com](http://www.boletinesdenegocios.com)  
[www.forex.com.mx](http://www.forex.com.mx)  
[www.rizzland.com](http://www.rizzland.com)  
[www.wallstreetjournal.com](http://www.wallstreetjournal.com)

# Anexos.



## **Hemerografía.**

### Nuevo jefe inicia campaña ética para sacar a boeing del escándalo.

The wall street journal, Lynn Lunsford y Andy Pasztor, Jueves 15 de Julio del 2004

Cuando Harry Stonecipher abandonó su retiro en diciembre pasado para sacar a Boeing Co. de una serie de escándalos, quiso enviar un mensaje a sus empleados sobre la importancia de la integridad.

Le dijo a Bonnie Soodik, a quien acababa de nombrar subdirectora de relaciones internas, que los 157.000 empleados de la compañía deberían firmar un código de conducta. Cuando ella respondió que el proyecto estaría listo en cuatro meses, Stonecipher levantó la mano y la interrumpió antes de terminar la frase. "Creo que no me entendió", dijo. "Usted está mirando su calendario y yo estoy viendo mi reloj". Los materiales estuvieron listos en sólo un mes.

Con su estilo franco y fama de sanear empresas, Stonecipher, de 68 años, está tratando de restaurar la reputación de la mayor empresa aeroespacial del mundo. Está reorganizado el programa de ética laboral, recortando costos, enfocándose en producir jets que gasten menos combustible y buscar nuevos mercados militares.

Los resultados financieros de Boeing han repuntado con fuerza, pero la campaña ética enfrenta diversos obstáculos. Entre ellos se encuentran algunas investigaciones, el resentimiento de los empleados que piensan que los problemas se concentran en la cúpula y la molestia persistente del Congreso de Estados Unidos que Stonecipher no ha conseguido disipar. Entre los mayores críticos figura el senador John McCain, quien exige nuevas indagaciones sobre la relación entre los militares y Boeing.

El revuelo ya ha costado a Boeing al menos US\$1.000 millones en contratos federales y podría poner en riesgo su estrategia de crecimiento. La empresa ha aumentado sus ventas al gobierno en los últimos años para depender menos de la montaña rusa que representa el negocio de la aviación comercial. Más de la mitad de sus US\$52.000 millones de ingresos anuales provienen del Pentágono.

Aunque Boeing domina el mercado de grandes aviones militares, los escándalos en los que se ha visto involucrada han motivado a algunos en el Congreso a considerar otorgar contratos a su principal rival, la europea Airbus. Además, Boeing ha centrado gran parte de su esperanza en el futuro en sus áreas de negocio que no están relacionadas con la aviación, como la administración de contratos y desarrollo de software, donde el gobierno tiene una amplia lista de proveedores alternativos.

La Fuerza Aérea estadounidense le quitó a Boeing un proyecto de 1,000



millones de USD para lanzamiento de cohetes después de que los investigadores encontraran, el año pasado, que la empresa utilizó información confidencial sobre sus rivales para ganar el contrato.

En otro escándalo, el ex director general de finanzas de Boeing tentó a un funcionario de la fuerza aérea, responsable de los contratos de Boeing, con una oferta de trabajo. Todo eso detuvo el contrato que Boeing logró para construir 100 tanques aéreos de reabastecimiento de combustible para la fuerza aérea, valorado en 23,000 millones de USD. La firma podría perder todo o parte del pedido.

El mayor reto delante de Stonecipher es convencer a los consumidores que las transgresiones fueron causadas por unos cuantos empleados deshonestos, no por problemas estructurales de Boeing. Stonecipher viaja casi todas las semanas entre las oficinas centrales de Boeing, en Chicago, y Washington, sentándose con "cualquiera que esté dispuesto a escuchar", dice. Dentro de la compañía, su mensaje es simple: "No queremos que usted mienta, engañe o estafe".

Desde que asumió la presidencia ejecutiva, Boeing estableció una oficina central para dejar en claro su política de ética. Supervisada por un monitor independiente, cuenta con más de 100 personas, cuyo trabajo va desde atender consultas telefónicas a realizar seminarios. Por recomendación de expertos externos, Boeing reformó la manera de hacer sus contrataciones, estableciendo nuevas reglas sobre quién puede acercarse a potenciales candidatos.

La compañía asegura que va a revisar las actividades de sus nuevos empleados referentes a ciertos programas que podrían tener conflictos de interés durante los tres años posteriores a su contratación.

Un folleto de 30 páginas, Boeing Ethical Conduct Business Guidelines, fue enviado a todos los empleados, desde el personal de limpieza hasta los ejecutivos. Soodik, la subdirectora de Boeing, asegura que las reglas y los seminarios ayudarán a los empleados a navegar por las "áreas grises" que no caen bajo la regla de "No mienta, engañe o estafe. No se puede forzar a la gente a que hagan lo correcto", dice. "Uno sólo se asegura que posean la información correcta".

La campaña ha provocado reacciones entre los empleados. Stonecipher cuenta que un empleado se acercó a decirle: "Me molesta sobremanera que todos estemos firmando este código de conducta cuando todo el problema está en la cúpula". Stonecipher respondió que estaba lidiando con los conflictos entre los altos mandos. Pese a las críticas, Stonecipher cuenta con admiradores: un grupo de empleados de Boeing en Seattle lo persuadió para que posara para una fotografía de tamaño real que "asiste" a todas las reuniones laborales y sociales del equipo.



### Advierten sobre FOREX

Diario reforma, Verónica Martínez 09 de Agosto de 2003.

La comisión para la defensa de los usuarios de los servicios financieros (Condusef) advirtió sobre los planes de inversión conocidos como FOREX pues es una actividad que carece de la autorización y regulación de organismos gubernamentales.

José María Aramburu, director general de estudios de mercado de la Condusef, explicó que las inversiones en FOREX no están autorizadas por la Secretaría de Hacienda, ni reguladas por la CNBV o la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas, por lo que si existe alguna queja contra este mecanismo no pueden intervenir.

Aramburu recomendó a los usuarios informarse de estos mecanismos antes de firmar el contrato, debido a que operan de una forma compleja, ya que no son instituciones financieras que prestan sus servicios, sino que son empresas, despachos o representaciones que trabajan directamente con el cliente.

El funcionario aclaró que es un mecanismo de inversión legal, ya que existe el libre manejo de divisas en México, pero los riesgos son altos y cuando los riesgos son altos y la ganancia es buena, por lo general alguien tiene que perder.

### Crece mercado FOREX sin control ni vigilancia.

El financiero, Jeanette Leyva, Finanzas, 1º de Abril del 2004

El mercado FOREX se ha convertido en un negocio apetitoso que crece sin control ni vigilancia por parte de las autoridades hacendarias y la comisión nacional bancaria y de valores (CNBV), debido a lo atractivo de sus rendimientos y la facilidad para operar en él, es un "foco amarillo", reconoció en entrevista, el director general de Estudios de Mercado de la Condusef José María Aramburu.

- Explicó que entrar al mercado FOREX es invertir en instrumentos de renta variable "es un mercado complicado, de mucho riesgo que no está del todo normado en nuestro país"; además, la especulación en la compra y venta de las principales divisas del mundo propicia que sea posible que haya rendimientos, pero también muchas pérdidas.
- Para la Condusef es aún un mercado exclusivo para un círculo muy pequeño con alto poder adquisitivo, pues para entrar se necesita cierto capital en dólares y aunque es la encargada de analizar instituciones financieras, productos y servicios, el mercado FOREX está fuera de esa categoría.



Recomendó sumo cuidado de los contratos que firman, pues aunque las ganancias pueden ser grandes, los riesgos de perder son de la misma magnitud.

El auge del crudo siembra dudas sobre la recuperación de la economía mundial.

The wall street journal. Lunes, 16 de agosto de 2004.

Los altos precios del petróleo, la caída de las acciones y el débil gasto en tecnología están teniendo repercusiones en todo el mundo, desde Corea del Sur y Japón hasta Estados Unidos y Alemania, sembrando dudas sobre una recuperación global que hasta hace unos meses se daba por sentada.

La debilidad de la economía mundial es otra inquietud para EE.UU., porque el auge del consumo de los últimos tres años ha perdido fuerza y los economistas habían esperado que un aumento de las exportaciones ayudara a mantener la expansión en los próximos doce meses.

El Departamento de Comercio anunció el viernes que el déficit comercial se disparó hasta US \$55.820 millones en junio frente a US \$46.880 millones en mayo. La cifra fue el resultado de una caída del 4,3% en las exportaciones y un aumento del 3,3% en las importaciones, afectadas principalmente por los precios más altos del petróleo.

Algunos economistas dicen que los datos de la balanza comercial podrían significar una revisión a la baja del crecimiento del segundo trimestre a sólo un 2,5%, luego de una estimación inicial del 3%.

El viernes, el gobierno japonés también reveló que el crecimiento se había reducido al 1,7% en el segundo trimestre, debido a la caída de la inversión empresarial, que había superado el 6% en los dos trimestres anteriores.

“Los riesgos de que la economía global entre en un período de estancamiento van en aumento”, dijeron el viernes economistas de J.P. Morgan Chase & Co. en un informe a sus clientes. Los expertos calculan que el crecimiento mundial probablemente se desaceleró a una tasa anualizada del 2,7% en el segundo trimestre, después de varios trimestres por encima del 5%.

Las economías asiáticas son particularmente vulnerables debido a que muchas dependen más del petróleo que EE.UU., mientras que China, el mercado de más rápido crecimiento, se está desacelerando como resultado de los esfuerzos de las autoridades para aliviar las presiones inflacionarias.

El viernes, el crudo subió US\$1,08 por barril a US\$46,58 en la New York Mercantile Exchange, batiendo el récord por décima vez en 11 jornadas, luego de que noticias de un incendio en una refinería en Indiana y un huracán en el Golfo de México se sumaron a los temores de una interrupción en el suministro.



Las últimas cifras podrían resultar ser anomalías. De hecho, estadísticas más recientes, como las solicitudes de seguros de desempleo en EE.UU. en agosto y sondeos de confianza al consumidor y empresarial en Japón en julio, muestran un panorama más optimista.

Asimismo, los altos precios de los bienes básicos sugieren que **no** ha habido una caída drástica en la demanda global, aun desde China. Es más, los precios más altos del petróleo son una buena noticia para países que **exportan** crudo como Canadá, México, Venezuela y el Reino Unido.

Es muy fácil contar uno de los dos lados de la historia, dijo Bruce Kasman, jefe de investigación económica de J.P. Morgan.

Pero las autoridades de todo el mundo están preocupadas. El crecimiento en el resto del mundo parece estar desacelerándose, dijo el viernes el Secretario del Tesoro de EE.UU., John Snow, en Boca Ratón, Florida, donde se dirigió a un grupo de empresarios. El precio del petróleo está provocando vientos económicos en contra.

Las conmociones petroleras plantean un dilema a los bancos centrales del mundo. Al mermar el gasto de los consumidores y las ganancias de las empresas (fuera del sector energético), socavan el crecimiento y habitualmente provocarían tasas de interés más bajas. Pero el alza de los precios del crudo también desata presiones inflacionarias, al menos temporalmente, lo que normalmente exigiría tasas de interés más altas.

La semana pasada, la Reserva Federal estadounidense responsabilizó al alza en los precios de la energía por la debilidad económica estadounidense. No obstante, siguió adelante y subió la tasa de interés interbancaria a 1,5% de 1,25%.

La medida refleja que la principal preocupación de la Fed es que las tasas están todavía muy bajas para una economía en expansión y las inquietudes de algunos miembros de que el alza adicional en los precios de la energía podría agravar las presiones inflacionarias latentes.

La última información, sin embargo, podría aliviar dichas preocupaciones. El viernes, el Departamento de Trabajo de EE.UU. dijo que los precios mayoristas subieron el 0,1% en julio en comparación con junio.



### Aumenta desempleo semanal en Estados Unidos EU.

Crece las solicitudes de desempleo a 362 mil, en la semana del 28 de agosto, lo que implica 19 mil más que la semana anterior

El Universal online  
Washington, EU, Jueves 02 de septiembre de 2004

Los pedidos semanales de subsidios de desempleo aumentaron más de lo esperado en la semana del 28 de agosto en Estados Unidos, a 362 mil, lo que implica 19 mil más que la semana anterior, anunció el Departamento de Trabajo.

La cifra es superior a las previsiones de los analistas, que pronosticaban 340 mil nuevas solicitudes.

Los pedidos de subsidios están así en su nivel más alto desde la semana del 10 de abril.

La tasa de desempleo indemnizado se mantuvo sin cambios en 2.3% en la semana que terminó el 21 de agosto. Estados Unidos contaba entonces con 2.88 millones de desempleados indemnizados.

El nivel de los pedidos de subsidios era muy esperado en la víspera de la publicación de las cifras sobre el desempleo en agosto. Los analistas esperan 150 mil creaciones de empleos (tras sólo 32 mil en julio) y una tasa de desempleo sin cambios, en 5.5% de la población activa.

### Los ricos también lloran.

Radio formula, Marco A. Mares, 26 de Agosto de 2004

Y es que ante la legítima ambición de obtener mayores rendimientos por la inversión de su dinero, son víctimas fáciles de empresas que los hacen perdedores.

Y lloran porque cada vez son más frecuentes los casos de ricos y aspirantes a ricos que pierden su dinero después de haber invertido sus ahorros en planes FOREX.

Este es un sistema de inversión que se promueve de voz en voz. Son extraordinarios los casos que se publicitan en anuncios de periódicos. En ese sentido funcionan como las pirámides, pues lo recomiendan los propios clientes.

Ofrecen altos rendimientos, a través de inversiones en el mercado de cambios, pero no advierten que las pérdidas pueden ser totales.



Aunque es un mecanismo de inversión legal porque en México existe el libre manejo de divisas, no está autorizado por la secretaría de hacienda ni es supervisado por la comisión nacional bancaria y de valores o la comisión nacional de seguros y fianzas.

La comisión nacional de defensa de los usuarios de los servicios financieros (Condusef) tampoco tiene competencia frente a tales intermediarios y la Procuraduría federal del consumidor (Profeco), lo único que puede hacer es recibir las quejas, pero no más.

En síntesis, los planes de inversión conocidos como FOREX carecen de la autorización y regulación de organismos gubernamentales.

José María Aramburu, director general de estudios de mercado de la Condusef, explica que las inversiones en FOREX no están autorizadas por la Secretaría de Hacienda, ni reguladas por la CNBV, Consar o la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas, por lo que si existe alguna queja contra este mecanismo no pueden intervenir.

El mercado FOREX es un mecanismo de inversión legal, ya que existe el libre manejo de divisas en México, pero los riesgos son altos y cuando los riesgos son altos y la ganancia es buena, por lo general alguien tiene que perder.

El mercado FOREX se ha convertido en un negocio apetitoso que crece sin control ni vigilancia por parte de las autoridades hacendarias y la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV).

Debido a lo atractivo de sus rendimientos y la facilidad para operar en él, es un "foco amarillo", reconoce José María Aramburu.

Además, la especulación en la compra y venta de las principales divisas del mundo propicia que sea posible que haya rendimientos, pero también muchas pérdidas.

Para la Condusef es aún un mercado exclusivo para un círculo muy pequeño con alto poder adquisitivo, pues para entrar se necesita cierto capital en dólares y aunque es la encargada de analizar instituciones financieras, productos y servicios, el mercado FOREX está fuera de esa categoría.

El mercado FOREX opera a través de un despacho de asesoría financiera que pone en contacto y promociona o busca clientes y hacen firmar los contratos.

Lo que se firma es un contrato de intermediación bursátil con alguna casa de bolsa extranjera.

El despacho pide los recursos y solo establece una relación comercial entre el



despacho y la persona. El despacho los transfiere a una institución financiera del exterior.

Lo que hacen estas personas es invertir en divisas, en dólares, marcos alemanes, libras esterlinas, etcétera y la ganancia son los diferenciales entre los distintos precios de compra y venta.

El problema es que no entran al marco normativo de la Condusef. No están autorizadas por Hacienda ni supervisadas por la CNBV son despachos de asesoría financiera que enganchan clientes.

La CNByV no puede ni siquiera recibir reclamaciones porque no son procedentes. En Profeco se encargan de recibir las reclamaciones, no tanto en Condusef.

No es ilícito lo que hacen celebran operaciones mercantiles, los despachos pueden ser despachos de asesoría financiera que tienen una escritura y están constituídos formalmente, son intermediarios entre instituciones financieras extranjeras y el cliente.

El problema se presenta cuando quieres demandar porque diste orden de venta e hicieron de compra. Las jurisdicciones son fuera del DF y del país.

Si se quiere demandar no procede porque es intermediario. Si se quiere demandar a la institución financiera se tiene que litigar en Bangladesh o Londres. Porque el contrato de intermediación bursátil tiene jurisdicción fuera de México. Se sujeta a los tribunales del intermediario financiero.

El mercado FOREX es un mercado complejo, es un mercado de riesgo y las personas que entran en ese mercado lo desconocen. Tenga cuidado y evite pérdidas.

#### Doce mitos en la ética de los negocios.

The wall street journal. 12 de Octubre de 2001.

Hablar de ética de los negocios sin hablar de vicios, virtudes, bien, mal, y de "finalidades últimas", es tan absurdo como hablar de música sin hablar de sonidos. La ética de los negocios debe definir una postura clara sobre el hombre y su finalidad. Mientras , será una tenue capa deben aras de la tolerancia y el pluralismo.

En una ocasión se le preguntó a un político latinoamericano: ¿Qué es para usted la moral?. Contestó: Moral es el árbol que da moras. Hasta aquí el alarde de republicanismo bananero.

Con todo, la ausencia de ética no es un privilegio ni de los políticos latinoamericanos, ni de los *yuppies* de Wall Street. La historia guarda



memorables hechos. El príncipe Alberto, consorte de la reina Victoria, agonizaba en el Palacio de Buckingham. Un astuto comerciante londinés sobornó a un paje de palacio para que nada más morir el príncipe, lo supiera él. El paje le avisó antes de que la noticia se hiciera pública. El comerciante rápidamente compró todas las existencias de tafetán negro en Londres y sus alrededores. Cuando los funcionarios de palacio quisieron comprar tafetán para elaborar los adornos luctuosos, se encontraron con que el comerciante había monopolizado el tafetán y lo vendía tres veces más caro.

Los Rotschild tampoco escapan inmaculados. Se cuenta que el origen de la fabulosa fortuna de estos financieros tuvo un origen peculiar. El imperio de Bonaparte agonizaba y la economía inglesa dependía, en buena medida, de la derrota del Corso. Wellington luchaba contra Napoleón en Waterloo. El resultado de la batalla era decisivo para la bolsa inglesa. Una derrota inglesa implicaría una caída en la bolsa de Londres. Rotschild envió mensajeros privados al campo de suerte para que, nada más decidirse la batalla, él tuviera noticia. Para Rotschild, saber el resultado antes que los demás, incluida la corona, era crucial. El mensajero avisó inmediatamente a Rotschild que Napoleón había perdido. El astuto financiero acudió prontamente a la Bolsa y vendió documentos con frenesí. Los demás, al percatarse de que había recibido noticias frescas de la batalla y al verlo vender barato y rápidamente, supusieron a ello los inducía Rotschild. que sabía que Wellington había perdido. Todos vendieron y la bolsa se desplomó. Cuando los precios tocaban fondo y poco antes de que el mensajero oficial llegase con la nueva, Rotschild compró todo. Al hacerse oficial el triunfo inglés, la bolsa se recuperó. Los Rotschild se convirtieron en una de las familias más opulentas del mundo hasta el día de hoy.

Hoy por hoy, las comunicaciones son mejores. No obstante, el mercado dista de ser transparente, limpio de trampas y especulaciones. Los hombres "de a pie" la infantería de la sociedad, reclaman una actitud ética en los dos grandes espacios tecnoestructurales: el mercado y el estado. Los empresarios también se están uniendo a este clamor. Los consultores, las escuelas de negocios y algunos intelectuales más bien pocos se han atrevido a hablar de ética en la empresa, de ética de los negocios, o para decirlo con terminología "técnica", de *Business Ethics*. La literatura es abundante. Aunque, mirando atentamente, se percibe una falta de solidez en muchos planteamientos de la *Business Ethics*. El sincretismo y el irenismo (una especie de concertación) rondan la ética de los negocios. Se han publicado libros de ética de los negocios, donde las palabras mal, bien o vicio y virtud aparecen tímida y escasamente. En su lugar se habla de palabras como excelencia, cultura corporativa, realización. Tal fraseología no pocas veces esconde la ausencia de una estructura firme y compacta, cuando no un vergonzante escepticismo ético. En definitiva quemó mis cartuchos. o la ética de los negocios se construye a partir de un concepto filosófico del hombre, o queda reducida a un "rollo" más o menos cursi y filantrópico, si no es que se convierte en un instrumento de manipulación utilitarista.



Siendo como soy un admirador de Aristóteles, me tomo la libertad de señalar 12 mitos que giran alrededor de la ética de los negocios. No niego mi enfoque aristotélico; en mi opinión, el viejo Aristóteles algo puede aportar a esta sociedad donde "el dinero no duerme". Es más, creo que si Aristóteles hubiera nacido en nuestra época, Peter Drucker se hubiera quedado sin trabajo.

### 1. El mito de la doble moral

Existe una tajante división entre lo privado y lo público. Falso. Ciertamente existen asuntos que son privados y asuntos que son públicos. Mi afición por el América o el Guadalajara carece de relevancia pública. No es de incumbencia pública. También es irrelevante desde el punto de vista público mi preferencia por el martini seco y por los caracoles a la bordalesa. Sin embargo, si mi preferencia por el martini me lleva a conducir en estado de ebriedad, y mi afición al Guadalajara me lleva a romper el rostro de cuanto "americanista" me encuentro al paso, mis gustos privados tienen una dimensión pública.

El actor de la vida social es un hombre real, con creencias, convicciones, cualidades y hábitos de comportamiento. Es absurdo suponer que las convicciones y cualidades éticas son algo que pueda ponerse y quitarse como quien se anuda la corbata para entrar a una junta y se la quita para asolearse en la playa. Las convicciones y cualidades éticas tienen necesariamente un influjo en la vida pública. Las cualidades éticas inhieren directamente en la persona: la transforman auténticamente. No puede despojarse de ellas. En consecuencia, la ética empresarial está cimentada en la ética de cada uno de los individuos que la integran. La vida privada de los obreros, empleados, directivos y accionistas incide directamente en la ética de la corporación. Esta incidencia es mayor en la medida que se posee mayor poder de decisión.

En consecuencia, el liberalismo (de quien ahora reniegan tantos), no es un marco adecuado para hablar de la ética de los negocios. La doble moral es una esquizofrenia antropológica: Dr. Jekyll y Mr. Hyde. El dogma liberal de la autonomía de lo privado (*privacy*) no es verdadero. En el mundo real, lo privado y lo público se entremezclan, pues el actor de la vida social es uno. El sujeto porta a donde va ya sea al despacho, ya sea a la casa sus cualidades personales. Nadie se puede despojar de sus hábitos, positivos o negativos, al momento de administrar fondos, y retomarlos en la reunión con los amigos. El liberalismo es miope. No ve las continuas intersecciones entre la esfera pública y la esfera privada. Intersecciones, insistimos, que tienen su raíz en la unidad de la persona. La naturaleza humana es la misma en la mesa de negociaciones y en la intimidad del hogar.

### 2. El mito del "bájale a tu rollo"

La ética de los negocios no requiere de fundamentos teóricos. Falso. La ética asume una visión del hombre y una visión de la vida. La ética de los negocios se inserta lo quiera o no el consejo de administración en una determinada tradición antropológica. Los códigos de deber y de valores sin un fundamento antropológico devienen un manual de "buenas maneras". Exigir el cumplimiento del deber en condiciones adversas requiere de algo más que el



dictado del *Chairman*. Exigir al director jurídico que envíe los asuntos al notario mejor cualificado y no al notario que le ofrece regalos, requiere algo más que un *memorándum* de la dirección general. El director jurídico debe admitir una tradición que reconozca que el dinero no es el único regulador del comportamiento profesional, lo que supone, entre otras cosas, una concepción de la felicidad humana no reducida a la acumulación de bienes.

La ética, llámese ética de los negocios o ética profesional, está insertada en una tradición. No existe una ética "aséptica". Consolidar una ética implica consolidar una visión del ser humano y del mundo. No hay ética sin una teoría de felicidad humana. Hablar de ética de los negocios sin hablar de "vicios" y "virtudes", de "bien" y "mal", y de "finalidades últimas" es tan absurdo como hablar de música sin hablar de sonidos, o hablar de comida sin hablar de sabores. Quiénes se dedican a la ética de los negocios y también sus destinatarios deben definir una postura clara sobre el hombre y su finalidad. Mientras no se tome postura en aras de la tolerancia y del pluralismo la ética de los negocios será una tenue capa de buenas intenciones, inconexas con el sistema de producción y con el sistema de creencias.

### 3. El mito del saber misterioso

La ética de los negocios no se puede enseñar. El mito de la intransferibilidad de la ética arranca de un malentendido: suponer que la ética es una habilidad sin respaldo teórico. La ética de los negocios, como cualquier aplicación de la ética, no es un conocimiento teórico, es un conocimiento práctico. Existe una diferencia radical entre saber historia del derecho y saber *marketing*. Sabe *marketing* quien vende, no quien conoce las teorías actuales del *marketing*. Sabe tocar piano quien es capaz de tocar "Claro de Luna", no quien sabe cuál tecla es Re y cuál Do. De manera semejante, sabe ética, no quien conoce el significado de la palabra justicia, sino quien reparte las utilidades con justicia.

Los saberes prácticos es el caso de la ética se adquieren ejercitándose. Nadie aprende a tocar piano sin practicar, pero tampoco basta la práctica aislada para ser un pianista profesional. Hace falta el consejo y ayuda de un buen concertista. De manera similar, no se aprende ética sin práctica, pero una ética sólida requiere de la orientación de otro hombre. Por ejemplo, algunos profesores de la Escuela de Negocios de Harvard hablan de la conveniencia de que el profesor sea a la vez un mentor. Los influjos externos (profesores, directivos, *guidelines*) tienen un valor en la adquisición de habilidades éticas. Sin esos influjos, por ejemplo, es difícil adquirir los conocimientos teóricos (concepto del hombre y visión del mundo) presupuestos en las acciones éticamente acertadas. El ejemplo y la experiencia de los otros, así como el sistema de valores corporativamente aceptados, son decisivos en la adquisición de habilidades éticas. Para decirlo de una manera más radical, tanto los vicios como las virtudes se contagian.

### 4. El mito del prontuario

La ética es un conjunto de reglas. Cayó en mis manos un libro de moral del siglo XVIII. El autor hace gala de sus conocimientos de casuística. Por ejemplo,



cuando un verdugo ejecuta a varios hombres con una misma operación, ¿debe cobrar por cabeza o por la ejecución global?, o cuando un arriero recibe un cargamento, ¿qué tanto es lícito alejarse de la ruta más corta? Tengo la impresión de que más de un directivo espera que un libro de ética de negocios sea una especie de recetario para solucionar todos los casos habidos y por haber, una especie de prontuario. Hace unos días acudió a mi despacho un abogado para consultarme a qué tasa de interés comenzaba la usura. Sobra decir que salió decepcionado de mi oficina cuando le expliqué que no cabía una respuesta matemática.

La ética no es exclusivamente un conjunto de reglas. No es solamente un código de conducta. Es, también, un conjunto de habilidades que me permiten identificar lo correcto aquí y ahora, y obrar en consecuencia. Los hombres de negocios reclaman de los filósofos, libros de ética donde se resuelvan todos los casos posibles, en definitiva, añoran los libros de casuística.

Sin embargo, lo fundamental en la ética es la posesión de habilidades (los griegos las llamaron virtudes) que me disponen a obrar habitualmente con corrección en cada una de las diversas circunstancias de la vida. Por ello, los cursos de inducción a la ética, los análisis de casos éticos, los estudios de códigos de comportamiento, tienen un valor limitado. Lo esencial es la consecución de habilidades éticas en los miembros de la corporación. Si los miembros de la organización no poseen un mínimo de hábitos éticos, la ética de la empresa está sostenida por alfileres.

##### 5. El mito de la ingeniería ética

La ética de los negocios es un saber técnico. La ética no es una habilidad técnica. Las habilidades técnicas lo mismo las finanzas que la carpintería se caracterizan por transformar el mundo exterior. El médico cura enfermos, el ingeniero programa líneas de producción, el tornero elabora engranes, el analista calcula riesgos. En todas estas ocupaciones, el objeto transformado es el mundo externo. Por el contrario, en la ética, el objeto que se transforma es el sujeto. Las habilidades éticas transforman, ante todo, al sujeto que las ejercita. El hombre austero se perfecciona a sí mismo con su austeridad y el hombre justo se perfecciona a sí mismo con su justicia. En este sentido, la ética no redunde inmediatamente en la empresa; sí redunde inmediatamente, en cambio, en los hombres de la empresa. Los hábitos éticos modifican la empresa indirectamente, pero única y exclusivamente en la medida que los individuos se han autotransformado.

##### 6. El mito del buen ladrón

Las cualidades éticas hábitos se pueden poseer aisladamente. Falso, los hábitos éticos (positivos o negativos) forman un entramado indisoluble. Una cualidad ética reclama las otras. El carácter ético es una trama de virtudes. Cada cualidad ética da sostén y consistencia a las otras. Así como a un tejido lo componen hilos entrelazados, el carácter ético está compuesto de virtudes amalgamadas. La justicia requiere de la fortaleza, y la prudencia de la templanza. Para ser justo con los proveedores y no "jinetear" los pagos, no



basta la justicia; hace falta fortaleza y austeridad para resistir la tentación de comprar un automóvil con los productos financieros de los "jineteos". Para ser prudente (saber qué es correcto aquí y ahora) hace falta ser sobrio y templado, pues un directivo irascible y alcohólico, difícilmente tendrá la cabeza despejada para decidir con prudencia si debe despedir a los mayores de 50 años en tiempos de crisis.

#### 7. El mito del legalismo

La ética equivale al derecho. Falso por inexacto. No basta cumplir las leyes positivas (constitución, códigos, reglamentos) para ser ético. La ética va más allá de lo escrito y de los hechos visibles. Las cualidades éticas engloban las intenciones, los deseos y los pensamientos. Una empresa de comunicaciones puede mantener una fundación cultural editorial para deducir impuestos, para fomentar la cultura, para repartir indirectamente la riqueza, para lograr una buena imagen ante el público o, sencillamente, para sobornar a los intelectuales. El hecho mantener una fundación editorial es jurídicamente lícito, pero la finalidad permea la operación y puede llegar a ser éticamente incorrecta.

El derecho no regula sino lo mínimo indispensable para mantener la armonía en convivencia social. La ética va mucho más allá: la ética es el modo de desarrollar positivamente la propia personalidad, y por ende, la de los hombres circundantes.

#### 8. El mito de la eficacia de la KGB

Los controles excesivos generan actitudes éticas. Los controles excesivos de suyo generan burocracia, a mediano plazo asfixian la iniciativa de los empleados, y a la larga propician la corrupción. La desconfianza genera desconfianza. Institucionalizar la desconfianza no produce actitudes éticas. Hace unos días respondía un político latinoamericano a la pregunta del entrevistador, ¿Cómo va a luchar el gobierno contra la corrupción? "Reduciremos la discrecionalidad de los funcionarios y aumentaremos los controles del sistema". Craso error. Controlar no es dirigir. La honradez no se alcanza quitando poder y autoridad. Un funcionario sin más poder que el de poner un sello, puede ser un hombre corrupto, y un funcionario con amplio poder de decisión puede ser un hombre honrado.

#### 9. El mito del mitote (organigrama)

La ética es un problema de organización. Ambiguo. El entorno político, social, económico y cultural influye decisivamente en los valores corporativamente aceptados por la empresa. Los valores corporativos influyen, a su vez, en los miembros de la organización. Sin embargo, hay una fractura entre organización e individuo. El individuo vive en la organización, pero conserva siempre un margen de autonomía. El individuo no es un mero agente del sistema, no funciona única y exclusivamente por las fuerza del sistema. En consecuencia, no basta una transformación del sistema para transformar al individuo. El individuo debe querer transformarse y asumir los valores del sistema, libre y conscientemente. Como lo hicieron notar Bartlett y Ghoshal, la



reestructuración de las organizaciones requiere de una previa estructuración mental. La ética de la empresa no se logra cambiando únicamente los aspectos duros de la organización, es menester un cambio en los agentes de la organización.

#### 10. El mito del buen negociante

La ética en los negocios es un valor agregado. La ética no es un "bien" que se agrega al producto. No es una cereza que se agrega a un pastel. Carece de sentido vender agua mineral "con ética" y agua mineral "sin ética", como si se tratara de "gas" o "caféina". La ética no puede contabilizarse ni medirse. Los contadores no podrán asentar en sus libros los ingresos obtenidos por ventas de productos "con ética". La ética se encuentra presente a lo largo de todo el proceso de producción. La ética es un modo de vida, y se manifiesta tanto en el mundo laboral como en la esfera familiar.

#### 11. El mito puritano

No deben premiarse las actitudes éticas. Falso, por puritano. El empleado no debe ser ético por el premio ("¿qué tal si un día no me dan premio?"), pero la institución debe facilitar los comportamientos éticos. No basta castigar al cajero que roba, hay que premiar a los cajeros que no estafan. La mejor manera de premiar no le demos más vueltas es el sueldo justo y el ambiente de trabajo satisfactorio. Las cualidades éticas no son algo que puedan comprarse. Sería absurdo poner un anuncio que dijera: "Se solicita contralor honrado. Se ofrece excelente sueldo. Contadores pillos, no presentarse". Sin embargo, los incentivos incentivo no equivale sólo a remuneración económica facilitan la ejecución de actos virtuosos. El director de empresa debe hacer que la práctica de las virtudes sea algo atractivo en su empresa.

#### 12. El mito del Pípila

La ética consiste en un conjunto de prohibiciones. Puede compararse la ética con el instructivo de funcionamiento de un auto. Cuando se compra un coche nuevo, el vendedor nos entrega un manual con indicaciones para su buen uso. Se nos indica, por ejemplo, que no debemos correrlo a más de 80 km/hr durante los primeros 1,000 kilómetros. Se trata, evidentemente, de una prohibición. El dueño puede molestarse con el vendedor y decirle: "A mí nadie me dice qué debo hacer con mis cosas, yo hago con mi coche lo que quiero". Pero en tal caso, el auto se estropeará en poco tiempo.

La ética y por tanto la ética de los negocios es una *guideline* para el óptimo uso de la naturaleza humana. Sólo comportándonos éticamente podremos explotar todas las capacidades de la naturaleza humana. Equivocadamente se piensa que el comportamiento irracional, es decir el compartamiento no-ético, realiza al ser humano. Falso. La ética no es una lápida que aplasta la personalidad, como la piedra que cargaba el mexicanísimo Pípila. La ética es una plataforma para desarrollar la personalidad, es un trampolín para un desarrollo pleno.



Suele identificarse la ética con los códigos prohibitivos. Ésta es una visión reductiva y patológica de la ética. Ciertamente, los códigos éticos prohíben algunos comportamientos por anti-naturales pero al lado de esas prohibiciones, la ética promueve una multitud de comportamientos positivos. Por ello algunos autores, como Alasdair McIntyre, prefieren hablar de ética de virtudes, más que de ética de reglas. En ética de los negocios se nos puede prohibir dar cierto tipo de regalos, pero junto a esa prohibición existe una dimensión positiva: sé justo. Y la justicia se puede vivir de muchas maneras: vendiendo automóviles, cobrando por reciclar basura, fabricando insecticidas, elaborando *softwares*, capacitando secretarías... Las virtudes son un abanico inabarcable de posibilidades. Para los griegos, la ética era el arte de lograr la felicidad de acuerdo a la propia naturaleza, y la naturaleza humana es multiforme.

La ética no es algo que se añade a la empresa para incrementar utilidades. La ética es una dimensión natural del hombre, como lo es su corporeidad. Sin duda, vivir éticamente exige esfuerzo, comportarse habitualmente al margen de la ética lo exige también. Además, si "guardar la línea" exige privaciones (dietas, horas de gimnasio, etcétera), no debe extrañarnos que el desarrollo de los "músculos" éticos exija privaciones.

En todo caso, debe escaparse a la tentación de legitimar la ética porque es útil, porque ahorra dinero. La ética se legitima porque es natural, porque es humana y nada más. La ética se legitima porque es el camino por donde el hombre se realiza como ser racional y solidario. Mientras la empresa no asuma este principio, me temo que la ética seguirá siendo "una extraña entre nosotros" (como el título de una película).