



**UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA
DE MÉXICO**

FACULTAD DE ECONOMÍA

**COMMODITIES: UNA OPCIÓN PARA EL CAMPO
MEXICANO (2000-2005)**

**TRABAJO PARA EXAMEN PROFESIONAL
EN LA MODALIDAD DE TESIS.**

**QUE PARA OBTENER EL GRADO DE
LICENCIADO EN ECONOMÍA**

PRESENTA:

AGUILAR RODRIGUEZ JUANA SAIRA

MATRÍCULA: 09721943-7

ASESOR:

MTRO. CÓRDOBA KUTHY ALFREDO



MEXICO, D.F.

OCTUBRE 2007.



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:

En realidad no se como agradecer a todos los que, de cualquier modo pudieron hacer este sueño realidad.

Agradezco primero a Dios por todo lo que he recibido y no he agradecido, por poner gente buena a mí alrededor para aprender de ellos.

Gracias Papá, porque has sido ejemplo para esta familia, gracias por mostrarnos la nobleza, fuerza y entereza que tienen los campesinos, gracias por amar a tus raíces y a tus frutos....gracias por todo.

Gracias Mamá porque te olvidaste de tu nombre y de tu ser para ser mamá en toda la extensión de la palabra, porque siempre y en cada momento nos das enseñanza de vida, por tu fortaleza en los momentos difíciles y por mostrarnos que la vida es hermosa cuando tú sonríes.

También a ustedes quiero agradecer, Norma, Toño y Luz porque en ustedes siempre encontré apoyo y comprensión, a mis mejores amigos y a los mejores críticos, más aun....siempre encontré a mis hermanos.

Monse, Karol, Pau, Rodri y Nina gracias por mostrarme que la vida es muy fácil y divertida cuando se mira como ustedes lo hacen.

Para ti Raúl, no encuentro palabras para expresar toda la gratitud que siento por ti, porque siempre caminas a mi lado, por todo lo que haces por mí, por ser la tierra firme a la que quiero llegar... te amo.

Gracias a todos los buenos amigos que conocí persiguiendo el mismo sueño.

A los profesores de ésta H. Facultad de Economía mi más amplio reconocimiento y respeto.

Gracias, porque este logro es también de todos ustedes.

ÍNDICE

Introducción.

I. Sistema Financiero Mexicano.

1.1 Definición y Objetivos.....	1
1.2 Antecedentes histórico.....	2
1.3 Estructura del Sistema Financiero Mexicano.....	20

II. El mercado de derivados.

2.1 Definiciones y objetivos.....	31
2.2 Futuros y opciones.....	34
2.3 Principales operaciones del Mercado.....	38
2.4 El manejo de commodities en el Mercado de Derivados.....	40

III. El Mercado de Derivados en México (MexDer)

3.1 Antecedentes.....	47
3.2 Organización e Instituciones.....	49
3.3 Sus productos.....	57
3.4 Operación.....	59
➤ Riegos.....	60
➤ Operación electrónica.....	63

IV. Los commodities en el campo mexicano

4.1 Antecedentes.....	64
4.2 Apoyos y Servicios a la Comercialización Agropecuaria.....	65
4.3 Problemática del campo mexicano.....	64
4.4 El manejo de productos no financieros en el MexDer.....	74

CONCLUSIONES	85
ANEXOS	88
o Organigrama del Sistema Financiero Mexicano.....	89
o Producción agrícola por cultivo 2000.....	90
o Producción agrícola por cultivo 2001.....	91
o Producción agrícola por cultivo 2002.....	92
o Producción agrícola por cultivo 2003.....	93
o Producción agrícola por cultivo 2004.....	94
o Producción agrícola por cultivo 2005.....	95
o Tendencia de participación de los productos agrícolas en México 2000-2005.....	96
Glosario	97
Bibliografía	100

RESUMEN EJECUTIVO

El presente trabajo tiene como finalidad mostrar, primeramente y como base esencial de el tema en cuestión al Sistema Financiero (SF), que se constituye por un conjunto de mercados, instituciones y mecanismos legales, que ordenadamente y relacionadas entre sí contribuyen a lograr sus funciones. El SF se convierte en el sector que pone en contacto a las unidades económicas con y sin ahorro. La oferta y la demanda del ahorro necesitan un mercado y este es el Sistema Financiero; por lo tanto el dinero se convierte en mercancía.

Su principal función es facilitar las transferencias de la economía al nivel nacional e internacional.

El Sistema Financiero Mexicano (SFM) es uno de los más complejos de cuantos existen en América Latina por lo que respecta a la diversidad de sus instituciones. Su evolución a través del tiempo también ha sido muy interesante para los investigadores del SF en su conjunto, pues el SFM ha jugado un papel primordial a nivel mundial.

Dentro del SFM existen mercados de inversión que se diferencian cada uno por el tipo de instrumentos que maneja, para los fines de este trabajo analizamos únicamente el mercado de derivados; los valores que se negocian en los mercados de derivados se "derivan", bien de materias primas, o bien de valores de renta fija, de renta variable, o de índices compuestos por algunos de esos valores o materias primas.

Los mercados de derivados se pueden separar en dos segmentos; "Mercados de Derivados No Financieros" y "Mercados de Derivados Financieros".

Activos no financieros. Responden a las denominadas materias primas, ya sean agrarias, metálicas, o productos energéticos, todas ellas ubicadas en el concepto más genuino de *commodity*. Se incluye, también, los índices extrabursátiles o exóticos que rompen los esquemas clásicos de los subyacentes negociados en los mercados financieros.

Activos financieros. Son títulos emitidos por las unidades de gasto, que constituyen un medio de mantener riqueza para quienes los poseen y un pasivo para quienes lo generan.

De esta manera llegamos al análisis de los commodities, tema central del presente trabajo. El empleo del término anglosajón *commodities*, es la denominación utilizada con un sentido más genérico para designar la gran variedad de productos que se negocian en los mercados financieros mundiales siendo estos de materias primas agrarias, metales, metales preciosos, productos petrolíferos, e índices exóticos.

Para hacer nuestro análisis más específico, estudiamos el mecanismo del Mercado Mexicano de Derivados (MexDer), en el que observamos que la puesta en operaciones del Mercado Mexicano de Derivados constituye uno de los avances más significativos en el proceso de desarrollo e internacionalización del Sistema Financiero Mexicano, gracias al avance que ha mostrado y a la aceptación que han desarrollado los inversionistas de nuestro país.

Así pues, no es descabellado pensar en la creación de un mercado sobre commodities en México a través del campo mexicano con la finalidad de crear un mercado en el cual los productores de cada una de los bienes agrícolas pueda colocar parte de su producción, generando así certidumbre a los precios, ya que anticipadamente fijaría el costo por sus productos; además de garantizar la venta de sus productos; contar con un mercado en el cual los consumidores de los productos agrícolas que ahí se negocian tengan la certidumbre de que a través de un contrato se garantice la obtención de los insumos necesarios para su producción con un tiempo razonable de anticipación, logrando así reducir sus costos y apalancar su producción.

ORIGENES Y ANTECEDENTES DEL PROBLEMA DE INVESTIGACION.

El origen del problema en cuestión surge cuando, a través de los últimos semestres de la carrera de economía nos muestran las diferentes modalidades de mercados financieros que existen: mercado de deuda, de capitales y de derivados, siendo éste último poco considerado ya que de los dos primeros contamos con una materia (para cada uno de ellos) en los que se nos muestra el modo de operar de cada uno y todos los activos financieros que se consideran, sin embargo de el mercado de derivados sólo nos muestran las partes esenciales de este en los que, solamente llegan a mencionarse las características principales de los activos no financieros que pudieran cotizarse en éste.

Desde mi punto de vista, considero qué es muy importante conocer de manera más detallada este mercado pues en el capitalismo en que vivimos actualmente es necesario manejar todo aquello que nos mantenga a la par con las operaciones que se realizan en el mundo.

Siendo de manera más general; el problema en sí no está en la falta de impartición de este tema, aunque es verdaderamente necesario, sino en el desconocimiento total de este tipo de inversión tanto para los productores como para los inversionistas, entonces surge un cuestionamiento. ¿qué tan importante es el mercado de derivados y de productos no financieros en México y en el mundo cuando hablamos de globalización y libre comercio?

PREGUNTAS DE INVESTIGACIÓN.

Las preguntas que considero básicas y que debemos ir respondiendo a lo largo de la investigación son:

- *¿Qué tan bueno es desarrollar el mercado de derivados en México?
- *¿Bajo qué esquema se rige este mercado de productos no financieros?
- *¿Se puede lograr un desarrollo del sector agropecuario a través de este esquema de inversión?

Después de estas que considero básicas creo que aún hay preguntas pendientes por hacer pero que se irán planteando en el desarrollo del tema.

JUSTIFICACION.

La importancia que para mi tiene este trabajo es porque, como ya lo había mencionado con anterioridad, es un tema que aunque con otro nombre ya se había desarrollado en la economía mundial en la actualidad ha venido tomando gran importancia y sin embargo aquí en nuestro país aun no es muy considerado como buena opción para los inversionistas.

Los resultados que espero se puedan obtener de esta investigación creo que son importantes para la sociedad agricultora y ganadera del país ya que se les daría otra opción y otra manera para considerar importantes y necesarios sus productos además de asegurar su mercancía contra cualquier fenómeno que, de alguna otra forma les traería graves consecuencias como la pérdida total de su inversión.

Por otra parte se haría una cartera más grande de posibilidades para los inversionistas que aun no consideran esta opción como viable para invertir.

OBJETIVOS.

OBJETIVO GENERAL. El objetivo central de la tesis es mostrar la importancia y toda la gama de opciones que se encuentran dentro del ya mencionado mercado considerando también dentro de esto qué y cómo es que se ha desarrollado a lo largo de la historia y cuáles son sus limitaciones.

OBJETIVOS ESPECÍFICOS. Dentro de estos tenemos el mostrar la importancia de este mercado a nivel nacional y cómo es que se pueden beneficiar de manera directa los productores de los artículos que se pueden considerar dentro del mercado de derivados para poder cotizar con ellos, además de mostrar cuáles son aquellos productos que podrían ser clave para poder impulsarlo a través de este medio y cuáles son las regiones geográficas que se verían involucradas en dicho proceso.

Aunado a esto cómo lograr un impulso y darle la importancia que merece a la investigación más profunda y seria al mercado de derivados y considerarlo tan importante como lo es el de capitales y el mercado de deuda.

HIPOTESIS.

Lo que pretendo mostrar a lo largo de la tesis es observar que es bueno considerar como importante el mercado de derivados en México (Mexder) y que el manejo de estos activos produce un beneficio por doble partida, pues se ve beneficiado tanto el sector primario como los que confían y deciden invertir en estos productos.

Además de traer un desarrollo sostenido de un sector que por largos periodos ha sido olvidado y relegado ya que al invertir y especular con los precios de sus productos se les asegura de algún modo el precio de sus productos "pase lo que pase" ya que se les dará un seguro por cualquier desastre natural que pudiera provocar la pérdida de su producto. Además de que se realizará un estudio bien detallado sobre aquel producto que muestre grandes expectativas para el consumo nacional e internacional

Esto a partir de que las opciones de México para su mercado internacional se ha venido mermando con el avance de la economía china y el desplazamiento de las manufacturas mexicanas por la chinas.

De lo que se trata es de darle más opciones a nuestro país de exportar mercancías de buena calidad y con opciones de crecimiento a través de su propio financiamiento.

Esta hipótesis, claro está, puede seguir siendo válida o rechazada durante la investigación.

ALCANCES Y LIMITACIONES DE LA INVESTIGACIÓN

Los alcances que se pueden lograr a través de esta tesis es crear una conciencia de la importancia del Mexder y sobretodo de los productos no financieros que dentro de este se encuentran además de crear un tipo "proyecto de inversión" pero con la diferencia de que este será como autofinanciado por las propuestas que Mexder tiene para estos productos.

Se que hay muchas limitaciones dentro de la investigación y también se que encontraré más durante el desarrollo de este trabajo. Dentro de estas estará la falta de información reciente y oportuna para lograr un buen trabajo además de que por ser un tema muy amplio requerirá de mucha mayor concentración para plasmar sólo las partes esenciales de lo general y poder detallar con precisión aquellos pequeños detalles que harán de este trabajo una buena tesis. Sin embargo quiero hacerlo y pondré todo mi empeño y mis ganas para poder realizarlo.

INTRODUCCION.

El presente trabajo tiene como finalidad mostrar el desarrollo y funcionamiento del mercado de derivados a través del tiempo, sus inicios y su forma de operar hasta nuestros días. Considerándolo un tema importante para la economía actual y sobre todo un tema casi nuevo en nuestro país.

Observaremos cómo es que se ha desarrollado primeramente el Sistema Financiero para así, de esta manera poder comprender el Mercado de Derivados.

Además, veremos el caso del Mercado Mexicano de Derivados su desarrollo y funcionamiento con la finalidad de observar si en realidad es un punto clave como alternativa para crear más opciones de inversión y por tanto mayor captación de capitales en México.

El objetivo principal de este trabajo es mostrar la importancia del desarrollo de este mercado para el impulso de sectores económicos como el agropecuario y todo lo que conlleva dicho desarrollo sostenido como es la seguridad social, un repunte al sector primario, mayor inversión y credibilidad a los productos mexicanos a nivel nacional e internacional.

Así mismo, pondremos de manifiesto algunas problemáticas a las que se enfrenta nuestro sector agrícola para así, considerar la factibilidad de insertar en nuestro mercado de derivados los llamados commodities y, de esta manera, crear más oportunidades de crecimiento al sector primario en nuestro país. Del mismo modo, comentaremos los subsidios que se han entregado al campo con la finalidad de repuntar y lograr avances en dicho sector; analizaremos si estos programas en verdad han contribuido a mejorar las condiciones existentes entre la población campesina.

Por último se darán propuestas para aumentar la divulgación de este tipo de operaciones financieras; para lograr un desarrollo tanto financiero como productivo en México o, en caso contrario, mostrar aquellos errores que vayan surgiendo durante la investigación y darle una posible solución.

I. SISTEMA FINANCIERO MEXICANO

1.1 DEFINICIÓN Y SUS OBJETIVOS

Para comenzar con dicho capítulo, es importante definir al Sistema Financiero ya que, desde mi punto de vista, es la parte esencial del presente trabajo pues sin este no podría explicarse en su totalidad cualquier punto a tratar referente al tema del mercado de derivados, ni tendría razón de ser cualquier investigación hecha para la realización de esta tesis.

Definición. En cualquier economía, el Sistema Financiero se constituye por un conjunto de mercados, instituciones y mecanismos legales, que ordenadamente y relacionadas entre sí contribuyen a lograr sus funciones. El Sistema Financiero se convierte en el sector que pone en contacto a las unidades económicas con y sin ahorro. La oferta y la demanda del ahorro necesitan un mercado y este es el Sistema Financiero; por lo tanto el dinero se convierte en mercancía.

Las familias como unidades de gasto con superávit prefieren aplazar su consumo presente con las expectativas de que su consumo en el futuro sea mayor. Las economías domésticas con déficit buscan conseguir recursos monetarios que les permitan satisfacer y complementar su consumo presente. Lo mismo ocurre con las empresas; aquellas con superávit aplazan su inversión actual y las que tienen déficit sólo podrán invertir si logran reunir los recursos monetarios para ejecutar sus proyectos de inversión.

Las empresas financieras que actúan en estos mercados ponen en contacto a las unidades económicas con superávit con las que tienen déficit. De esta forma surge la actividad del sistema financiero como mecanismo que facilita el manejo de recursos monetarios y financieros entre los agentes económicos.

Objetivos. En teoría, el objetivo central del Sistema Financiero es canalizar de manera eficiente el ahorro generado por unidades con superávit hacia aquellas con déficit. En los mercados financieros el objeto de transacción son los activos financieros, incluidos el dinero y los activos financieros; esto es, hablamos fundamentalmente de flujos, dada la propia naturaleza de ambos. Y es que, a diferencia de los bienes tangibles, los intangibles carecen de valor si no ocurre al menos una transacción económica o financiera.

Resumiendo, su principal función es facilitar las transferencias de la economía al nivel nacional e internacional. Para lograr dicho objetivo existen algunos supuestos para un Sistema Financiero eficiente¹:

- Amplían participación de quienes colocan y reciben capitales en forma monetaria.
- Logran una satisfactoria diversidad de quienes colocan y reciben capitales en forma monetaria.
- Seguridad para sus participantes.
- Liquidez.
- Agilidad en las transacciones.
- Contacto rápido y eficiente entre oferta y demanda.

¹ Sistema Financiero Mexicano. Villegas H. Eduardo

1.2 ANTECEDENTES HISTÓRICOS

Ahora que ya tenemos una base para identificar lo que es el Sistema Financiero (SF) hablaré de lo que es el Sistema Financiero Mexicano (SFM)

El SFM es uno de los más complejos de cuantos existen en América Latina por lo que respecta a la diversidad de sus instituciones. Su evolución a través del tiempo también ha sido muy interesante para los investigadores del SF en su conjunto, pues el SFM ha jugado un papel primordial a nivel mundial.

Por lo tanto, resulta necesario hacer un recuento histórico del SFM desde épocas antiguas con el fin de hacer más amplio el análisis y comprensión del mismo².

- **Época prehispánica:** A pesar de que en este periodo no se puede hablar de un sistema financiero formal en México, es importante señalar que se destaca el fuerte papel del Estado en la economía representado únicamente por el rey aconsejado por ciertos consejeros que no tenían ningún poder decisivo sobre la economía pues controlaba los recursos fundamentales como tierra, trabajo, proceso productivo y redistribución de la riqueza.

Aún después de tal acontecimiento, hay indicios que demuestran que los aztecas conocían los conceptos de préstamo, deuda e interés. La expedición de Cortés se financió principalmente con el crédito privado, y desde los primeros años de la conquista, la falta de moneda cómoda en la Nueva España obligó el uso del crédito para el intercambio de servicios y productos.

- **Periodo colonial:** para mayor comprensión de este periodo algunos autores dividen este periodo en tres épocas ya que en la última de estas es donde se forma el SFM.

La primera de estas épocas, llamada la de la euforia, se caracteriza por el saqueo de América con la llegada de los españoles a América, comenzando con el reparto de las encomiendas y los cargos públicos, así como con la acumulación de riquezas que los conquistadores lograron en poco tiempo por medio de la esclavitud de los que ellos llamaban despectivamente “indios”.

La segunda época coincidió con la depresión de Europa, se menciona ya que este periodo fue de gran importancia para México, pues en él nacieron los conceptos de hacienda y peonaje, cuyos efectos, entre ellos el latifundio, persistieron hasta el siglo XX. También se arraigaron con fuerza la compra de cargos públicos y su uso patrimonialista, de la misma forma se consolidó la fuerza política y económica de la iglesia católica, los comerciantes y los hacendados. La Nueva España dejó de ser monoexportadora de oro y los hacendados orientaron la producción al autoconsumo; mientras tanto, la población indígena pura empezó a disminuir debido al mestizaje. En ese periodo el gobierno virreinal cobró mucha fuerza, pero se corrompió con la venta de cargos públicos y dejó de rendir cuentas al gobierno español. La principal fuerza económica y política es la iglesia católica, que actúa como prestamista para financiar diferentes actividades económicas, ya que, por dar un ejemplo, con la aplicación de la Real Cédula sobre Enajenación de Bienes Raíces y Cobro de Capitales, se cayó en la cuenta de que la iglesia en la Nueva España tenía cinco millones de pesos en bienes, contaba con deudores por más de 45 millones de pesos, efectuaba préstamos hipotecarios y de avío, cobrando intereses.

La otra fuente de financiamiento no oficial, sobre todo para los mineros, la constituían los comerciantes.

² Evolución del Sistema Financiero Mexicano. Solís. M.

Durante la época colonial, el carácter precapitalista de la sociedad frenó, hasta cierto punto, el ahorro y la acumulación significativa de capital y, por lo tanto, también la inversión de capital con fines de lucro. A falta de instituciones formales que estimularan estas necesidades y en vista de la amplia demanda que existía de crédito, la especulación se desarrolló como actividad adjunta al quehacer del comercio.

El comercio, en particular el trasatlántico, fue una actividad lucrativa con posibilidades reales de acumulación, pero el crédito no llegaba a su máxima etapa de inversión productiva. Los préstamos de los comerciantes y de las corporaciones coloniales estaban, pues, destinados a mantener el comercio en condiciones de seguir funcionando bien para su propio beneficio. Así el crédito novohispano se manifestó, la mayoría de las veces, como crédito de consumo, y de este modo, nada productivo.

Dentro de la tercera época encontramos que el clero católico llegó a ser con demasiada fuerza la fuente principal de crédito en la Nueva España, aunque su actividad se limitaba a los préstamos hipotecarios que se otorgaban a hacendados grandes y medianos por un monto que a veces excedía del valor de la propiedad hipotecada. Debido a que el producto de los préstamos se utilizaba casi siempre para el consumo, muchos propietarios se hallaron en la posibilidad de servir a sus obligaciones vencidas y las propiedades pasaron al control de la iglesia. Así ésta se convirtió en propietaria o prestamista de buena parte de los bienes raíces de la Colonia.

Es así como la tercera época importante para el Sistema Financiero Mexicano es aquella en que los borbones fortalecen el poder político y económico en la Nueva España. En este periodo se aplica la real Cédula señalada con anterioridad y se expulsa a los jesuitas, se disponen administradores públicos que suplen a los privados, que únicamente observaban su beneficio personal medido en utilidades. En 1785, la Contaduría Pública Nacional comienza a utilizar la partida doble y también se incrementa la captación de impuestos para beneficio de España. Se crean nuevos impuestos y se crean nuevas formas de trabajo a través de las cuales se reúnen numerosos trabajadores de ambos sexos bajo un mismo techo y no sólo en su casa, los comerciantes pierden el poder político y económico y se fomenta la minería. En resumidas cuentas, el propósito de las reformas borbónicas se resume en el control de la Colonia para beneficiar a España.

El primer antecedente que se tiene del interés como tal es en el siglo XIII, el dominico español Raimundo de Peñaforte trató de darle una solución al problema de la usura que hasta entonces había sido motivo de debate entre los padres de la iglesia. De manera conciliatoria, introdujo en concepto romano *interesse* (aquel que se encuentra entre), que se refiere a la cantidad debida bajo un contrato y la realmente pagada, o los daños que surgen de una negligencia de una de las partes. Antes de Raimundo, el alquiler de dinero con propósito lucrativo se veía como un pecado contra Dios y la humanidad. Esto es, pues el antecedente del uso de la palabra interés en lugar de usura para denominar cualquier pago adicional además del principal de un préstamo.

Dentro de este contexto de fortalecimiento del sistema de control y crecimiento de la Colonia, el gobierno español se vio en la necesidad de crear instituciones de crédito para sustituir a la iglesia y restar importancia a los comerciantes. Es así como la primera institución de crédito prendario creada fue el Monte de Piedad de Animas, fundada en 1775 por Pedro Romero de Terreros con base en la Real Cédula del 2 de junio de 1774. Sus primeras operaciones consistieron en préstamos prendarios, custodia de depósitos confidenciales y la admisión de secuestros o depósitos judiciales y de otras autoridades. Realizaba la venta pública en almoneda de las prendas no rescatadas y en 1879 operó como institución de emisión hasta 1887³.

³ Sistema Financiero Mexicano. Villegas H. Eduardo

Al principio el Monte de Piedad no tenía fines de lucro. Su objetivo era ayudar a las clases pobres con préstamos pignoraticios sobre los cuales no tendrían que pagar ningún interés, aunque se esperaba que los prestatarios, al liquidar su deuda, hicieran algún obsequio a la institución para hacer patente su complacencia. Como ese sistema de obsequios voluntarios no dio resultados satisfactorios, la institución comenzó a señalar intereses en 1781, con una tasa inicial de 6.25%, aunque más tarde esa tasa se duplicó. Por su gran importancia, en la actualidad, esta institución sigue funcionando.

El segundo proyecto bancario fue un Banco de Avío de Minas que se estableció en 1784. Esta institución oficial tenía un capital de 5 millones de pesos aproximadamente, formado con una parte de las regalías que debían pagar las minas a la Real Hacienda. Sus funciones consistían en el otorgamiento de préstamos refaccionarios, la admisión de capitales o rédito y la atención de las cuentas del tribunal del cuerpo de minería. Dicho banco tuvo que ser liquidado poco después de la Independencia, no sólo por haber concedido préstamos excesivos y sin la debida prudencia, sino también por haberse visto obligado a financiar los déficits del tribunal cuando la Corte Real requería fondos.

En 1782 se fundó, por la Real Cédula del 2 de junio de 1782, el Banco Nacional de San Carlos, ramificación del mismo banco en España. Fue creado por Carlos III, rey borbón. Su función era fomentar el comercio en general y de la metrópoli (España) en particular, no hay mucho que comentar pues su tiempo de duración fue muy poco.

- **Periodo Independiente:** El periodo posterior a la lucha de independencia fue difícil, como todos los que siguen a este tipo de movimientos revolucionarios. Haciendo un recuento, del periodo colonial se heredaron la Casa de Moneda y el Nacional Monte de Piedad con nula importancia. No fue sino hasta 1830, por iniciativa de Lucas Alamán, que se estableció en Banco de Avío, mediante Ley del Congreso de 1830, cabe mencionar que éste era un banco de promoción industrial.

Posteriormente, mediante la Ley de del 17 de enero de 1837, se creó el Banco de Amortizaciones de la Moneda de Cobre, con la finalidad de retirar de circulación las monedas de ese metal, cuya abundancia se prestaba a falsificaciones, y únicamente se dejaron en circulación monedas de oro y plata. La importancia de estos bancos radica en que fueron las primeras instituciones financieras a las cuales acudió el gobierno mexicano para tratar de superar crisis económicas.

La calma que procedió a la intervención francesa permitió la creación de la Caja de Ahorro del Nacional Monte de Piedad en 1849.

Más tarde, en la gestión de Maximiliano, en 1864 se creó la primera institución de banca comercial en México: el Banco de Londres, México and South America Limited, recibía depósitos, otorgaba créditos, emitía billetes y proporcionaba servicios a los negociantes que se dedicaban al comercio exterior.

Entre 1870 y 1879 varios países, entre ellos Estados Unidos, desmonetizaron la plata y afectaron a México. Las monedas de oro desaparecieron de circulación y, aun cuando México mantenía como patrón el oro y la plata, en los hechos solamente utilizaba este último metal.

En 1875, Francisco MacManus fundó en Chihuahua el Banco de Santa Eulalia, que estaba autorizado para emitir billetes. En Marzo de 1878 se creó el Banco Mexicano, también emisor de billetes, lo cual demuestra que no existía control sobre la creación de bancos y mucho menos sobre la emisión de papel moneda.

El 23 de agosto de 1881 el gobierno federal y Eduardo Noetzlin, representante del Banco Franco- Egipcio, celebraron el contrato del que nació el Banco Nacional Mexicano, que tuvo un gran apoyo gubernamental y se convirtió en una especie de cajero de gobierno, pues ofrecía servicios en los estados del país y en extranjero y manejaba la cuenta de Tesorería.

Otro caso importante es el Banco Mercantil, Agrícola e Hipotecario inició sus operaciones el 27 de marzo de 1882. Fundado en febrero de ese año por Eduardo L'Enfer, estaba autorizado para emitir billetes. En ese mismo año y sin concesión federal, se creó el Banco Mercantil Mexicano.

El 12 de junio de 1883 Francisco Suárez constituyó el Banco de Empleados, antecedente del Banco Obrero. El capital de ese banco provendría de los empleados públicos con el objetivo de otorgarles créditos a ellos. También tenía autorización para emitir billetes.

Durante 1884 se presentó una crisis financiera que obligó a varios bancos a suspender sus pagos y puso al descubierto los inconvenientes de tener tantos emisores de billetes. Esa situación dio origen a una legislación correctiva. El Código de Comercio de 1884, que brindó atribuciones de banco central al Banco Nacional Mexicano, lo que generó quejas y discusiones. El 15 de mayo de ese año se otorgó la concesión para el establecimiento del Banco Nacional de México (Banamex), nacido de la fusión del Banco Mercantil, Agrícola e Hipotecario.

Con el Código de Comercio de 1884, ningún banco o persona podía emitir billetes y se hizo obligatoria la concesión de las autoridades para realizar operaciones bancarias. Las instituciones que funcionaban en ese momento tuvieron seis meses para regularizar su situación. El Banco de Londres, México y Sudamérica se mexicanizó mediante la adquisición del Banco de Empleados. Los otros bancos obtuvieron concesiones especiales hasta el 15 de septiembre de 1889, fecha en que se promulgó el actual Código de Comercio, que señalaba que las instituciones de crédito se regirían por una ley especial, que requería autorización de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y contrato aprobado por el Congreso de la Unión. Dado que no existía ninguna ley especial, nuevamente surgió la anarquía y se crearon bancos en casi toda la república hasta el 19 de marzo de 1897, fecha en que expidió la Ley General de Instituciones de Crédito. Con esta ley se impusieron a los bancos limitaciones en cuanto a reservas, emisión de billetes y apertura de sucursales. Adicionalmente las instituciones de crédito se clasificaron de la siguiente manera:

- * Bancos de emisión (comerciales).
- * Bancos hipotecarios (créditos a largo plazo).
- * Bancos refaccionarios (créditos a mediano plazo para agricultura, ganadería e industria manufacturera).
- * Almacenes generales de depósito.

La Bolsa de México, S.A., tuvo su origen en las operaciones con valores que se realizaban desde 1880 en la Compañía Mexicana de Gas.

El Banco Refaccionario Mexicano obtuvo el 12 de Octubre de 1898 la concesión para canjear los billetes de los bancos de los estados. Años más tarde, esta institución cambió su nombre por el Banco Central Mexicano y funcionó como cámara de compensación.

En 1905, durante el gobierno de Porfirio Díaz se cambió el patrón bimetálico al patrón oro y se suspendió la libre acuñación de monedas de plata. A pesar de todas las reformas, en 1907 hubo una crisis financiera debido a la baja de los precios de las materias primas de

exportación, lo que dio lugar a numerosas quiebras y críticas al sistema bancario mexicano.

En 1907, renació la Bolsa Privada de México, S.C.L., y en 1910 cambió su denominación a Bolsa de Valores de México, S.C.L. Sin embargo tras la Revolución Mexicana fue necesario reconstruir el sistema bancario mexicano.

Al finalizar el gobierno de Díaz, había 24 bancos de emisión, cinco refaccionarios y una bolsa de valores. Con la inestabilidad económica y política que generó la revolución, los bancos restringieron el crédito; la desmesurada emisión de papel moneda impulsó al atesoramiento y la exportación de oro y plata, y el público retiró sus depósitos, lo que provocó que varios bancos quebraran. Ante tal situación en 5 de octubre de 1913 Victoriano Huerta decretó la inconvertibilidad de billetes de banco y posteriormente, el 20 de diciembre de ese año, la suspensión de pagos, lo que detuvo el funcionamiento del sistema financiero.

Con la llegada de Venustiano Carranza al poder el 1914, los bancos reabrieron en una situación muy precaria. Como las relaciones financieras internas e internacionales estaban muy deterioradas, se trató de reconstruir el sistema.

El primer paso fue suspender la emisión de billetes. Con el decreto del 19 de septiembre de 1915 se creó la Comisión Reguladora e Inspector de Instituciones de Crédito, que sometió a los bancos al cumplimiento de la ley, canceló concesiones y liquidó a los bancos que no cumplían todos los requisitos legales. Inmediatamente después se comenzó a trabajar en el proyecto de Banco Único de Emisión, que funcionaría con un monto de 100 millones de pesos.

El 3 de julio del mismo año se autorizó la apertura de una bolsa de valores en la Ciudad de México.

Con fundamento en la nueva Constitución, en 1917 se planteó un nuevo sistema financiero y se regresó al patrón oro. Esta medida y la Primera Guerra Mundial favorecieron las exportaciones mexicanas entre 1917 y 1920.

Para 1925 existían 25 bancos de emisión, tres hipotecarios, siete refaccionarios y la bolsa de valores.

El 28 de agosto de 1925 se promulgó la Ley General de Instituciones de Crédito y Establecimientos Bancarios, así como los estatutos de la Ley del Banco de México. Finalmente el 1º de septiembre de 1925, Plutarco Elías Calles inauguró el Banco de México. Desde entonces y hasta 1976, el Sistema Financiero Mexicano no sufrió grandes modificaciones.

El Banco Nacional de Crédito Agrícola se fundó en 1926; en 1928 la Asociación de Banqueros de México S.A., y la Comisión Nacional Bancaria, que después sería la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros.

Entre 1930 y 1931 México resultó perjudicado por la baja de los precios de sus productos básicos, lo que agravó las dificultades financieras y obligó a emitir la Ley Orgánica del Banco de México, S.A., a partir de entonces éste funcionó efectivamente como único banco de emisión de billetes y controló circulante.

En julio de 1931 se emitió la Ley Monetaria, conocida como Ley Calles, que desmonetizó el oro, incluso en las operaciones para liquidar cuentas internacionales, y dejó el peso de plata como unidad básica del sistema.

Una vez promulgada su ley orgánica, el Banco de México empezó a funcionar como banco central.

En 1933 la Bolsa Mexicana de Valores de México, S.C.L., se transformó en Bolsa de Valores de México S.A. de C.V. y se creó el Banco Nacional Hipotecario Urbano y de Obras Públicas.

Durante 1934 se inició el mandato de Lázaro Cárdenas y para evitar fugas de capital a Estados Unidos debido a la alza de la plata de \$0.25 a \$0.81 dólares por onza Troy se creó la Ley Monetaria de 1935 en donde se desmonetiza la plata.

Durante el régimen de Lázaro Cárdenas, caracterizado por programas agrícolas vigorosos, grandes obras públicas y crecimiento económico a largo plazo, se crearon Nacional Financiera (1934), el Banco Nacional de Crédito Ejidal (1935) y el Banco Nacional de Comercio Exterior (1937). Nacional Financiera destaca por ser principal banco de fomento en México.

Sin embargo, estos programas inflacionarios, expansionistas a largo plazo, la expropiación petrolera, la baja de las exportaciones de productos básicos en 1937 y 1938 provocada por la depresión económica en Estados Unidos de América y la salida de capitales obligaron en 1938 a devaluar la moneda.

En 1939, con el inicio de la Segunda Guerra Mundial, México vuelve a verse beneficiado. La demanda de materias primas se incrementa y los capitales vuelven al país.

En el periodo posterior a la guerra y hasta 1976 acontecieron los siguientes hechos:

El 11 de febrero de 1946 se emitió el decreto que creó la Comisión Nacional de Valores; el 2 de julio de 1946, el reglamento de esta; el 27 de mayo de 1946, el Reglamento Interior de la Comisión Nacional de Valores; el 15 de enero de 1947, el Reglamento Especial para Ofrecimiento al Público de Valores no Registrados en Bolsa, y el 30 de diciembre de 1953 la Ley de la Comisión Nacional de Valores. Todos estos decretos, reglamentados y leyes se crearon para regular la actividad bursátil, que no tenía un régimen legal específico y era ejercida en cierta forma por Nacional Financiera S.A.

Dentro del mismo ámbito se crearon la Bolsa de Valores de Monterrey, S.A., que inició operaciones el 25 de abril de 1960, y la Bolsa de Valores de Occidente, S.A de C.V., constituida el 14 de agosto de 1957, pero que inició operaciones el 20 de junio de 1960. Esta última cambió su nombre el 12 de septiembre de 1966 por el de Bolsa de Valores de Guadalajara, S.A. de C.V. Todo lo anterior se hizo con el propósito de desarrollar el mercado de valores, lo que no se logró en ese periodo. La ley consideraba a las bolsas de valores como organizaciones auxiliares de crédito a pesar de que no lo son.

El Banco de México y Nacional Financiera cobraron cada vez mayor fuerza, tanto para el financiamiento obtenido del exterior como para el fomento a la actividad económica a través de diversos fideicomisos.

Hasta 1976 el Sistema Financiero Mexicano desarrolló las finanzas bancarias con más éxito del que se pudo desarrollar el mercado de valores. En general, las instituciones de crédito crecieron en todo el país, pero con el grave problema de que las obligaciones y préstamos del sistema bancario eran de corto plazo y, en general, las características del sistema era la liquidez y el rendimiento.

En este hecho, cabe destacar, que el sector más afectado fue la agricultura, que no pudo obtener capital para adoptar técnicas de cultivo modernas por lo que aun presenta graves rezagos.

AUTORIDADES. La Secretaría de Hacienda y Crédito Público, como autoridad máxima ejercía funciones a través de la Subsecretaría de Crédito Público y del Banco de México S.A.

La Subsecretaría de Crédito Público controlaba y supervisaba a todo el sistema a través de la Dirección General de Crédito.

El Banco de México S.A., era el banco central que regulaba y controlaba la estructura crediticia y monetaria, fijaba las reglas en lo referente a los plazos, garantías, límites de crédito y prohibiciones respecto a préstamos o aperturas de crédito, centralizaba las reservas bancarias y operaba como cámara de compensación; era el único banco de emisión, redescontaba documentos y fijaba el encaje legal.

La Comisión Nacional Bancaria y de Seguros era la encargada de vigilar a las instituciones de crédito y de seguros, velaba por el cumplimiento de la ley y promovía medidas adecuadas para el buen funcionamiento del sistema bancario.

La Comisión Nacional de Valores tenía, entre otras, las siguientes funciones:

- * Mantener el registro y la estadística nacional de valores.
- * En combinación con el Banco de México, aprobar las tasas de interés de los valores.
- * Opinar sobre el establecimiento y funcionamiento de las bolsas de valores.
- * Aprobar las inscripciones de valores.
- * Suspender, en caso necesario, la cotización de valores.
- * Aprobar o vetar la oferta pública de valores no registrados.
- * Opinar sobre el establecimiento de sociedades de inversión.
- * Aprobar valores objeto de inversión institucional.
- * Aprobar publicidad y propaganda de los valores.

AGRUPACION INSTITUCIONAL. Instituciones y Organizaciones Auxiliares de Crédito. Constituidas por el Gobierno Federal, eran aquellas en las que se debería mantener cuando menos el 51% del capital social; fueron creadas para atender necesidades de crédito de sectores indispensables a la economía nacional y que la banca privada no atendía.

Las Instituciones Nacionales de Crédito eran:

- Nacional Financiera S.A.
- Banco Nacional de Comercio Exterior, S.A.
- Banco Nacional de Crédito Agrícola.
- Banco Nacional de Crédito Ejidal.
- Banco Nacional de Comercio Agropecuario
- Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos
- Banco Nacional de Fomento Cooperativo
- Nacional Financiera Azucarera S.A.
- Banco Nacional Monte de Piedad
- Banco del Pequeño Comercio del D.F., S.A.
- Patronato del Ahorro Nacional.
- Banco Nacional Cinematográfico.
- Banco Nacional del Ejército y la Armada.
- Banco Nacional Urbano, S.A.

Cabe mencionar que tanto Banco Nacional de Crédito Agrícola, Banco Nacional de Crédito Ejidal y Banco Nacional de Comercio Agropecuario fueron fusionadas en 1975 en el Banco Nacional de Crédito Rural. Mientras que, Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos y

el Banco Nacional Urbano, S.A. en 1974 formaron el Grupo Financiero Banobras, junto con el Banco del Pequeño Comercio, S.A.

Las Instituciones Privadas de Crédito eran:

- Banca de depósito (bancos de depósito).
- Banca de ahorro (bancos de ahorro).
- Operaciones Financieras (sociedades financieras).
- Crédito Hipotecario (sociedades de crédito hipotecario).
- Operaciones de capitalización (bancos capitalizadores)
- Operaciones fiduciarias (sociedades fiduciarias).

Las organizaciones auxiliares privadas del crédito eran las que, mediante concesión de gobierno federal otorgada a través de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, con opinión de la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros y del Banco de México, S.A. se dedicaba a una o más de las operaciones: almacenes generales de depósito, cámaras de compensación, bolsas de valores, uniones de crédito.

A pesar de que las autoridades pretendían especializar la actividad bancaria, algunos financieros poderosos consideraban que lo mejor para el desarrollo bancario sería la banca múltiple. Solís y Oropeza pronosticaron en 1974: "Como creemos que la banca múltiple será reglamentada en la ley mexicana, quizá las instituciones de crédito que actualmente no pertenecen a ningún grupo financiero sean absorbidos por alguno de estos, o bien que se agrupen entre sí". Haciéndose realidad entre 1976 y el 31 de agosto de 1982.

Antes de iniciarse un análisis profundo de ese periodo debe recordarse que de 1960 a 1970 México vivió el llamado desarrollo estabilizador, durante el cual el PIB creció a una tasa promedio anual de 7% con estabilidad de precios, crecimiento del circulante a una tasa promedio anual de 11.2%. Como contrapartida, la población económicamente activa (PEA) disminuyó de 32.3% en 1960 a 27.1% en 1970. Estas cifras pueden indicar un buen manejo de las finanzas, pero una mala política de empleo; se lograron en un mundo estable, dentro del sistema Bretton Woods y con un patrón de oro; por ello, para entender el desarrollo actual hay que mencionar el inicio de la crisis monetaria internacionales de 1971.

- **AÑOS RECIENTES:** Durante el gobierno de Luis Echeverría la economía mundial vivió un periodo de recesión con inflación diferente al modelo clásico. Los precios del petróleo se elevaron fuertemente de \$1.59 dólares por barril en 1970 a \$12.57 dólares para finales de 1976, un crecimiento promedio anual de 41.14%.

Hasta 1974 México había sido un país importador de petróleo con un comercio exterior que mostraba saldos negativos crecientes.

Lo anterior indicaba graves problemas de ahorro negativo, con financiamiento necesario sólo para la inflación y déficit presupuestal creciente. Todo esto aunado a una dolarización creciente por el libre flujo de capital, orilló a la flotación sucia del peso del 31 de agosto de 1976.

El gobierno de José López Portillo (1976-1982) se inició en medio de rumores sobre control de cambios —medida que no podía aplicarse ya que el país estaba descapitalizado—, inflación, fuga de capitales, control estricto de precios y crecimiento mínimo del PIB.

El 18 de marzo de 1976 se publicaron en el Diario Oficial las Reglas de la Banca Múltiple, definida como aquella sociedad que tiene concesión del gobierno federal para realizar operaciones de banca de depósito, financiera e hipotecaria, sin perjuicio de otras concesiones para realizar diversas operaciones previstas por la ley. De esta forma se

crearon las bases legales para la concentración del capital bancario: en 1975 existían 243 instituciones bancarias y al 31 de diciembre de 1981 sólo quedaban 36 multibancos.

La nueva Ley del Mercado de Valores se publicó en el Diario Oficial de la Federación el 2 de enero de 1975 y con el tiempo promovió el mercado de valores al separarlo del bancario. Asimismo, contribuyó a que la intermediación bursátil se hiciera más profesional al favorecer el desarrollo de personas morales con funciones de agentes de valores (casas de bolsa) y restringir la operación de personas físicas (agentes de bolsa).

Las casas de bolsa tienen una organización que delimita funciones: dirección general, dirección administrativa, apoderados para tener relaciones con el público inversionista (ventas), operadores de piso (producción) y análisis bursátil (producción); los agentes de bolsa realizaban todas estas funciones, y ésta fue una de las razones fundamentales de la institucionalización. A los agentes de bolsa se les impusieron restricciones para actuar como intermediarios de valores, recibir fondos para realizar operaciones y brindar asesoría. Las casas de bolsa pueden recibir y otorgar créditos, realizar operaciones por cuenta propia y operar a través de sucursales.

En 1977 salió la primera emisión de Petrobonos para financiar a Petróleos Mexicanos (Pemex), lo cual reveló la riqueza petrolera de México. En el aspecto negativo, el peso se devaluó de 29.00 a 33.00 por dólar y la inflación llegó a 32.2%.

Este año fue determinante para el Sistema Financiero Mexicano, pues las siguientes instituciones se sumaron a la banca múltiple: Multibanco Comermex, S.A., Bancrecer, S.A.; Unibanco, S.A.; Banca Promex, S.A.; Banco Nacional de México, S.A.; Banco del Atlántico, S.A.; Banco Mercantil de Monterrey, S.A., Actibanco Guadalajara, S.A.; Banca Serfin, S.A.; Banca Confía, S.A., y Bancomer, S.A., al final, 93 instituciones de crédito se convirtieron en 14 de banca múltiple y Bancomer concentró a 35.

El año 1978 fue de grandes expectativas: se confirmó la riqueza petrolera de México; el índice de precios al consumidor (IPC) se redujo de 32.1% en 1977 a 17.4% en 1978; el PIB creció 8.3%, la inversión 11.3% y la privada superó a la pública. Las utilidades de las empresas tuvieron una fuerte recuperación; apareció la segunda emisión de Petrobonos (certificados de participación con garantía en barriles de petróleo); se crearon varias bolsas y éstas abrieron sucursales en los estados; surgieron los Certificados de la Tesorería de la Federación (Cetes), instrumentos de magnífica liquidez y buen rendimiento para financiar al gobierno federal o para controlar el medio circulante, el mercado de valores comenzó a tener mayor importancia como fuente de financiamiento y alternativa de inversión.

La baja continuaba en el mercado de valores. Salvo el mercado de dinero para necesidades operativas y los Petrobonos y metales para especular con una segunda devaluación, no existían otras alternativas de inversión.

Para atraer la inversión en la bolsa, en marzo se autorizó la formación de sociedades de inversión de mercado de dinero, así como la emisión de pagarés con garantía fiduciaria (dólares).

Así llegó el 1º de septiembre de 1982. Al final de su sexto y último informe de gobierno, José López Portillo dio a conocer el decreto que nacionalizaba la banca privada, a excepción del Banco Obrero Citibank, N.A.; no se nacionalizaron las organizaciones auxiliares de crédito ni las oficinas de representación. El Banco de México (que dejó de ser sociedad anónima) era el único autorizado para importar y exportar divisas, y la única moneda de curso legal en el país era el peso mexicano.

La nacionalización de la banca no fue sólo una decisión política, sino una medida para hacer frente a una situación difícil y tomar el control del sistema. Esta determinación se tomó para acabar con prácticas nocivas a la economía nacional, entre otras:

- Otorgamiento de créditos blandos (baratos) de la banca a empresas cuyas acciones eran parcial o totalmente propiedad de los mismos banqueros.
- Otorgamiento de créditos a empresas de los banqueros o de sus parientes, vía acuerdos, por montos que excedían los límites legalmente autorizados.
- Pago de intereses mayores a los autorizados a clientes especiales.
- Cobro de cantidades determinadas por no mantener un saldo mínimo promedio en cuenta de cheques.
- Trato discriminatorio en la prestación de servicios.

Los banqueros utilizaron la banca para financiar los proyectos de sus empresas; ahora el gobierno la usaría para financiar su gasto, incluida la carga de la deuda.

En diciembre de 1982 Miguel de la Madrid asumió la presidencia de México y puso en marcha el Programa Inmediato de Reordenación Económica (PIRE), orientado a combatir la inflación, la inestabilidad cambiaria y la escasez de divisas, proteger el empleo, el abasto y la planta productiva y sentar las bases para un desarrollo justo y sostenido a partir de 10 puntos:

1. Disminución del crecimiento del gasto público.
2. Protección del empleo.
3. Continuación de las obras en proceso.
4. Reforzamiento de las normas que aseguraran disciplina adecuada, programación, eficiencia y escrupulosa honradez en el ejercicio del gasto público autorizado.
5. Protección y estímulo a los programas de producción, importación y distribución de alimentos básicos para la alimentación del pueblo.
6. Aumento de ingresos públicos para frenar el crecimiento del déficit.
7. Canalización del crédito a las prioridades del desarrollo nacional.
8. Reivindicación del mercado cambiario bajo la autoridad y soberanía monetaria del Estado.
9. Reestructuración de la administración federal.
10. Actuación bajo el principio de rectoría del Estado.

En ese contexto se realizaron modificaciones legales importantes que entraron en vigor en 1983, entre ellas la Ley Reglamentaria del Servicio Público de Banca y Crédito en el Diario Oficial de la Federación el 31 de diciembre de 1982 que ordenaba convertir en Sociedades Nacionales de Crédito las instituciones nacionalizadas

Las Sociedades Nacionales de Crédito eran instituciones de derecho público con personalidad jurídica y patrimonio propios, de duración indefinida y capital representado por certificados de aportación patrimonial.

Después de la nacionalización bancaria y del establecimiento del control generalizado de cambios se dio una reacción muy interesante: la Bolsa de Valores se reactivó para elevar la razón promedio precio-utilidad, las tasas de interés se redujeron entre septiembre y noviembre; la inflación continuó al alza para cerrar en 98.8% y la economía ya no creció.

La Ley reglamentaria del Servicio Público de Banca y Crédito abrió la posibilidad de que los participantes volvieran a participar hasta con 34% del capital de la banca. Algunos de los objetivos de las sociedades de crédito eran los siguientes:

- Fomentar al ahorro nacional.
- Facilitar el servicio público de la banca y crédito.
- Canalizar los recursos financieros a las actividades necesarias y prioritarias para la nación y la sociedad.
- Coordinar la asignación de recursos del presupuesto público y los recursos crediticios de las instituciones.
- Descentralizar geográficamente la asignación de recursos.
- Promover la adecuada participación de la banca mexicana en los mercados internacionales.

La estructura básica del Sistema Financiero Mexicano no varió en el gobierno de Miguel de la Madrid; sólo cambió de propietarios: la Secretaría de Hacienda y Crédito Público siguió siendo la autoridad máxima; ejercía sus funciones a través de la Subsecretaría de la Banca, al mismo tiempo que regulaba y supervisaba la actividad financiera por medio del Banco de México, la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros y la Comisión Nacional de Valores.

Banco de México. El banco central de la nación desempeñaba las siguientes funciones, de acuerdo con su ley orgánica:

- Regular la emisión y circulación de la moneda, el crédito y los cambios.
- Operar con las instituciones de crédito como banco de reserva y acreditante de última instancia, así como regular el servicio de cámara de compensación.
- Prestar servicios de tesorería al gobierno federal y actuar como agente financiero de éste en operaciones de crédito interno y externo.
- Fungir como asesor del gobierno federal en materia económica y financiera.
- Participar en el Fondo Monetario Internacional y en otros organismos de cooperación en financiera internacional.

Comisión Nacional Bancaria y de Seguros. Órgano desconcentrado de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público que se encargaba de la inspección y vigilancia de las instituciones de crédito y de seguros. Fungía como órgano de consulta, realizaba estudios que la misma secretaría le encomendaba y emitía disposiciones necesarias para el cumplimiento de supervisión y vigilancia.

Comisión Nacional de Valores. Dentro de sus principales funciones estaban el de supervisar el cumplimiento de la Ley del Mercado de Valores, inspeccionar y vigilar el funcionamiento de casas de bolsa, bolsa de valores, operadoras de sociedades de inversión y emisiones de valores inscritas en el Registro Nacional de Valores e Intermediarias en lo que se refiere a las obligaciones que impone la Ley del Mercado de Valores; investigar presuntas violaciones a dicha ley, dictar medidas de carácter general para que las casas de bolsa y bolsas ajustaran sus operaciones a la ley, así como intervenirlas administrativamente, inspeccionar el funcionamiento del Instituto para el Depósito de Valores (Indeval), formar la estadística nacional de valores, certificar inscripciones en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, Actuar como árbitro en conflictos ocasionados por operaciones con valores, asesorar al gobierno federal y a organismos descentralizados en materia de valores, entre otras.

Organismos bancarios y de seguros:

Sociedades Nacionales de Crédito: con la Ley Reglamentaria del Servicio Público de Banca y Crédito apareció un nuevo tipo de organización: la Sociedad Nacional de Crédito. La nueva ley

señala que este tipo de sociedad era exclusivamente para prestar el servicio de banca y crédito: sus objetivos eran:

- ❖ Fomentar el ahorro nacional.
- ❖ Facilitar al público el acceso a los beneficios del servicio público de banca y crédito.
- ❖ Canalizar eficientemente los recursos financieros.
- ❖ Promover la adecuada participación de la banca mexicana en los mercados financieros internacionales.
- ❖ Procurar un desarrollo equilibrado del sistema bancario nacional y una competencia sana entre instituciones de la banca múltiple.
- ❖ Promover y financiar las actividades y sectores que determinara el Congreso de la Unión como especialidad de cada institución de banca de desarrollo, en respectivas leyes orgánicas.

Las sociedades nacionales de crédito fueron instituciones de derecho público con personalidad jurídica y patrimonio propios.

El 31 de agosto de 1982 se decretó la transformación de la banca nacionalizada y mixta en sociedades nacionales de crédito. Se liquidaron 11 instituciones, otras 20 se fusionaron y de 60 instituciones sólo quedaron 29 sociedades nacionales de crédito.

El 9 de marzo de 1984 la Secretaría de Hacienda y Crédito Público informó en un comunicado de prensa que las empresas que la banca poseía en el momento de la nacionalización serán vendidas directamente a los antiguos accionistas de los bancos, a excepción de las empresas directamente relacionadas o indispensables para los servicios públicos de banca y crédito.

La concentración de capital era mayor a la supuesta, ya que unos bancos eran propietarios de otros bancos: Banamex era propietario de Banco Provincial del Norte (99%), Serfin de Banco Nacional de la Propiedad (97%) y Banco Azteca (100%), Banco del Atlántico de Banco Panamericano (100%), Banpaís de Unibanco (80%) y Credimex de Banco Longoria (88%), sólo por mencionar los casos más sobresalientes.

El 30 de agosto de 1984 el Diario Oficial de la Federación publicó diversas resoluciones de la Comisión Nacional de Inversiones Extranjeras orientadas a hacer más flexible la participación del capital extranjero.

En diciembre de 1994 el Ejecutivo Federal envió al Congreso de la Unión diversas propuestas de ley para modificar el Sistema Financiero Mexicano, entre éstas destacan las siguientes:

- o La Ley Reglamentaria del Servicio Público y Crédito separó a las sociedades nacionales de crédito en instituciones de banca múltiple e instituciones de banca de desarrollo, y en lugar de canalizar los recursos financieros a actividades nacional y socialmente necesarias se determinó utilizarlos eficientemente. También desaparecieron las restricciones para evitar la concentración de crédito y descentralizar su asignación.
- o En la Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares de Crédito se elimina a las instituciones de fianzas como organizaciones auxiliares de crédito, prohíbe a las organizaciones auxiliares de crédito seguir políticas de grupo (arrendadoras con almacenadora o unión de crédito o, en su caso, con institución de fianzas); así mismo permite a los bancos participar en el capital de almacenes generales de depósito o de arrendadoras financieras. En cuanto a las organizaciones auxiliares de crédito a las

almacenadoras les permite ofrecer dos tipos de almacenamiento (fiscal y financiero) y ofrecer servicios de transporte. A las uniones de crédito las autorizó ser mixtas, es decir, que agruparan a socios que se dedicaran a actividades agropecuarias, industriales y comerciales para facilitarles el uso de crédito (banca dual). También propuso la regulación y autorización de las casas de cambio como actividad auxiliar de crédito para realizar operaciones de compra, venta y cambio de divisas en forma habitual y profesional.

En la propuesta de modificaciones a la Ley de Mercado de Valores destaca la creación de las casas de bolsa nacionales, en las cuales el gobierno participaba con 50% o más capital, y la autorización para que las casas de bolsa administraran fondos de pensiones y jubilaciones, antes reservadas a los fideicomisos (bancos). En su calidad de intermediarios, las casas de bolsa realizan actividades que pueden ser identificadas con el crédito, pues colocan papel comercial, aceptaciones bancarias y obligaciones o manejan depósitos al invertir recursos de sus clientes en Cetes, Petrobonos u otros instrumentos (banca dual).

En marzo de 1984 cuando la Secretaría de Hacienda y Crédito Público informó que las empresas que la banca poseía en el momento de su nacionalización se venderían a los antiguos accionistas de los bancos, se reveló información muy importante: los accionistas controlaban todo el Sistema Financiero Mexicano, pues a través de la banca se habían apropiado de la mayoría de otros intermediarios financieros. Además, la concentración de capital era mayor a la supuesta, ya que unos bancos eran propietarios de otros.

En diciembre de 1984 el Ejecutivo Federal envió al Congreso de la Unión diversas propuestas de ley para modificar el Sistema Financiero Mexicano.

En el ámbito internacional ocurrió la gran caída de las bolsas del mundo, conocida como el *crack* del '87; el temor a una recesión hizo temblar a las bolsas de todo el mundo cuando la bolsa de Nueva York cayó estrepitosamente.

En el sector bursátil se observaba un mercado accionario de distribución; esto ocurre cuando el precio de las acciones es caro e ingresan al mercado muchos compradores, que compran sin conocimiento. Las pérdidas se distribuyen, ya que el precio de las acciones cae posteriormente. Y, para ese entonces esos precios eran exageradamente altos.

La privatización de la banca:

El 2 de mayo de 1990 el presidente de la República envió al Congreso de la Unión una iniciativa para modificar los artículos constitucionales 28 y 123. Su objetivo era ampliar la participación de los sectores privado y social en el capital de los bancos. Este proceso culminó el 27 de junio de ese mismo año.

El 28 de junio de 1990 el presidente envió al Congreso un paquete de leyes financieras. En éste se incluían la Ley de Instituciones de Crédito, la Ley para Regular las Agrupaciones Financieras y un decreto por el cual se modificaban y adicionaban diversas disposiciones de la Ley del Mercado de Valores. Esto cambió el régimen de derecho público por el derecho privado en las leyes bancarias.

La Ley de Instituciones de Crédito señala que el servicio de banca y crédito sólo podrá ser prestado por este tipo de instituciones y que estas pueden ser de banca múltiple o banca de desarrollo. Impuso limitaciones a la banca internacional y ampliaba las posibilidades al permitirles realizar operaciones activas y pasivas* con residentes fuera del país, y no sólo como oficinas de representación. El porcentaje de participación máxima que les permitió al capital extranjero en las

* Operaciones activas: referente a los préstamos que la banca otorga.

Operaciones pasivas: son los depósitos recibidos de los ahorradores mediante diferentes instrumentos de captación.

instituciones del Sistema Financiero Mexicano es de 30%. También se promulgó la Ley para Regular las Agrupaciones Financieras.

Esta ley fue la base para la modernización del sistema, pues permitió crear instituciones que podían tener ventajas estratégicas al integrar grupos más fuertes.

Un cambio reciente en el sistema bancario fue la desaparición parcial del coeficiente de liquidez. En el entorno neoliberal en que estaban viviendo las empresas mexicanas resultaba lógico que se modificara esa restricción a la banca para darle más libertad.

Las sociedades de ahorro y préstamo:

A finales de 1991 se legalizaron en México las sociedades de ahorro y préstamo, conocidas como cajas de ahorro, las cuales existían desde finales del siglo XIX.

Las sociedades de ahorro y préstamo parecían ser el órgano adecuado para canalizar recursos de pequeños ahorradores a la economía mexicana a través de préstamos a sus propios socios. Estas sociedades tienen por objeto captar recursos exclusivamente de sus socios y colocar los préstamos entre ellos o en inversiones en beneficio de la mayoría.

Con la modificación de las leyes financieras cobraron gran importancia los grupos financieros, ya que eran el medio ideal para arribar a la banca universal y porque la mayoría de los bancos reprivatizados pertenecían a un grupo financiero. Un aspecto importante de los grupos financieros y de los bancos es la integración de su capital. En general se les permitía tener cuatro tipos de acciones:

- Acciones serie A: para el grupo de control, mexicanos que tenían la administración del grupo o del grupo financiero que poseía la administración del banco. Esta serie de acciones representaba al menos el 51% del total.
- Acciones serie B: para mexicanos sin ejercer el control, podían representar hasta el 49% del capital. A partir del año 2000, de acuerdo con lo estipulado en el TLCAN, estadounidenses y canadienses podían adquirir acciones serie A y B.
- Acciones serie C: podían representar hasta el 30% del capital. Al igual que las acciones serie A o B, tienen derechos patrimoniales y corporativos se refieren a la participación en la administración. Los derechos patrimoniales y corporativos plenos y los extranjeros pueden adquirirlas. Los derechos corporativos se refieren a la participación en la administración. Los derechos patrimoniales son los derechos económicos que toda acción tiene, con la liquidación o dividendo. Estas acciones son importantes, pues brindan la posibilidad de asociación estratégica para atraer tecnología a cambio de penetrar en el mercado mexicano.
- Acciones serie L: los que también pueden representar hasta el 30% del capital, son acciones que tienen derechos corporativos limitados, no participan en la administración y se utilizan fundamentalmente para atraer capital. Estas acciones existen legalmente desde el 26 de mayo de 1992, cuando se modificaron las leyes financieras.

Parte del problema del Sistema Financiero Mexicano es no obtener capital ni tecnología suficiente, y estas acciones ofrecen la posibilidad de subsanar estas carencias.

En diciembre de 1989 se publicó el Plan Nacional de Desarrollo 1988-1994, en el que se destaca la modernización de la economía, en el que cabe señalar que se hace énfasis en las necesidades del Sistema Financiero para hacerlo más eficiente y competitivo, a través de garantizar una participación diversificada y plural en el capital, asegurar que la banca mexicana sea controlada

por mexicanos, lograr la conformación de un sistema financiero balanceado y propiciar las sanas prácticas financieras y bancarias.

Todo este proceso dio origen a la reprivatización de la banca, que revirtió la estatización de 1982.

Entre las compras exitosas destacan las de Banamex, Bancomer y Serfin, los tres más grandes. Aparentemente sus propietarios tenían capacidad empresarial y administrativa para que sus respectivos grupos financieros fueran competitivos a nivel institucional.

La modernización del Sistema Financiero Mexicano no paró con la reprivatización de la banca. El 22 de julio de 1992 la junta de gobierno de la Comisión Nacional de Valores aprobó el proyecto de disposiciones aplicables a la operación de títulos opcionales.

Los títulos opcionales, comúnmente conocidos como *warrants*, son documentos que conceden a su tenedor el derecho de intercambiar durante un periodo de títulos de un valor o de una canasta de varios títulos, denominado valor subyacente, a un determinado precio establecido.

En palabras más sencillas, es una opción que permite ejercer un derecho –no una obligación- de comprar o vender a un precio determinado a cambio de un precio llamado prima.

Los warrants son opciones no estandarizadas y pueden ser de tipo americano o europeo; son de tipo americano cuando el derecho se puede ejercer en cualquier momento de la vigencia del contrato, y son de tipo europeo si sólo se pueden ejercer al vencimiento.

En septiembre de 1992 apareció en la Bolsa Mexicana de Valores el nuevo Índice Mexicano (Inmex), cuyo principal objetivo era establecer como un valor alternativo de referencia para los warrants.

El 14 de junio de 1993 se publicaron en el Diario Oficial de la Federación las bases para la organización y funcionamiento de las sociedades financieras de objeto limitado (sofol). El objetivo principal de estas sociedades es captar recursos a través de la colocación de instrumentos inscritos en el Registro Nacional de Valores para otorgar crédito a determinadas actividades o sectores.

Al igual que los bancos, y sin haber una regla clara, deben mantener ocho centavos de capitalización por cada peso en activo de riesgo en cartera. Además, deben tener sus oficinas en territorio nacional.

Con las modificaciones a las leyes financieras se abrió la puerta para que nacieran nuevos bancos mexicanos. Hasta el 9 de enero de 1994 habían surgido los siguientes: Banco Capital, Banco de Industria, Banco Interestatal, Banco del Sureste, Banco Inbursa, Banco Promotor del Norte, Banco Interacciones, Banca Quadrum, Banca Mifel, Banco Regional de Monterrey, Banco Invex. Cabe mencionar que estos bancos son los referentes a la banca múltiple.

El 15 de julio de 1993 se publicó en el Diario Oficial de la Federación la reforma a la Ley de Organizaciones de Crédito, en el cual se ampliaron las facultades a los Almacenes Generales de Depósito, que a partir de entonces pueden ofrecer crédito a sus depositantes con garantía sobre mercancías depositadas, además de proporcionar servicios de comercialización, transporte, certificación de calidad, valuación, marbeatado y empaque de mercancías.

El 25 de noviembre de 1993 el Presidente Carlos Salinas de Gortari envió al Congreso de la Unión una iniciativa de la Ley de Inversiones Extranjeras, cuyos objetivos eran promover la competitividad de México mediante una política de desarrollo económico que elimina la intervención y sobrerregulación gubernamental y procura la apertura a los flujos de bienes, servicio y capital del exterior para incrementar la eficiencia y la competitividad. Esto quiere decir que ya no se trata de regular la inversión extranjera, sino de promoverla.

En general, el 23 de diciembre de 1993 se publicaron en el Diario Oficial de la Federación varias leyes para adoptar el sistema financiero a la apertura económica de México.

La ley para regular a las Agrupaciones Financieras estipulaba que los grupos financieros debían estar conformados por una sociedad controladora y por alguna de las siguientes entidades:

- Almacén general de depósito.
- Arrendadora financiera.
- Empresa de factoraje.
- Casa de cambio.
- Institución de fianza.
- Institución de seguro.
- Sociedad financiera de objeto limitado.
- Casa de bolsa.
- Institución de banca múltiple.
- Sociedad operadora de sociedad de inversión.

El grupo podía estar formado por cuando menos dos tipos de las siguientes entidades financieras:

- Institución de banca múltiple
- Casa de cambio
- Institución de seguros

En caso de que no se concluyeran dos de las mencionadas, el grupo financiero deberá incluir tres tipos de entidades financieras, a excepción de las sociedades operadoras de sociedades de inversión.

Una adición a esta ley hace énfasis en que se requiere autorización de la SHCP para que cualquier grupo de persona adquiera directa o indirectamente el control de una sociedad controladora.

Con estas modificaciones se suprimió el mandato que buscaba conservar el control de la banca en manos de mexicanos, lo que trajo más competencia, tanto mexicana como extranjera, para los intermediarios financieros. Para ello fue necesario crear una estructura del Sistema Financiero Mexicano, más completa y con mayor potencial de desarrollo.

Esta nueva estructura destaca el hecho de que la supervisión de los grupos financieros la realizaba la *Cosif* (Coordinadora de Supervisión del Sistema Financiero), integrado por los miembros de las tres Comisiones existentes, la Comisión Nacional Bancaria, la Comisión Nacional de Valores y la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas. Esto se debe a que podían existir disputas sobre el campo de supervisión de cada comisión.

- **LA CRISIS DE 1994-1998:** Recordemos las funciones de cualquier sistema financiero en un entorno capitalista:
 - Propiciar la acumulación de capital para generar riqueza.
 - Contribuir en la asignación de la inversión para que, de manera eficiente, se destine a los usos más productivos.
 - Facilitar las transacciones para dar liquidez al sistema económico.

Todo lo anterior tiene por objetivo alentar el ahorro y canalizarlo vía crédito a fines productivos generadores de riqueza, producción y empleo, desgraciadamente, este no ha sido el caso de México desde 1970.

También debemos recordar que las crisis bancarias son inherentes al sistema capitalista y no son algo nuevo. De hecho, una crisis bancaria se gesta durante largo tiempo y lo anteceden cambios en el entorno económico, desregulación financiera y cambios orgánicos o institucionales. La historia financiera reciente de México puede sintetizarse de la siguiente manera:

- Fuerte crecimiento durante el desarrollo estabilizador, periodo atado al sistema Bretón Woods con tipo de cambio internacional fijo, crecimiento económico por la reconstrucción después de la Segunda Guerra Mundial y bajas tasas de interés, que además eran fijas.
- Inestabilidad, desde mediados de la década de 1970, con devaluaciones y cambios de rumbos en la conducción económica. Cuando se abandonó el patrón oro, en México se incrementó el gasto público, se olvidó la disciplina fiscal y llegó la inflación con posteriores devaluaciones.
- Reformas y reprivatización. La banca mexicana era especializada hasta 1970, cuando se formaron los grupos bancarios no formales como el sistema bancos de comercio, que si bien continuaban siendo especializado, sentaron las bases para la banca múltiple. En 1976 se expidió la ley que dio origen a la banca múltiple y a los problemas que llevaron a su intervención en 1982. La banca múltiple captaba recursos financieros de corto plazo y otorgaba todo tipo de créditos. En 1982 se retiró la concesión a los banqueros y los bancos se convirtieron en sociedades nacionales que no otorgaban préstamos, con lo cual perdieron su vocación, en 1990 se modificaron las leyes financieras y en 1992 culminó el proceso de reprivatización bancaria, con lo que nacieron los grupos financieros con tendencia a la banca universal. Toda una transformación en sólo 22 años.

Los nuevos banqueros, que no tenían conocimientos sólidos de este negocio, enfrentaron serios problemas porque estaban acostumbrados al negocio bursátil; además, gran parte del personal de las instituciones había olvidado la doctrina del crédito. Los bancos estaban en manos de gente que no supo administrarlos y que prestaron dinero de los ahorradores de una manera muy poco ortodoxa. Para 1994 enfrentaron serios problemas de cartera vencida por créditos mal otorgados y llevaban a cabo programas de reestructuración de cartera. Además los bancos estaban sobreendeudados por malas prácticas contables. Esto a veces no se menciona y simplemente se dice que la cartera vencida se debió a la crisis económica de 1995. De acuerdo con algunos funcionarios del Banco de México, las causas iniciales de la crisis bancaria fueron fallas de operación y supervisión y el desajuste macroeconómico.

La crisis pasó de monetaria a bancaria y de bancaria a fiscal. Esto obligó a la banca y a las autoridades a diseñar programas de apoyo que funcionaron hasta cierto punto. Podemos sintetizar el programa de la siguiente manera:

- o Enero de 1995: liquidez en moneda extranjera. Programa con el que se inyectó liquidez en dólares y se liquidaron al principio las tenencias en Tesobonos. Debemos recordar que el Banco de México, por ser banco central, es prestamista de última instancia.
- o Febrero de 1995: aumento de reservas. Programa insuficiente con el que se trató de capitalizar a los bancos para que ofrecieran un mayor respaldo a los ahorradores y al mismo tiempo pudieran superar sus problemas de cartera vencida.
- o Marzo de 1995: programa de capitalización temporal y ampliación de límite a la inversión extranjera. Este programa tenía el mismo objetivo que el anterior, sólo que buscaba capitalizar a los bancos. Además se permitió abiertamente la inversión extranjera, lo que sentó las bases para que Santander se apropiara de Banco Mexicano Somex y Banco Bilbao Vizcaya de Grupo Financiero Probursa, entre otros casos.

- o Abril de 1995: unidades de inversión (Udi). Programa con el cual se trató de dar confianza a los inversionistas al ofrecerles inversiones en unidades de inversión, instrumentos indizados que ofrecen rendimientos reales (por arriba de la inflación).
- o Mayo de 1995: compra selectiva de cartera. Con este programa el Fondo Bancario de Protección al Ahorro (Fobaproa) adquirió cartera vencida de los bancos y el gobierno pudo prestarle a los bancos a largo plazo mientras se sorteaba la crisis de liquidez, comprar las acciones no bancarias en forma parecida a como se hizo en 1982 o como lo hizo el gobierno japonés en 1998, para después venderla a un precio que permitiera recuperar el rescate o comprar cartera vencida prácticamente irrecuperable. el gobierno mexicano optó por la tercera opción y sin autorización del Congreso de la Unión, aumentó la deuda pública en aproximadamente 65 mil millones de dólares, ocupando un 18% para apoyo de los deudores y el 82% restante para salvar a los bancos. Algunos banqueros dicen que el objetivo de los programas de rescate fue salvar el dinero de los ahorradores.
- o Agosto de 1995: acuerdo de apoyo inmediato a deudores. Programa de reestructuración de crédito que incluyó ampliación de plazos, quitas y conversión de deuda de pesos a udi.
- o Diciembre de 1995: generalización de la compra de cartera. Con este programa únicamente se profundizó la pésima intervención del gobierno mexicano y el Fobaproa se quedó con la cartera incobrable que después de 1998 se convirtió en deuda pública a pagar por todos los ciudadanos mexicanos.
- o Mayo de 1996: programa hipotecario. Su finalidad era reestructurar en Udi los créditos de los deudores de hipotecas. El inconveniente es que estos no tenían un incentivo para pagar. Sus hipotecas valían más que el valor real de los inmuebles que garantizaban los créditos.
- o Julio de 1996: apoyo a deudores agrícolas. El problema con los créditos agropecuarios era peor. Los precios de muchos productos agrícolas habían bajado tanto que hacían imposible el pago del crédito. El negocio de los bancos no era apropiarse de fincas rurales o ranchos vía convenio judicial; preferían cobrar el crédito.

La crisis aceleró la participación de la banca extranjera y las compras y fusiones entre bancos mexicanos. Los bancos adquirientes sólo compraron activos productivos, no carteras vencidas; para eso estaba el Fobaproa, el Instituto para la Protección al Ahorro Bancario (IPAB).

Se exigieron mayores reservas y calidad contable a los bancos. Esta situación revivió la importancia de la vocación del banquero como otorgante de crédito, pero también puso al descubierto las debilidades jurídicas del sistema financiero.

La crisis y la reprivatización no han sido experiencias gratas para México. En menos de 30 años, la capitalización de los bancos y la participación de la banca extranjera le quitó a los mexicanos el control sobre el sistema financiero.

Además, la crisis y la mala administración y supervisión bancaria llevaron a la quiebra de algunos bancos.

Los bancos mexicanos que eran fuertes se enfrentaron a la competencia internacional que aprovechó su fuerza y experiencia para que BBV adquiriera a Bancomer y Citigroup a Banamex. Como banco mexicano fuerte subsiste Banorte, que adquirió a Bancrecer.

En los últimos años el Sistema Financiero Mexicano ha sufrido fuertes pérdidas y adaptaciones. En este entorno tan hostil, los grupos financieros mexicanos sólo podrán sobrevivir si son capaces de actualizar su tecnología y concentrar su atención en la mediana empresa y al sector agropecuario,

y la banca comercial en los pequeños comerciantes y las personas físicas. La banca corporativa, aun cuando es más segura, será un mercado potencialmente lucrativo para la banca internacional, con tecnología y fortaleza financiera. Es de suponer que las fusiones harán crecer a las instituciones más fuertes y que sólo quedarán unos cuantos bancos mexicanos.

1.3 ESTRUCTURA DEL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO.

Para lograr su objetivo central las instituciones que operan el Sistema Financiero pueden clasificarse de distintas maneras⁴:

- a) Instituciones supervisoras y de regulación.
- b) Entidades bancarias.
- c) Entidades no bancarias.
- d) Organismos y asociaciones de apoyo.

Para ilustrar de mejor manera la estructura del Sistema Financiero se incluye el cuadro 1. en la sección de anexos (pág. 83).

- a) ***Instituciones supervisoras y de regulación.*** En la actualidad el papel básico del gobierno en los mundos financieros es establecer las regulaciones necesarias para el correcto funcionamiento del sistema financiero en su conjunto, así como vigilar y supervisar que los participantes las cumplan cabalmente.

El gobierno, además de regular la circulación del dinero, está encargado de establecer la política financiera y cambiaria. Para ello, ha creado una serie de entidades públicas supervisoras que vigilan la actividad de intermediarios bancarios y bursátiles y, por tanto, pueden otorgar y retirar licencias de operación, así como establecer mecanismos de disciplina y sanciones tanto a intermediarios como a inversionistas que no cumplan con las normas establecidas. En México, contamos con las siguientes instituciones para supervisar y regular nuestro sistema financiero:

Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP). Esta es la encargada de la política financiera que regula el sistema financiero, realiza esta actividad de manera conjunta con otras Secretarías de Estado, principalmente la Secretaría de Economía, y la Secretaría de Relaciones Exteriores (SRE), que cumplen un rol básico en la forma de penetración y participación del capital extranjero en mercados financieros en México.

La SHCP, como principal entidad reguladora en materia de política financiera, tiene que diseñar, aplicar y supervisar la actividad crediticia y bursátil. Dentro de las actividades que le corresponden encontramos las siguientes:

- Coordinar la planeación nacional de desarrollo.
- Estimar y calcular los ingresos de la Federación, del Departamento del Distrito Federal y entidades paraestatales.
- Estudiar, preparar y presentar proyectos de leyes financieras y fiscales.
- Manejar la deuda pública de la Federación y del Departamento del Distrito Federal.
- Realizar o autorizar las operaciones de crédito público.
- Planear, coordinar, evaluar y vigilar en su totalidad el sistema financiero.

⁴ IBID.

- Ejercer las atribuciones que señalen las leyes en materia de seguros, fianzas, valores, ahorro y crédito popular, así como las organizaciones y actividades auxiliares de crédito.

Como responsable de la política financiera, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público desempeña, entre otras, las siguientes funciones:

- Implantar normas generales de política financiera.
- Resolver los criterios generales normativos y de control de las instituciones financieras.
- Ofrecer las políticas de orientación, regulación, supervisión y vigilancia de valores.
- Conceder o renovar las concesiones para que se constituyan y operen los intermediarios financieros (nacionales y extranjeros), como los bancos, casas de bolsa, sociedades de inversión y todo aquel que realice dicha actividad.
- Precisar las actividades que pueden llevar a cabo los intermediarios financieros.
- Sancionar administrativamente a las instituciones que incurran en algún tipo de infracción.
- Determinar las clases de valores que pueden recibir en depósito el Instituto Nacional de Valores.
- Aprobar la constitución de los grupos financieros.

Banco de México (Banxico)⁵. El Banco de México es la única institución que desempeña dos papeles claramente definidos dentro del sistema financiero mexicano; en primer lugar, es la autoridad responsable de la política monetaria y en segundo, opera como intermediario bancario.

Como autoridad, Banxico:

- Regula las actividades crediticias de cualquier intermediario bancario (bancos comerciales y bancos de desarrollo) y determina las reglas de participación de los intermediarios bursátiles en la compra de títulos gubernamentales.
- Especifica las características que tendrán las operaciones pasivas y activas, los servicios de financiamiento de las instituciones de crédito, así como la actividad de compraventa de valores donde participan los intermediarios bursátiles, los fideicomisos y las empresas de seguros y fianzas. El propósito de todas estas entidades será contribuir en el cumplimiento de su papel de reguladora monetaria y cambiaria.

Desde su creación en 1925, Banxico ha sufrido constantes transformaciones que le han permitido adecuarse a las instituciones económicas coyunturales y a las distintas directrices de política económicas planteadas por cada presidente mexicano. En su historia reciente dos han sido los cambios fundamentales. El primero ocurrió en 1982, cuando dejó de ser una sociedad anónima y se convirtió en un organismo público descentralizado. El segundo tuvo lugar el 20 de agosto de 1993, fecha en que su legislación le permite actuar como organismo autónomo en materia de política monetaria.

El Banco Central Mexicano es el único autorizado para, a través de la Casa de Moneda, acuñar moneda y emitir papel billete. Además tiene una clara intervención en el sistema de pagos y la función que en ello desempeñan los intermediarios financieros.

⁵ banxico.org.mx

Las principales funciones del Banco de México:

- Decidir la cantidad de dinero físico y en circulación, así como las nominaciones de billetes y monedas.
- Regular la intermediación, los servicios financieros y los sistemas de pagos.
- Establecer la normatividad que regulará las actividades del mercado cambiario en operaciones *spot* y de cobertura cambiaria.
- Participar e influir en la política financiera de tasas de interés siguiendo los lineamientos de su política monetaria y crediticia.
- Operar como banco de reserva con las instituciones de crédito y acreditante de última instancia.
- Llevar a cabo actividades de cámara de compensación con algunas instituciones financieras.
- Administrar las reservas monetarias e internacionales.
- Asumir el papel de agente financiero del gobierno federal en el mercado de valores y crédito nacional e internacional.
- Ser representante de México ante organismos financieros internacionales como el Banco Mundial y el Fondo Monetario Internacional.
- Adquirir valores emitidos por organismos financieros internacionales o empresas extranjeras.
- Operar con valores.
- Otorgar crédito al gobierno federal, instituciones de crédito, fondos bancarios de protección y apoyo al mercado de valores.
- Participar por medio de operaciones de mercado abierto, en el mercado de dinero para determinar la liquidez en la economía.
- Emitir bonos de regulación monetaria.
- Encargarse de diseñar y establecer la clase y modalidad operativa de las operaciones en el mercado de valores, así como las clases de títulos, montos mínimos y máximos de operación, precios límites y todo lo necesario para el correcto funcionamiento del mercado de valores.
- Efectuar operaciones de divisas, oro y plata.

Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV).⁶ Esta institución política es un órgano descentralizado de la SHCP con autonomía técnica y facultades ejecutivas otorgadas por su ley orgánica.

⁶ cnbv.gob.mx

Desde el 28 de abril de 1995 opera con el nombre de Comisión Nacional Bancaria y de Valores, derivado de la fusión de la CNB y la CNV.

Las actividades principales de esta entidad pública son:

- Supervisar a las entidades y personas físicas y morales que lleven a cabo actividades previstas en las leyes relativas al sistema financiero.
- Supervisar a las entidades del sector financiero, es decir, sociedades controladoras de grupos financieros, instituciones de crédito, casas de bolsa, especialistas bursátiles, bolsas de valores, sociedades operadoras de sociedades de inversión, sociedades de inversión, almacenes generales de depósito, uniones de crédito, arrendadoras financieras, empresas de factoraje financiero, sociedades de ahorro y préstamos, casas de cambio, sociedades financieras de objeto limitado, instituciones y fideicomisos públicos que lleven a cabo actividades financieras en las cuales la CNBV tenga algún tipo de facultad supervisora. Además, toda persona física o empresa cuando éstas realicen actividades previstas para regular los mercados financieros.
- Establecer los criterios, acerca de los actos y operaciones que se consideren contrarios a los usos mercantiles bancarios y bursátiles o sanas prácticas de los mercados financieros.
- Emitir, dentro de su competencia, la regulación prudencial a que se sujeten las entidades financieras.
- Dar a conocer normas referentes a la información económica y financiera que deben proporcionar de manera periódica los participantes en el mercado financiero.
- Procurar la estabilidad y correcto funcionamiento de las entidades financieras para mantener y fomentar el desarrollo sano y equilibrado del sistema financiero en su conjunto, en protección de los intereses del público.
- Intervenir administrativa o gerencialmente a las entidades, con objeto de suspender, normalizar o resolver las operaciones que pongan en peligro su solvencia, estabilidad o liquidez.
- Llevar el Registro Nacional de Valores e Intermediarios (RNVI) y certificar inscripciones que consten el mismo.
- Autorizar, suspender o cancelar la inscripción de valores y especialistas bursátiles en el RNVI, así como suspender la citada inscripción por lo que hacen las casas de bolsa.
- Autorizar la constitución y operación de las uniones de crédito.
- Aprobar la oferta pública de valores y documentos.
- Autorizar o dictar lineamientos y criterios respecto de la propaganda e información sobre valores dirigidas al público.

Comisión Nacional de Seguros y Fianzas (CNSF)⁷. Esta comisión está constituida como órgano desconcentrado de la SHCP. Algunas de sus facultades son:

⁷ cnsf.gob.mx

- Inspeccionar y vigilar a las empresas y personas que realicen operaciones con instituciones de seguros y fianzas.
- Desempeñarse como órgano de consulta de la SHCP en materia del sector asegurador y de fianzas.
- Sancionar administrativamente a quienes infrinjan cualquier ley que regule las actividades, instituciones y personas sujetas a vigilancia dentro del sector asegurador y afianzador.
- Realizar estudios solicitados por la SHCP, así como emitir sugerencias que estime adecuadas para perfeccionar el marco regulatorio del sector seguro y afianzador.
- Coadyuvar en el desarrollo de políticas adecuadas para la selección de riesgos técnicos y financieros en relación con las operaciones practicadas por el sistema asegurador.
- Determinar las medidas necesarias para las instituciones y sociedades mutualistas de seguros y las que realicen actividades de fianzas, cumplan con las cláusulas establecidas en los contratos de seguros y fianzas.
- Actuar como cuerpo de consulta de la SHCP con respecto al régimen afianzador.

Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro (Consar)⁸. Funciona como órgano administrativo desconcentrado de la SHCP con autonomía técnica y facultades ejecutivas, y está a cargo de la coordinación, regulación, supervisión y vigilancia de los sistemas de ahorro para el retiro.

Para cumplir con el objeto establecido en la ley, la Consar tiene las siguientes facultades:

- Expedir disposiciones generales para regular la operación de los sistemas de ahorro para el retiro; la recepción, depósito, transmisión y administración de las cuotas y aportaciones correspondientes a dichos sistemas así como la transmisión, manejo e intercambio de información entre las dependencias y entidades de la administración pública federal, los institutos de seguridad social y los participantes de los referidos sistemas, determinados los procedimientos para su correcto funcionamiento.
- Determinar las disposiciones de carácter general a las que deben estar sujetos los participantes en los sistemas de ahorro para el retiro, en cuanto a su constitución, organización, funcionamiento, operaciones y participación en los sistemas de ahorro para el retiro. Tratándose de las instituciones de crédito e instituciones de seguros, esta facultad se aplicará en lo conducente.
- Emitir la regulación prudencial a la que se sujetarán los participantes en los sistemas de ahorro para el retiro.
- Dar a conocer reglas generales para la operación y el pago de los retiros programados.
- Otorgar, modificar o revocar las autorizaciones y concesiones a que se refiere la ley, a las administradoras, sociedades de inversión y empresas operadoras.
- Supervisar a los participantes en los sistemas de ahorro para el retiro. En lo referente a instituciones de crédito, la supervisión se sujetará exclusivamente a su participación en los sistemas de ahorro para el retiro.

⁸ consar.gob.mx

- Establecer, en su conjunto con la CNBV, las bases de colaboración para el ejercicio de funciones de supervisión.
- Administrar y operar la base de datos nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro (SAR).
- Sancionar e imponer multas en materia de los delitos previstos en la ley, así como dar su opinión ante las autoridades competentes.
- Informar semestralmente al Congreso de la Unión sobre la situación que guardan los sistemas de ahorro para el retiro.
- Difundir informes sobre comisiones, número de afiliados, estado de situación financiera, estado de resultados, composición de cartera y rentabilidad de las sociedades de inversión, cuando menos en forma trimestral.
- Elaborar y publicar estadísticas y documentos relacionados con los sistemas de ahorro para el retiro.

Dentro del Consar existen empresas operadoras de la base de datos nacional del SAR y tienen como finalidad la identificación de las cuentas individuales en las administradoras e instituciones de crédito, la certificación de los registros de los trabajadores en las mismas, el control de los procesos de traspaso, así como la instrucción del operador de la cuenta concentradora sobre la distribución de los fondos de las cuotas recibidas a las administradoras correspondientes. La base, propiedad del gobierno federal, está conformada por la información procedente del sistema de ahorro para el retiro; contiene la información individual de cada trabajador y el registro de la administradora o información de crédito al que se encuentra afiliada.

*Instituto de Protección al Ahorro Bancario (IPAB)*⁹. Órgano descentralizado de la administración pública federal, con personalidad jurídica y patrimonio propio.

Su origen se remonta a la creación en 1990 del Fondo Bancario de Protección al Ahorro (Fobaproa), el cual fue creado con la intención de evitar problemas financieros que pudiesen presentar los bancos múltiples y que perjudicara a los depositantes.

Se constituye como un fideicomiso administrado por el gobierno federal en el Banco de México con el objeto de realizar operaciones preventivas en materia de quiebras bancarias.

En 1999 desaparece el Fobaproa, dejando paso al IPAB, cuyo objeto es proporcionar a las instituciones, en beneficio de los intereses de los usuarios del sistema bancario, un sistema para la protección del ahorro bancario garantice el pago, mediante la asunción por parte del IPAB, en forma subsidiaria y limitada, de las obligaciones establecidas en la ley, a cargo de la banca múltiple. Su otro objetivo es administrar los programas de saneamiento financiero que formule y ejecute en beneficio de los ahorradores y usuarios de los servicios bancarios y en salvaguarda del sistema nacional de pagos.

Para cumplir con su mandato, el IPAB podrá:

- Asumir y, en su caso, pagar en forma subsidiaria las obligaciones que estén garantizadas a cargo de las instituciones bancarias, con los límites y condiciones establecidos por la ley.

⁹ Sistema Financiero Mexicano. Eduardo H. Villegas

- Recibir y aplicar los recursos autorizados en los correspondientes presupuestos de egresos de la Federación, para apoyar de manera subsidiaria el cumplimiento de las obligaciones que el propio instituto asuma en los términos de la ley, así como instrumentar y administrar programas de apoyo a ahorradores y deudores de la banca.
- Suscribir y adquirir acciones ordinarias, obligaciones subordinadas convertibles en acciones y demás títulos de crédito emitidos por las instituciones que apoye.
- Suscribir títulos de crédito, realizar operaciones de crédito, otorgar garantías, avales y asumir obligaciones, con motivo de apoyos preventivos y programas de saneamiento financiero, tanto en beneficio de las instituciones bancarias como de las sociedades en cuyo capital participe directa o indirectamente el IPAB.
- Otorgar financiamiento a las instituciones bancarias, como parte de los programas de saneamiento, o cuando con él se contribuya a incrementar el valor de recuperación de los bienes, y no sea posible obtener financiamiento de fuentes alternas en mejores condiciones.
- Fungir como liquidador o síndico de las instituciones bancarias.

Cabe mencionar que el IPAB no puede garantizar las obligaciones que estén a favor de las entidades financieras nacionales o extranjeras bajo ninguna circunstancia, o de operaciones que no se hayan sujetado a las disposiciones legales, así como a las sanas prácticas y usos bancarios.

Comisión Nacional para la Protección y Defensa de los Usuarios de Servicios Financieros (Condusef)¹⁰. Regulada por la Ley de Protección y Defensa al Usuario de Servicios Financieros, está constituida como organismo público descentralizado con personalidad jurídica y patrimonio propios. Su finalidad primordial es la protección y defensa de los derechos e intereses de los usuarios de servicios financieros. Igualmente, en su objetivo prioritario es procurar la equidad en las relaciones entre las instituciones financieras y sus clientes, además de crear y fomentar entre los usuarios una cultura adecuada respecto de las operaciones y servicios financieros*.

En dicha ley se entiende como institución financiera a las sociedades controladoras, instituciones de crédito, sociedades de información crediticia, casas de bolsa, especialistas bursátiles, sociedades de inversión, almacenes generales de depósito, uniones de crédito, arrendadoras financieras, empresas de factoraje financiero, sociedades de ahorro y préstamo, casas de cambio, instituciones de seguros, sociedades mutualistas de seguros, instituciones de fianza, administradoras de fondos para el retiro, empresas operadoras de la base de datos nacionales del sistema de ahorro para el retiro, y cualquier otra sociedad que realice actividades análogas a las de las sociedades enumeradas anteriormente, que ofrezcan un producto o un servicio financiero. No se consideran instituciones financieras a las empresas distintas a estas.

La Condusef está facultada para:

- Atender y resolver las consultas que le presenten los usuarios de servicios financieros, además de las reclamaciones que estos mismos formulen y que sean competencia de la Condusef.

¹⁰ condusef.gob.mx

* Como usuario se entiende a toda persona que contrata, utiliza o que por cualquier otra causa tiene un derecho relativo a un producto o servicio ofrecido por alguna institución financiera.

- Conciliar entre el usuario y la institución financiera, así como entre una institución financiera y varios usuarios cuando éstos hayan comprado un mismo producto o servicio a través de un solo contrato.
- Dar orientación jurídica y asesoría legal a los usuarios en las controversias entre éstos y las instituciones financieras que se entablen ante los tribunales, con motivo de operaciones o servicios que los primeros hayan contratado, así como respecto de prestatarios que no corresponden al sistema financiero, siempre y cuando se trate de conductas tipificadas como usura y se haya presentado denuncia penal.
- Colaborar con otras autoridades en materia financiera para lograr una relación equitativa entre las instituciones financieras y los usuarios.
- Orientar y asesorar a las instituciones financieras sobre las necesidades de los usuarios.

b) **Entidades bancarias.** La actividad realizada por las instituciones bancarias es conocida como intermediación bancaria o financiera. Los bancos sólo son intermediarios entre los agentes económicos con exceso de recursos monetarios, aceptando depósitos a la vista de los mismos y canalizando estos recursos hacia los agentes económicos que tienen escasez y demandan recursos monetarios en forma de préstamo.

Los oferentes de recursos están dispuestos a no utilizarlos en el presente con la esperanza de obtener un mayor valor de los mismos en el futuro. A cambio, lo único que requieren es el pago de una tasa de interés, expresada en un porcentaje nominal anual. Al realizar esta actividad el banco actúa de una manera pasiva y la más importante operación de este tipo es precisamente la captación.

A su vez, los solicitantes del crédito están dispuestos a aceptarlo y pagar una tasa de interés para financiar su actividad y esperan poder cubrirlo. En este caso, el banco lleva a cabo una operación activa, la cual le permite cubrir sus gastos y costos fijos, además de obtener una utilidad.

Algunas operaciones activas son el crédito directo personal o quirografario, los préstamos prendarios, refaccionarios, hipotecarios y para adquisición de vivienda o bienes de consumo.

Las tasas de interés activas siempre son mayores a las tasas pasivas, dado que a partir de esa diferencia los bancos obtienen su ganancia. La diferencia entre la tasa activa y pasiva se conoce como margen financiero.

El sistema bancario en su conjunto es un soporte básico para que el Estado pueda cumplir los objetivos básicos de fortalecimiento del ahorro, responder demandas sociales, elevar el bienestar sustentado en bases productivas y, por supuesto, ofrecer los servicios de banca y crédito como un beneficio colectivo.

De acuerdo con la Ley de Instituciones de Crédito el sistema bancario mexicano se integra por¹¹:

- Banco de México.
- Instituciones de Banca Múltiple.
- Instituciones de Banca de Desarrollo.
- El Patronato del Ahorro Nacional.
- Los fideicomisos públicos constituidos por el Gobierno Federal.

¹¹ Diario Oficial de la Federación publicada el 17 de noviembre de 1995

A pesar de que todas las instituciones que mencionamos realizan el proceso de intermediación financiera no todas pueden realizar el “servicio de banca y crédito”: en este caso según la Ley de Instituciones de Crédito sólo pueden realizarlo las instituciones de banca múltiple o de desarrollo.

En la actualidad, la tendencia mundial es hacia la conformación de una banca universal y el predominio de los bancos globales. En México es el esquema que se adoptó y que llevó a emitir la Ley General de Agrupaciones Financieras, que dio origen a los grupos financieros. Así resulta complejo separar las actividades bancarias de las no bancarias ya que los grandes corporativos realizan ambas.

Después del proceso de nacionalización de 1982, la banca mexicana se transformó. Desde entonces y hasta 1990 las actividades de banca y bolsa tenían realizadas por dos distintas instituciones financieras.

Con el restablecimiento del régimen mixto del servicio de banca y crédito se promulgó a la par la Ley para la Regulación de Grupos Financieros. El propósito de este documento legal fue la creación de la banca universal, concepto que implica la operación bajo una misma entidad de una mayoría o todos los productos y servicios bancarios y no bancarios.

Legalmente los grupos financieros deben constituirse bajo la figura de una sociedad controladora y hacerlo, con dos o más de las siguientes empresas financieras: un banco, una casa de bolsa, una institución de seguros, un almacén general de depósito, una compañía afianzadora, una arrendadora financiera, una sociedad operadora de sociedades de inversión, una casa de cambio o una empresa de factoraje financiero, una administradora de fondos para el retiro o una sociedad financiera de objeto limitado. Las sociedades de este tipo se constituyen para adquirir y administrar las acciones de todas las entidades financieras o empresas que formen el grupo, por lo cual tienen que ser autorizadas por la SHCP.

El grupo financiero puede formarse con al menos de dos de las siguientes instituciones: un banco, una casa de bolsa o una compañía de seguros. Si el grupo no incluye a dos de las mencionadas, debe conformarse con al menos tres tipos diferentes de entidades financieras.

Esta innovación responde a la tendencia mundial de orientar las actividades financieras hacia una organización donde podrán ofrecerse todas las operaciones financieras que requieran una inversión, producción y distribución de bienes y servicios.

Existen también los llamados grupos financieros no bancarios e incluye a todos aquellos grupos cuya sociedad controladora es una casa de bolsa y que están integrados por dos o más entidades financieras distintas.

En lo referente a los bancos de desarrollo, el sistema bancario mexicano incluye a los bancos de desarrollo como uno de los principales instrumentos del Estado para apoyar el desarrollo de sectores específicos con mecanismos financieros y apoyo técnico. Son entidades de la administración pública federal con personalidad jurídica y patrimonio propios y están constituidos como *sociedades nacionales de crédito*.

Su actividad es complementaria al de las instituciones de banca múltiple aunque su objetivo es distinto. La banca de desarrollo debe medir sus beneficios económicos como criterio para la aprobación de los créditos. Así, su función en la economía es doble; por un lado, estimular sectores económicos que impulsen el crecimiento económico y por otro, ofrecer el servicio bancario a sectores no atendidos por la banca privada.

Para cumplir dicha función estas instituciones financian proyectos de alto beneficio económico y social, aunque también operan como prestamistas de último recurso. Pueden obtener sus recursos de la emisión de bonos, la deuda pública y el presupuesto asignado por la Federación, así como la

captación de los agentes económicos que integran el sector que atiende cada institución específica.

Todos los bancos de desarrollo deben estar estructurados con un mínimo de seis áreas básicas de evaluación con el fin de fortalecer su capacidad técnica. Esto les permitirá ejecutar su función con eficiencia; socioeconómica, financiera, técnica, institucional, legal y riesgos.

Además de los bancos de desarrollo, existen como entidad crediticia los fondos de fomento económico. Ambos son intermediarios financieros que fondean principalmente con los recursos presupuestales otorgados por el gobierno federal, préstamos del exterior, emisión de bonos y aceptación de depósitos.

Sus recursos se destinan a actividades o sectores considerados estratégicos para el desarrollo económico de México que regularmente los bancos privados no atienden. Además se especializan en el financiamiento de recursos de mediano y largo plazo para la creación, la expansión o el mejor crecimiento de las empresas, en los sectores considerados estratégicos para el desarrollo económico del país.

Para distinguir un banco de desarrollo a uno comercial, existen cuatro elementos sencillos, pero muy importantes; a) cualquier entidad financiera que opere como banco de desarrollo deberá llevar en su nombre la palabra "*Nacional*"; b) los bancos de desarrollo tienen ley orgánica; c) los bancos de desarrollo son sociedades nacionales de crédito en tanto que los bancos comerciales son empresas constituidas como sociedades anónimas y; d) la banca de desarrollo no puede formar ni ser parte de un grupo financiero.

En el Sistema Financiero Mexicano, estos son algunos de los bancos de desarrollo:

Nacional Financiera (Nafin): es una sociedad de crédito y opera como banca de desarrollo. Su objeto es promover y fomentar el ahorro y la inversión, así como la canalización de apoyos financieros y técnicos al sector industrial que coadyuve al desarrollo económico regional y nacional de México.

Banco Nacional de Obras (Banobras): su objeto básico es la promoción y financiamiento de actividades prioritarias realizadas por el gobierno federal, el distrito federal, los gobiernos estatales y municipales y sus respectivas entidades públicas en lo referente al desarrollo urbano, infraestructura y servicios públicos, vivienda, comunicaciones y transporte, y actividades del ramo de la construcción.

Banco Nacional de Comercio Exterior (Bancomext): tiene como objeto financiar el comercio exterior de México, promover y procurar la eficiencia y competitividad del comercio exterior, concepto que comprende la preexportación, exportación e importación y la sustitución de importaciones de bienes y servicios.

Banco Nacional del Ejército, Fuerza Aérea y Armada (Banjército): como banca de desarrollo ajusta sus programas a las políticas establecidas por el gobierno federal y coordina sus actividades con las entidades encargadas de la elaboración y ejecución de dichas políticas. El objeto de su existencia es otorgar financiamiento a los miembros del Ejército, la Fuerza Aérea y la Armada de México.

Sociedad Financiera Rural: la financiera tiene como objetivo, coadyuvar al desarrollo de las actividades agropecuarias, forestal y pesquera, y todas las demás actividades económicas vinculadas al medio rural, con la finalidad de elevar la productividad, así como mejorar el nivel de vida de su población. Para ello podrá otorgar crédito y prestar otros servicios a los productores (personas físicas y morales dedicadas a las actividades agropecuarias, forestales, pesqueras y todas las demás relacionadas con el medio rural).

Banco Nacional del Ahorro y Servicios Financieros (Bansefi): Se creó para promover el ahorro, e financiamiento y la inversión entre los integrantes del sector (organismos de integración y entidades de ahorro y crédito popular regulado por la ley de ahorro y crédito popular, y las personas físicas y morales que reciban u otorguen servicios a las mismas). Debe además, ofrecer instrumentos y servicios financieros a los miembros del sector, así como canalizar los apoyos financieros y técnicos necesarios para fomentar el hábito del ahorro y el sano desarrollo del sector y, en general el desarrollo económico nacional y regional.

II. MERCADO DE DERIVADOS

2.1 DEFINICION Y OBJETIVOS.

En un sentido amplio, suele entenderse por mercado "un determinado lugar para la contratación de mercancías y en un periodo de tiempo establecido"¹². Aunque un mercado no tiene por qué ser necesariamente un lugar físico de contratación, delimitado geográficamente ya que la esencia del mercado responde a la concurrencia entre compradores y vendedores para la determinación del precio.

Los valores que se negocian en los mercados de derivados se "derivan", bien de materias primas, o bien de valores de renta fija, de renta variable, o de índices compuestos por algunos de esos valores o materias primas.

Los mercados de derivados se pueden separar en dos segmentos; "Mercados de Derivados No Financieros" y "Mercados de Derivados Financieros".

Activos no financieros. Responden a las denominadas materias primas, ya sean agrarias, metálicas, o productos energéticos, todas ellas ubicadas en el concepto más genuino de *commodity*. Se incluye, también, los índices extrabursátiles o exóticos que rompen los esquemas clásicos de los subyacentes negociados en los mercados financieros.

Activos financieros. Son títulos emitidos por las unidades de gasto, que constituyen un medio de mantener riqueza para quienes los poseen y un pasivo para quienes lo generan.

En ambos se negocian dos tipos definidos de valores; contratos a futuro y contratos de opciones. El riesgo de los contratos a futuro y de los contratos de opciones es mucho mayor que el riesgo que representa la inversión en acciones, por dos razones; que tienen vencimientos a corto plazo, y que su adquisición requiere solamente una fracción del precio del contrato, con lo que un pequeño movimiento en el precio del contrato puede tener una gran repercusión en el resultado de la inversión. Los mercados de derivados no financieros precedieron, con mucho, a los de derivados financieros, y en ellos se negocian, como contratos a futuro sobre materias primas y opciones sobre esos contratos. Los primeros derivados financieros aparecieron en los EE.UU. a mediados de los '70, y los lanzaron bolsas de futuros que aplicaron la misma mecánica para los futuros financieros que la que utilizaban para los futuros sobre materias primas. La mecánica operativa ha ido adaptándose por todos los países que establecen mercados de derivados financieros, lo cual, una vez más, da un gran nivel de uniformidad a la negociación de derivados financieros en todo el mundo.

Las operaciones que se pueden llevar a cabo en los mercados financieros pueden realizarse utilizando medios de pago, que se denominan instrumentos. Permiten formas y medios singulares de financiación de las empresas, es decir, permiten la instrumentalización financiera; el logro de estrategias fiscales; efectuar estrategias de cobertura, especulación o inversión.

Sólo para hacer un pequeño comentario mencionaremos de estos tres últimos elementos lo siguiente:

- La cobertura lleva consigo tomar posesiones a plazo y al contado que se compensen mutuamente frente a un movimiento de los precios del mercado. Se podría explicar como una renuncia a obtener beneficios de los movimientos del mercado a cambio de no tener pérdidas.
- La especulación representa asumir el riesgo del mercado sin contraprestación en el mercado físico. El beneficio es el pago por el riesgo incurrido.

¹² Microeconomía. Michael Parkin.

- La inversión tampoco ejerce funciones de cobertura. Pretende obtener beneficio de las posiciones de riesgo, pero no de una forma profesionalizada.

Los mercados organizados de futuros y opciones surgen históricamente como consecuencia de un proceso de autorregulación destinado a potenciar la negociabilidad de operaciones a plazo, dotando de mayor transparencia, liquidez y seguridad a su mercado secundario. Por ello, antes de entrar a comentar los mercados organizados de futuros y opciones, para entender sus características es de utilidad repasar los rasgos básicos, tanto de las operaciones a plazo "a medida", como de las causas del proceso que conduce a la aparición de los futuros y opciones.

En un sentido general, una operación a plazo es aquella en la que, entre el momento de la contratación y el momento de la liquidación, media, como mínimo, un número de días establecido en cada mercado, que suele situarse entre dos y cinco. Precisamente la existencia de este plazo, que puede llegar a ser dilatado y en el que puede modificarse tanto la situación de los mercados y de los participantes en ellos como las expectativas de estos últimos, explica la conveniencia de mercados secundarios, donde sea posible deshacer, sin un excesivo coste, las posiciones, compradoras o vendedoras, previamente adeudadas¹³.

El primer tipo de operación a plazo son las compraventas simples a plazo, en las que se acuerda, para una fecha futura y cierta, el intercambio de una determinada cantidad de un instrumento financiero concreto, denominado activo subyacente, por el efectivo, también fijo, con el que se paga. Por tanto, en el momento de contratar, se fijan la fecha de liquidación, el instrumento, su cantidad y su precio.

Alternativamente a la liquidación con entrega del instrumento y del efectivo, cabe que ambas partes acuerden liquidar la operación por diferencias, es decir, sin que haya movimiento de valores y transmitiendo, a favor de la parte que resulte beneficiada, únicamente efectivo por la diferencia entre el precio contratado y el precio del mercado al contado que, el día de la liquidación, tenga el activo subyacente.

La naturaleza de los riesgos que asumen los participantes en las compraventas a plazo es de dos tipos. El primero de ellos (riesgo de mercado) es el derivado de que el precio al contado del activo subyacente varíe, hasta el día de la liquidación, en contra de sus expectativas, generando pérdidas por un importe igual al de la liquidación por diferencias antes citada. El segundo es un riesgo de contrapartida, es decir, derivado de que, si una de las partes obtiene beneficios, la otra no cumpla sus compromisos en la fecha de liquidación.

Lógicamente, el importe máximo de ambos riesgos es el mismo, no puede fijarse a priori, y no coincide con el precio de la compraventa pactada (riesgo de principal), sino con la diferencia entre éste y el precio al contado del activo subyacente el día de liquidación, ya que, en principio, la contratación de una compraventa a plazo no acarrea ningún coste o ingreso.

Dentro del Mercado de Derivados, también tenemos una subdivisión importante; mercados organizados y mercados *over the counter* (OTC)¹⁴.

1. Mercados organizados:

- a) Disponen de un lugar físico de contratación.
- b) Se ajustan a la normatividad de las supervisoras correspondientes.
- c) Están reglamentados.
- d) Negocian contratos normalizados.
- e) Disponen de estatutos propios.

¹³ Finanzas Internacionales. María del Carmen Orden

¹⁴ Derivados Financieros y de Productos. Ana Verchik.

- f) Sus miembros deben cumplir con condiciones estipuladas.
- g) Existe una cámara de compensación, encargada de la liquidación, y que garantiza el buen fin de la operación.
- h) No se exige al usuario un determinado rating para operar.

Los mercados organizados de instrumentos financieros aglutinan los futuros y las opciones (tanto directas como sobre contratos de futuros). Tiene como subyacente activos financieros (de tipo de interés, divisas, índices bursátiles, valores, etc.) y no financieros (agrarios, metales, índices de transporte, índices meteorológicos y de seguros).

2. Mercados OTC¹⁵:

- a) No tiene ubicación física.
- b) Tienen escasa referencia normativa, se rigen por usos de comercio específico y cláusulas estándar, basándose en la autonomía de su autoridad.
- c) Son mayormente de ámbito transnacional o internacional y en ocasiones;
- d) Pueden eludir totalmente o parcialmente las legislaciones nacionales que regulan los activos subyacentes sobre los que negocian.
- e) Realizan operaciones *home made* conforme a las necesidades de los usuarios.
- f) Los que intervienen se someten a la jurisdicción propia o de terceros países por razón de orden público.
- g) Sus instrumentos se contabilizan generalmente fuera de sus balances.

Cuadro 2. Activos Subyacentes.

Activos no financieros	Agricultura (commodity)	- Cereales - Oleaginosas - Productos cárnicos - Productos tropicales - Otros varios
	Metales	- Estaño - Antimonio - Aluminio - Magnesio - Plomo - Cobre - Níquel - Zinc
	Bullions	- Oro - Plata - Platino - Paladio
	Energía	- Crudo - Heating oil o gasoil - Gasolina sin plomo - Propano - Gas natural - Nafta
	Índices	- CRB - Metereológico - Fletes - Inmuebles - Medio ambiente - Fertilizantes - Reaseguros y otros

¹⁵ IBID.

2.2 FUTUROS Y OPCIONES

Nos vamos a centrar en dos contratos que, entendemos son los elementos prioritarios dentro de este mercado de derivados y la problemática conceptual que les define y determina para un correcto entendimiento del mismo.

FUTUROS:

Un contrato de futuros, en un sentido muy amplio, es un contrato adelantado que se comercia en bolsa. El contrato de futuros es uno de los instrumentos financieros con más cambios y de mayor aceptabilidad en nuestra época, a pesar que su uso, tanto en la especulación como en la cobertura, aún no han generalizado entre las empresas y bancos mexicanos, es importante señalar que ha ganado importante terreno durante los últimos años. En México las empresas agroindustriales más avanzadas utilizan futuros para cubrir sus exportaciones de café, jugo de naranja y granos, también algunas empresas mineras recurren a contratos de futuros para diversos metales a fin de cubrir ventas futuras, de igual manera algunas instituciones gubernamentales y financieras utilizan futuros sobre tasas de interés, con el propósito de cubrirse contra las condiciones volátiles de los mercados internacionales de crédito, esto a nivel internacional, aunque cabe mencionar que va en aumento el número de mexicanos interesados en estos mercados, esto se ve reflejado en el establecimiento de algunos operadores mexicanos de futuros aunque en la actualidad muchas de estas transacciones se llevan a cabo en territorio estadounidense.

Bancos, empresas e individuos en el mundo entero negocian contratos de futuros sobre una amplia variedad de mercancías y finanzas. Estas transacciones tienen fines especulativos o de cobertura. La gran mayoría de las órdenes de compra o venta de contratos de futuros es operada por corredores quienes a su vez recurren a los mercados de futuros en Chicago o Nueva York además de los contratos que se negocian en los Estados Unidos, en Londres se comercian futuros de metales, alimentos y tasas de interés, al igual que en muchas otras bolsas de futuros más pequeñas en el resto del mundo.

Ya que los futuros se negocian en la bolsa, con frecuencia parecen sumamente complejos. Sin embargo, sus rasgos característicos tienen como razón de ser promover su bursatilidad.

La historia de los futuros comienza en Chicago, durante la segunda mitad del siglo XIX, se convirtió en el centro del comercio de granos de los Estados Unidos. Conforme los colonizadores se abrieron paso por las vastas llanuras del medio oeste de Estados Unidos y, en la medida en que crecieron las redes ferroviarias, comenzó la compra y venta de grano en mercados organizados en Chicago. El envío de granos se realizó a través de los puertos de San Lorenzo hacia la Costa Este de los Estados Unidos, Europa y Latinoamérica¹⁶.

Los agricultores y procesadores de grano se enfrentaban al enorme riesgo de variaciones inesperadas en los precios. Con frecuencia, los agricultores cosechaban su producto y lo enviaban por ferrocarril a Chicago, para después descubrir que la oferta en el mercado era tan grande que no podían venderlo al precio necesario para cubrir los costos, y entonces, cuando la oferta superaba ampliamente la demanda, los productores decidían arrojar el grano al lago Michigan. Por otra parte los compradores del grano descubrían que los precios estaban muy por encima de los que podían pagar.

Ante la necesidad de eliminar los riesgos de precios en la compra y venta del grano, se establecieron el Chicago Board of Trade y el Chicago Produce Exchange, que después fue conocido como Chicago Mercantile Exchange, cuyo propósito era manejar las transacciones al

¹⁶ Commodities: mercados Financieros sobre materias primas. Costa Ran Luis

contrato y realizar contratos al arribo. Dichos contratos en esencia, eran contratos adelantados que especificaban la cantidad del grano y su precio para la entrega en una fecha futura.

Sin embargo, estas operaciones dieron lugar a otro problema: si los precios subían durante la época de cosecha, los agricultores se enfrentaban a la enorme tentación de incumplir su contrato al arribo, ya que este exigía vender el grano a un precio menor del que podían pedir en el mercado al contado. Además, cuando el alza de precios se debía a sequías o plagas, muchos agricultores no tenían la mercancía que se habían comprometido entregar, aunque estuvieran dispuestos a plegarse a las condiciones del contrato. Asimismo, cuando los precios caían, a menudo los compradores no cumplían con el contrato al arribo pues preferían adquirir el grano a precios más bajos en el mercado de contado.

Los empresarios de Chicago reconocieron que para beneficio tanto para los agricultores como de productores, era necesario encontrar una forma que permitiera estandarizar y hacer valederos estos contratos adelantados. Para lograrlo establecieron bolsas de granos y una institución conocida como la casa o cámara de compensación. La función principal de esta institución es romper el vínculo entre el comprador y vendedor de un contrato a futuro, quedando como comprador legal frente a cada vendedor y, a la inversa, como vendedor legal ante cada comprador. Así, los compradores y vendedores de contratos no tienen que preocuparse sobre el riesgo crediticio de su contraparte, pues legalmente la parte contraria es siempre la cámara de compensación. A su vez, si un participante en el mercado de futuros desea cuadrar su posición, no necesita acudir a su contraparte original, pues es necesario únicamente operar su contrato en el piso de bolsa. En consecuencia, la cámara de compensación asume las responsabilidades anteriores, gracias a un esquema complejo de depósitos de buena fe, conocidos como margen y margen de variación. Es importante señalar y recalcar la importancia que tiene la cámara de compensación ya que gracias a esta se ha podido desarrollar un mercado de futuros eficiente y sin complicaciones aun en momentos difíciles para la economía internacional como lo es el caso de la crisis del '29 la cual se caracterizó por colapsos bancarios y bancarrotas comerciales.

Una vez establecida la cámara de compensación, los agricultores y productores de grano pudieron no sólo realizar contratos adelantados sino también comerciarlos. Así por ejemplo, un agricultor podía vender maíz a diciembre en el piso de remates del Chicago Board of Trade y, al día siguiente cancelar esa misma posición mediante la compra de maíz; o bien, podía aumentar o disminuir el número de contratos futuros que tenían en su posición, sin tener que negociar con su contraparte original. El hecho de que los contratos a futuro sean altamente bursátiles hacen que estos instrumentos sean muy atractivos para especuladores y administradores de riesgo.

Si bien, el establecimiento de la cámara de compensación permitió la busatilización de los contratos de futuros de mercancías, fue la introducción de futuros de soya lo que preparó el camino para el éxito y la permanencia de los mercados de los futuros. Antes de los 30's la soya se cultivaba principalmente en el Oriente. Sin embargo, a principios de la década de los treinta, Estados Unidos se convirtió en el principal consumidor y productor de soya debido a dos factores: el embargo comercial que interrumpió el abasto de soya en China y el reconocimiento en Occidente de la soya como alimento humano y animal. En 1936, la cosecha de soya norteamericana alcanzó tal volumen que el Chicago Borrad of Trade introdujo los futuros de soya. Durante las dos décadas que siguieron a la Segunda Guerra Mundial, la política agrícola del gobierno estadounidense mantuvo bajos y estables los precios de la mayoría de los granos. Estas medidas dificultaron la actividad comercial de los futuros, ya que las oportunidades de especulación y las exigencias de cobertura fueron muy reducidas. No obstante, el comercio de futuros sobre productos de complejo de soya (fríjol, aceite y pasta de soya) permaneció activo durante ese periodo y demostró que los mercados de futuros eran viables.

Durante la década de 1960, las bolsas de futuros estadounidenses se expandieron, al introducir contratos a futuro de una gran variedad de mercancías, tales como panza de puerco, puercos vivos, concentrado de jugo de naranja congelado, madera y plata (otros contratos –futuros de

camarón congelado, pavos, manteca y whiskey- introducidos durante esa época fracasaron, debido a que no lograron generar suficientes intereses entre especuladores y administradores de riesgo).

En esencia, el contrato de futuros es un contrato adelantado que se comercia en la bolsa.

El éxito tan evidente que han tenido las bolsas donde millones de contratos de futuros se comercian diariamente no hubiera sido posible sin cuatro innovaciones claves en comparación con los contratos adelantados: primero, la estandarización del propio contrato; segundo, la creación de las cámaras de compensación; tercero, la práctica de revalorizar directamente todas las posiciones y de pagar o recibir márgenes todos los días en función de dicha revaluación; y cuatro, los avances tecnológicos que permiten la participación de compradores y vendedores del mundo entero, la transmisión instantánea de noticias y cotizaciones, y el registro y seguimiento del enorme volumen de las operaciones.

Estandarización. Los contratos de futuros están enteramente estandarizados. Los contratos sobre mercancías e instrumentos financieros son uniformes y no negociables en lo que se refiere al tamaño del contrato, la calidad del bien subyacente, la divisa en la que cotiza, la fluctuación mínima del precio, el plazo a vencimiento y el lugar de entrega. Por lo tanto, una vez elegido un contrato a un mes, la única variable negociable en el contrato es su precio.

La cámara de compensación. En la mayoría de las bolsas donde se comercian contratos a futuro, la cámara de compensación es una cantidad legalmente independiente, cuyas acciones son propiedad de empresas afiliadas que efectúan la compensación de las operaciones aunque, en algunos casos, la cámara de compensación es parte de la misma bolsa. En esencia, la cámara de compensación rompe el vínculo entre compradores y vendedores, al actuar como comprador legal de cada vendedor y a la inversa, como vendedor legal de cada comprador.

El hecho de que el vínculo entre comprador y vendedor se rompa es crucial para la bursatilidad de los contratos de futuros. Los compradores y vendedores pueden entrar en el mercado sin preocuparse acerca del riesgo crediticio de la contraparte ya que, sin importar quién se encuentre en el piso de remates, su contraparte legal siempre será la cámara de compensación. Además lo anterior permite que los participantes del mercado cuadren su posición (cancelando la venta de compra o a la inversa) y que aumenten o disminuyan ésta sin necesidad de buscar y transar con su contraparte original.

Margen. El uso peculiar del margen en los mercados de futuros permite a la casa de compensación asumir el riesgo de incumplimientos de los contratos a futuro. Al mismo tiempo, este uso especial del margen hace los contratos de futuros altamente atractivos como vehículos especulativos. Existen dos tipos de margen: margen inicial y margen de variación; el margen inicial, considerado como un bono de buena fe, debe depositarse en la casa de compensación un día después de iniciar una posición –ya sea que se trate de la venta de futuros –posición corta- o de la compra de futuros –posición larga. Cada bolsa determina el margen inicial de cada contrato. Generalmente es de alrededor de 105, pero puede ser mayor si el precio tiene antecedente de gran volatilidad, y menor si el precio se ha mantenido relativamente estable. En cualquier caso, el margen depositado gana una tasa de interés competitiva del mercado.

No obstante, desde una perspectiva, el uso del margen aumenta el atractivo de los futuros como vehículo especulativo. Esto se debe a que una pequeña cantidad de margen inicial permite al inversionista controlar un contrato con un valor nominal mucho más amplio.

Además del margen inicial, las bolsas exigen también margen de variación. Es decir, cada día hábil, la cámara de compensación revaloriza todas las posiciones de acuerdo con los precios de cierre. Es decir, calcula las pérdidas y ganancias netas de todos los participantes en el mercado y las carga o acredita, conforme sea el caso, con pagos hechos al siguiente día hábil. Cuando los abonos o los cargos exceden una cantidad preestablecida del margen inicial (conforme reglas de la propia bolsa), conocida como margen de mantenimiento, la bolsa paga o exige un margen de

variación, el cual corresponde al margen adicional que se deposita antes de la apertura del mercado del siguiente día hábil. En todo caso, cuando cualquier tipo de margen no se paga cuando es requerido, la posición se cierra automáticamente –y el participante del mercado aún está legalmente obligado a cubrir el pago del margen que debe. Esta práctica evita que se acumulen las pérdidas que no se puedan pagar.

OPCIONES:

Una opción es un contrato entre dos partes por el cual una de ellas adquiere sobre la otra el derecho, pero no la obligación, de comprarle o de venderle una cantidad determinada de un activo a un cierto precio y en un momento futuro. Existen dos tipos básicos de opciones¹⁷:

Contrato de opción de compra (call).

Contrato de opción de venta (put).

Así como en futuros se observa la existencia de dos estrategias elementales, que son la compra y la venta de contratos, en opciones existen cuatro estrategias elementales, que son las siguientes¹⁸:

- Compra de opción de compra (long call).
- Venta de opción de compra (short call).
- Compra de opción de venta (long put).
- Venta de opción de venta (short put).

La simetría de derechos y obligaciones que existe en los contratos de futuros, donde las dos partes se obligan a efectuar la compraventa al llegar la fecha de vencimiento, se rompe en las opciones puesto que una de las partes (la compradora de la opción) tiene el derecho, pero no la obligación de comprar (call) o vender (put), mientras que el vendedor de la opción solamente va a tener la obligación de vender (call) o de comprar (put). Dicha diferencia de derechos y obligaciones genera la existencia de la prima, que es el importe que abonará el comprador de la opción al vendedor de la misma.

Dicha prima, que refleja el valor de la opción, cotiza en el mercado y su valor depende de diversos factores que seguidamente enumeramos:

- * Cotización del activo subyacente.
- * Precio de ejercicio de la opción.
- * Volatilidad.
- * Tipo de interés de mercado monetario.
- * Tiempo restante hasta el vencimiento.
- * Dividendos (sólo para opciones sobre acciones).

¹⁷ Futuros y Opciones Financieras. Díaz Tinoco

¹⁸ IBID

El precio de ejercicio es aquél al que se podrá comprar o vender el activo subyacente de la opción si se ejerce el derecho otorgado por el contrato al comprador del mismo. Una opción tiene cinco características fundamentales que la definen, siendo éstas el tipo de opción (compra -call- o venta -put-), el activo subyacente o de referencia, la cantidad de subyacente que permite comprar o vender el contrato de opción, la fecha de vencimiento y el precio de ejercicio de la opción.

Las opciones pueden ser ejercidas en cualquier momento hasta su vencimiento (opciones americanas) o solamente en el vencimiento (opciones europeas). La comparación entre el precio de ejercicio y la cotización del activo subyacente sirve para determinar la situación de la opción (in, at o out of the money) y su conveniencia de ejercerla o dejarla expirar sin ejercer el derecho otorgado por la compra de la opción. Se dice que una opción "call" está "in the money" si el precio de ejercicio es inferior a la cotización del subyacente, mientras que una opción put está "in the money" cuando el precio de ejercicio es superior a la cotización del subyacente; por supuesto, una opción está "out of the money" cuando se da la situación contraria a la descrita anteriormente para las opciones "in the money", con la excepción de las opciones que están "at the money" que sólo sucede cuando precio de ejercicio y precio del subyacente coinciden.

Al igual que los contratos de futuros, las opciones se negocian sobre tipos de interés, divisas e índices bursátiles, pero adicionalmente se negocian opciones sobre acciones y opciones sobre contratos de futuros.

2.3 PRINCIPALES OPERACIONES DEL MERCADO.

COBERTURA:

La primera función de los mercados a plazo es la de proporcionar un mecanismo de cobertura frente al riesgo de mercado, es decir, el riesgo de que el precio de mercado de un instrumento financiero varíe ocasionando pérdidas o menores beneficios. Atendiendo a las causas de esta variación, significativas para el tema tratado, cabe hablar de tres variantes del riesgo de mercado¹⁹.

La primera de ellas, el riesgo de tipo de interés, mide las posibles pérdidas, o menores beneficios, que puede generar una variación en el nivel o estructura de los tipos de interés. A su vez, este riesgo sólo se asume si se mantienen posiciones abiertas, que son aquellas en las que el plazo de vencimiento (o de modificación de los intereses, si se trata de un instrumento financiero con tipo de interés variable) de un activo no coincide con el del pasivo con el que se financia. Cuando el plazo del activo es superior al del pasivo, la posición se denomina larga y produce pérdidas, cuando los tipos de interés se elevan, o beneficios, cuando los tipos de interés descienden. Ante variaciones de igual signo de los tipos de interés, una posición corta (plazo del pasivo superior al del activo) origina resultados contrarios.

La segunda modalidad de riesgo de mercado es el riesgo de tipo de cambio, que mide las pérdidas, o menores beneficios, que pueden originar variaciones en el tipo de cambio de la moneda nacional frente a la moneda en la que están denominados los distintos activos y pasivos. En este caso, la posición frente a una moneda se considera larga cuando, para una determinada fecha, el importe de los activos supera al de los pasivos, en ambos casos denominados en ella, y corta, en caso contrario. Es evidente que con una posición larga respecto a una moneda, una elevación del tipo de cambio de la moneda nacional frente a ella (depreciación de la moneda extranjera), producirá una disminución de beneficios, y un aumento si la posición fuese corta.

¹⁹ Mercados e Instituciones financieras. Frank J. Fabozzi

La tercera forma del riesgo de mercado que va a ser considerada, se refiere a las posibles pérdidas originadas por variaciones en el precio de los valores de renta variable. Es evidente que si estas variaciones se deben únicamente a modificaciones de los tipos de interés, se tratará del primer caso de los antes mencionados. Sin embargo, las cotizaciones de esta clase de valores dependen de un conjunto de factores mucho más amplios, entre los que destaca la solvencia de su emisor, que incluye su capacidad de generar beneficios, que normalmente no influyen en el precio de mercado del pasivo con el que se financia la inversión. Se trata, por tanto, de una forma de riesgo de mercado heterogénea respecto a las anteriores.

Frente a todas estas formas de riesgo de mercado, el procedimiento de cobertura es el mismo: realizar operaciones que contribuyan a disminuir la exposición al riesgo, es decir, compraventas a plazo o adquisición o emisión de opciones, de forma que las posiciones abiertas previas se cierren total o parcialmente. Dicho con otras palabras, el procedimiento de cobertura consiste en asegurar hoy el precio de las operaciones financieras, activas o pasivas, que van a tener que realizarse en el futuro. Por ello, la perfección de la cobertura será tanto mayor cuanto más exactamente coincidan para la posición abierta y para la operación de cobertura: los importes, las fechas y plazos, y la variabilidad del precio del instrumento financiero en el que se registra la posición abierta y del activo subyacente en la operación de cobertura, si no son el mismo.

De ahí que, obviamente, siempre que se encuentre exactamente la contrapartida buscada, las operaciones "a medida" presenten el mayor grado de precisión en las coberturas.

Es evidente que, si el activo subyacente de la operación de cobertura no es el mismo que el que origina el riesgo, al menos los factores que influyen en la variabilidad del precio de ambos y en la magnitud de ésta, han de ser lo más similares que sea posible.

Es por ello que queda claro ante lo mencionado que las operaciones de cobertura vienen dadas por el deseo de reducir o eliminar el riesgo que se deriva de la fluctuación del precio del activo subyacente. De igual manera señalar que como regla general, una posición compradora o "larga" en el activo al contado se cubre con una posición vendedora o "corta" en el mercado de futuros. La situación inversa, es decir, una posición "corta" en el activo al contado, se cubre con una posición compradora o "larga" en el mercado de futuros.

La cobertura es más efectiva cuanto más correlacionados estén los cambios de precios de los activos objeto de cobertura y los cambios de los precios de los futuros. De esta manera, la pérdida en un mercado viene compensada total o parcialmente por el beneficio en el otro mercado, siempre y cuando se hayan tomado posiciones opuestas.

Las empresas no financieras también pueden verse muy beneficiadas con su intervención en los mercados de futuros y opciones, especialmente aquellas que por su tamaño y estructura financiera tienen una alta participación en los mercados financieros (compañías eléctricas, fabricantes de automóviles, empresas públicas, constructoras, petroquímicas, etc.).

ESPECULACIÓN:

Al contrario que en las operaciones de cobertura, con las que disminuye el nivel de exposición al riesgo de mercado previamente existente, con las operaciones especulativas se asumen nuevos riesgos, es decir, se abren posiciones.

Siempre que, por problemas relativos a su propia solvencia, no perturben la marcha de los mercados, la actuación de especuladores dispuestos a asumir riesgos es indispensable para que puedan realizarse operaciones de cobertura con costes que no resulten prohibitivos. En gran parte, especulación y cobertura son las dos caras de una misma moneda, dado que, en definitiva, la función básica de los mercados a plazo es la de lograr una redistribución de riesgos lo más

eficiente que sea posible entre agentes que desean desprenderse de ellos y agentes que, a cambio de una rentabilidad dada o en expectativa, desean adquirirlos.

Es evidente que cabe destacar dos operaciones de cobertura (al igual que dos especulativas), pero es evidente también que, sin la presencia de especuladores, la posibilidad de encontrar contrapartida sería mucho más remota y que las oscilaciones de los precios serían mucho mayores en un teórico mercado al que sólo concurrieran agentes en busca de cobertura.

Queda por tanto claro, que se trata de una actuación que pretende obtener beneficios por las diferencias previstas en las cotizaciones, basándose en las posiciones tomadas según la tendencia esperada. El especulador pretende maximizar su beneficio en el menor tiempo posible, minimizando la aportación de fondos propios.

El elevado grado de apalancamiento financiero que se consigue en los contratos de futuros hace especialmente atractiva para el especulador la participación en dichos mercados; por ello, quienes realizan operaciones de carácter especulativo dinámico saben que el importante efecto multiplicativo de las plusvalías va a resultar muy gratificante cuando se prevea correctamente la tendencia de las cotizaciones. Precisamente por el alto grado de apalancamiento que incorporan los contratos de futuros y por su evolución de carácter simétrico respecto a la generación de pérdidas y ganancias, los especuladores deben conocer que el mismo efecto multiplicativo, pero en sentido inverso, se produce al prever erróneamente la tendencia de las cotizaciones, siendo por ello conveniente adoptar medidas de precaución como complemento de la operación especulativa²⁰.

La especulación es muy positiva para el buen funcionamiento del mercado, dotando al mismo de mayor grado de liquidez y estabilidad, así como de un mayor grado de amplitud, flexibilidad y profundidad en la cotización de los contratos. Debe considerarse que la contrapartida negociadora de un especulador es, en numerosas ocasiones, alguien que realiza una operación de cobertura.

2.4 EL MANEJO DE COMMODITIES EN EL MERCADO DE DERIVADOS

El empleo del término anglosajón *commodities*, tiene su justificación en que es la denominación utilizada con un sentido más genérico para designar la gran variedad de productos que se negocian en los mercados financieros mundiales. Su traducción literal por “materia prima sin procesar” no contemplaría el sector de los activos financieros (tipo de interés, divisas e índices bursátiles) que representan una parte importante del mercado financiero, complementada por las materias primas agrarias, metales, metales preciosos, productos petrolíferos, e índices exóticos²¹.

Los mercados de futuros y opciones han adquirido un especial protagonismo a raíz de las recientes volatilidades experimentadas en los precios de los *commodities*. Es muy común la dificultad para lograr que un mercado de futuros en *commodities* sea competitivo y exitoso, ya que de cuatro contratos lanzados sólo uno sobrevive.

El dinamismo de estos mercados se concentra en los tres últimos decenios, aunque su trayectoria histórica es muy dilatada:

- Hasta 1960, la actividad se centraba en futuros agrarios almacenables.
- Periodo 1960-1970, en que se introducen los futuros sobre los *commodities* no almacenables.

²⁰ Mercados Financieros en México y el mundo. Díaz Mondragón

²¹ *Commodities: mercados financieros*. Costa Rica

- Periodo 1970-1980, en que se introducen los “activos financieros”, es decir, los futuros sobre tipos de interés y sobre divisas y las opciones sobre valores.
- Periodo 1980-1990, en que se legaliza la operativa en opciones sobre futuros en Estados Unidos, y se crean mercados de futuros y opciones en Europa, propiciados por procesos de desregulación. Adquieren gran importancia los índices bursátiles como subyacentes en los mercados de futuros y opciones.
- Desde 1990, se da continuidad al proceso expansivo de los mercados de futuros, especialmente en Estados Unidos y en Europa. Se fusionan los mercados y se introducen sistemas telemáticos e informáticos altamente sofisticados.

Muchas bolsas operan únicamente en mercancías físicas y se denominan “mercados *cash*”, o de contado, sobre los que se efectúan tanto contrataciones *cash* (de contrato) como *forward* (a plazo).

De las más de 100 Bolsas o Exchanges existentes en el mundo²², no superan las 25 las que han implantado mercados organizados de futuros en materias primas agrarias. Las opciones directas sobre productos agrícolas no son objeto de contratación, únicamente existen metales preciosos (Bolsa de Amsterdam). Otras Bolsas negocian contratos de futuros sobre metales (*metals*) y metales preciosos (*bullions*). Entre ellas podemos citar al London Metal Exchange, el COMEX, el NYMEX, etc. Existen algunas Bolsas que disponen de mercados especializados en productos petrolíferos (NYMEX, IPE, SIMEX) y otras operan exclusivamente sobre activos financieros (tipos de interés, divisas o índices bursátiles).

Cabe destacar que las mercancías agrarias, que hasta 1960 eran el subyacente casi exclusivo en la negociación de los mercados de futuros, conservan dicho mérito fundacional y ejercen un papel secundario en el fenómeno expansivo de los mercados de futuros y opciones.

Cuadro 3. Factores que influyen en el mecanismo de los commodities:

Positivos	Negativos
• Se busca un incremento en los volúmenes comerciales de economías de escala con la intención de tomar el control del producto. • Una mayor actividad con otros operadores y sobre los mercados de futuros. • Mayor dilatación en la duración de los contratos. • Un compromiso adquirido en la prefinanciación al productor	• Existe una activa presencia de los países productores pero sin apoyo financiero. • Se genera un circuito de comercialización corto con reventa directa a la industria. • La búsqueda de limitar costes y de una diversificación destinada a compensar la erosión de los márgenes.

En el sector agrario cabe establecer una diferenciación entre productos alimentarios y no alimentarios. A su vez, no todos los productos alimentarios tienen su procedencia en la agricultura (por ejemplo, la pesca). Otros criterios ven al sector agroalimentario dividido en dos capítulos interdependientes entre sí, pero diferenciados: un capítulo agrario, que incluye las materias primas, y un capítulo alimentario que incorpora a las empresas que elaborarán los productos y hacen una oferta finalista del alimento.

²² Futuros y Opciones en materias Primas. Costa Rica

Los centros de contratación de productos agrarios pueden ubicarse en tres grandes grupos:

1. *Mercados Agrícolas*: Engloba a todos los centros de contratación de productos agrícolas, situados en zonas de producción, donde se realizan transacciones con presencia física de animales. En ellos el principal destino del ganado comercializado es en su expedición tanto a industrias de manipulación y/o transformación, como centros de consumo, dentro o fuera de la propia zona.
2. *Mercados de Ganado*: reciben tal denominación todos los centros de contratación de ganado, situado en zonas de producción, donde se realizan transacciones con presencia física de animales. En ellos el principal destino del ganado comercializado es para la reposición de las explotaciones de los propios ganaderos, para el abastecimiento de cebaderos, para suministro a mataderos, etc.
3. *Lonjas de Contratación*: incluyen a todas aquellas entidades constituidas en zonas de producción, que celebran periódicamente mesas de precios y están reguladas por estatutos propios. Su principal finalidad es determinar el precio medio de las transacciones realizadas en la zona de influencia durante la última semana, y con referencia a aquellos tipos de productos para los que han sido constituidas.

En el siglo XIX, la rápida expansión en los negocios en mercancías agrícolas dio un importante papel a los contratos *forward* y *spot* tiene desventaja desde una óptica de cobertura de la volatilidad de los precios, que se basan en que el contrato *forward* es específico de las dos partes contratantes. Tales factores limitan el valor del contrato para otros interesados que no sean los contratantes originarios. Por tal motivo se hace difícil establecer un mercado secundario (donde negociar contratos vigentes) para contratos *forward*²³.

El Sistema Financiero está compuesto por el conjunto de entidades y operaciones que tiene por objeto suministrar dinero u otros medios de pago para financiar, a través de la inversión y del crédito, las actividades propias de los distintos agentes económicos.

Un mercado financiero sobre materias primas no está obligado o involucrado con el mercado físico. La finalidad de la operativa es sobre el contrato en sí. Las operaciones se realizan documentalmente para conseguir un fin de cobertura o especulativo pero se liquidan a fin de realizar beneficios o pérdidas en dinero. La adquisición del físico se realiza normalmente en el mercado de contado.

Las materias primas que se negocian en los mercados se pueden clasificar en tres grupos: 1) materias primas agrarias (agrícolas y pecuarias), 2) los metales no férricos y 3) los metales preciosos.

Una de las características de las mercancías agrarias es que se pueden clasificar en materias primas industriales y productos alimenticios.

Otra de las características importantes es que las fluctuaciones en los regímenes pluviométricos y el componente térmico-climático tienen una repercusión directa en la fluctuación de las producciones agrarias, con efectos inmediatos sobre el precio.

Es necesario precisar que la volatilidad en los precios es el factor fundamental para la existencia de los mercados de futuros, ya que nadie tomaría fórmulas de cobertura o tomaría posiciones especulativas si los precios se mantuvieran fijas o con una variación tal que generara una volatilidad insuficiente.

²³ Futuros y Opciones en materias primas. Costa Rica

Para poder crear un mercado de futuros sobre una materia prima se debe considerar:

- ✓ Debe haber volatilidad en el precio. Si no hay volatilidad, que puede ser debida a una variabilidad en la producción, en el consumo o en el almacenaje, no existe riesgo en tal negociación. La volatilidad en el precio de la mayoría de las materias primas es el resultado de las variaciones climáticas, aunque esto no quiere decir que todas las materias primas tiene suficiente volatilidad,
- ✓ Las materias primas deben ser suficientemente homogéneas para que pueda ser contratada conforme a sus características bien definidas. La estandarización del producto y la entrega son condiciones fundamentales para su negociación en mercados organizados.
- ✓ Debe existir una estructura de mercado competitiva en la materia prima subyacente. Es decir, se requiere de un número importante de productores, consumidores y operadores. A su vez se requiere un volumen o valor de negociación en la mercancía física con la suficiente entidad para soportar el mercado de futuros.

Es importante señalar que actualmente muchos de los precios de las materias primas, se encuentran determinados por los precios fijados en los mercados de futuros. Tal es el caso de las compañías japonesas que compran azúcar de Tailandia y pagan el precio prefijado para contratos de futuros en el mercado de Nueva York.²⁴

Una función muy importante en los mercados de futuros sobre mercancías es el pronóstico del precio. Ello es particularmente importante en el caso de las mercancías no almacenables, como es el caso del ganado.

Tanto en la antigua Grecia como Roma existían mercados con prácticas formalizadas, entre ellas la fijación del momento y del lugar para negociar en un mercado central. En la plenitud del Imperio Romano existían centros de contratación, denominados *fora vendalia* o “mercados de ventas” que servían como centros de distribución de mercancías compradas por Roma en los territorios de su imperio. El foro romano fue inicialmente un centro de contratación, que tenía su equivalente en el ágora ateniense, utilizada como mercado comercial²⁵.

Durante un largo periodo posterior tuvieron vigencia los mercados locales. Las ferias tomaron protagonismo en la época medieval. Pasaron por un proceso de especialización y las transacciones más comunes eran al contado y con entrega inmediata. La práctica contractual dio lugar, a su vez, a entregas diferidas de mercancías con determinados estándares de calidad.

La época medieval aportó nuevas prácticas comerciales como la autorregulación, el arbitraje y la formalización en la negociación. En Inglaterra, *The Merchant Law* estableció estándares de conducta. Los principios de autorregulación, basados en la *Englands Common Law*, implantada en las colonias americanas, fueron posteriormente adoptados por la US Commodity Exchange.

Los centros especializados de mercado fueron denominados “Bolsas” en el ámbito europeo como derivación del nombre Van de Beurs, fundador de la Bolsa de Brujas (Bélgica) en el siglo XVIII.

En el Japón del siglo XVII, los ricos terratenientes recibían sus rentas en arroz de sus arrendatarios y, dada la concentración de pagos en especie en tiempo de cosecha, establecían entregas futuras con tales arrendatarios a fin de vender el arroz a los mercaderes. La comercialización del arroz en Japón, conjuntamente con otras mercancías, dio lugar en el siglo XVIII a los mercados de contado y a plazo que pueden considerarse un singular antecedente de los mercados futuros.

En 1730 el mercado se había sofisticado tanto que se asemejaba a un mercado de futuros moderno. La organización estaba a cargo de Tokyogama Shogunate. Los contratos se realizaban a

²⁴ IBID.

²⁵ Commodities sobre mercados financieros. Costa Rica

través de una Cámara de Compensación con la que los comerciantes debían establecer sus créditos. Disponían de contratos normalizados y con duración limitada. Lo que resulta interesante comentar es que al no existir un funcionamiento conjunto adecuado entre el mercado de futuros y el mercado físico, se generó una disparidad de precios que dio lugar a una alta volatilidad, lo que hizo que el gobierno imperial prohibiera en 1869 dicho mercado, pero tuvo que reabrirlo dos años más tarde, dada la situación caótica que generó en el mercado de contado.

A mediados del siglo XVIII ya existían diversos mercados domésticos de mercancías en Estados Unidos. El siglo XIX enlaza las situaciones caóticas en la oferta y la demanda, vividas por los productores e industriales, con la problemática de los agricultores, respecto al transporte y almacenamiento de productos, que dio lugar a grandes dificultades de comercialización. Todo ello permitió un lógico desarrollo de los mercados de futuros en materias primas agrarias.

Los contratos de futuros propiamente dichos tuvieron un crecimiento espontáneo en el mundo occidental durante el siglo XIX. El primer mercado americano fue el Chicago Produce Exchange, en 1874. Posteriormente se estableció en Liverpool en 1878, y en El Havre en 1882. Londres se inició a finales de la década de 1880, con la negociación a futuro en azúcar y café, que en la década 1890-1900 amplió a otros productos, tales como té chino, plata, seda, trigo, maíz, etc.

A los nuevos mercados inaugurados en Chicago y Kansas City siguieron otros en Europa, que durante muchos años fueron los únicos existentes en el mundo. Es hasta 1960 que han surgido nuevos mercados mayoritariamente dirigidos a los instrumentos financieros, que tienen como subyacente divisas, índices bursátiles, valores y tipos de interés.

Las materias primas agrarias han cedido su situación predominante en el ámbito de las Bolsas, que ha sido asumida con gran protagonismo por los instrumentos financieros, los cuales han tenido en la década de los 80's una expansión geográfica sin precedentes. Por ejemplo, desde 1989, los mercados de materias primas se han orientado a la baja. Existe un exceso de oferta mayoritario frente a la demanda, lo que ha dado lugar a un incremento de los stocks después de los déficit correspondientes a 1988. Existen movimientos tendientes a financiar las cosechas para controlar precios como en los países centroamericanos para el café²⁶.

Para iniciar esta referencia a la teoría de los precios en los mercados de futuros, hay que tener presente que la problemática inicial de los productores y ganaderos, en épocas anteriores, se debía a la acumulación del grano y los animales en los mercados regionales, en las mismas épocas en cada año. Las ofertas de carne y de grano excedían de las necesidades a corto plazo de los procesadores y manipuladores, tal situación era propicia para ofertar precios mínimos. La demanda a corto plazo no podía absorber la excesiva oferta de materias primas por insuficiencia de lugares de almacenamiento y las vías de comunicación fueron problemas fundamentales, que se vieron agudizados por la realidad de unos servicios portuarios subdesarrollados. Las Bolsas de mercancías fueron incentivadoras de las mejoras de infraestructura vial y de almacenamiento.

Por lo que se deduce que el éxito de los mercados de futuros se debe a que se basan en la teoría económica del precio.

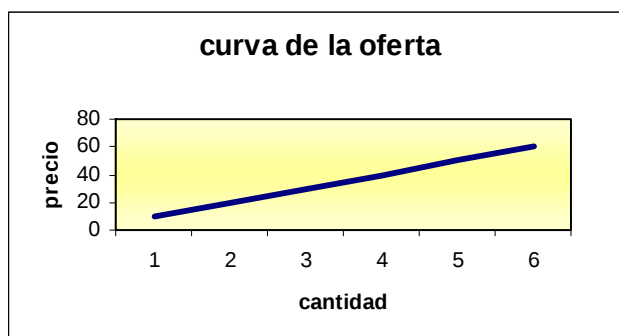
Por lo tanto, resulta conveniente recordar las bases de la ley de la oferta y de la demanda para fines de entender mejor el funcionamiento de los futuros:

La oferta es la cantidad de un producto que los vendedores desean suministrar al mercado. La oferta se puede graficar como una curva en que las cantidades de producto (Q) son expresadas en el eje de las abscisas, y los precios (P), en el eje de las ordenadas²⁷:

²⁶ Futuros y Opciones en materias primas. Costa Rica

²⁷ Microeconomía. Michael Parkin

GRÁFICO 1.



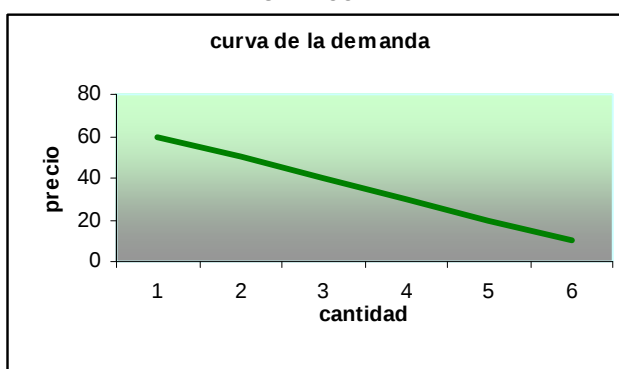
Tal como se observa en la gráfica, la pendiente de la curva es ascendente de izquierda a derecha. Cuando los precios son altos, los vendedores desean suministrar grandes cantidades de sus productos al mercado; si los precios son bajos, los vendedores limitan su oferta de producto a pequeñas cantidades. Esta relación entre el producto ofertado y su precio, es conocida como la *Ley de la oferta*.

Son varios los factores económicos que pueden influir en el incremento o decremento de la oferta como son: los cambios en los costos de producción, los precios de mercancías equivalentes o similares y el número de vendedores en el mercado.

Por otro lado, la demanda viene representada por la cantidad de productores de un determinado producto que desean efectuar la compra de un precio a un precio establecido.

La demanda puede ser graficada como una curva en que el eje de abscisas refleja la cantidad de mercancías (Q) y el eje de ordenadas refleja el precio (P)²⁸.

GRAFICO 2.



Tal como se muestra en la gráfica la pendiente de la curva de demanda desciende de izquierda a derecha e indica la cantidad demandada a un determinado precio. Cuando los precios son bajos,

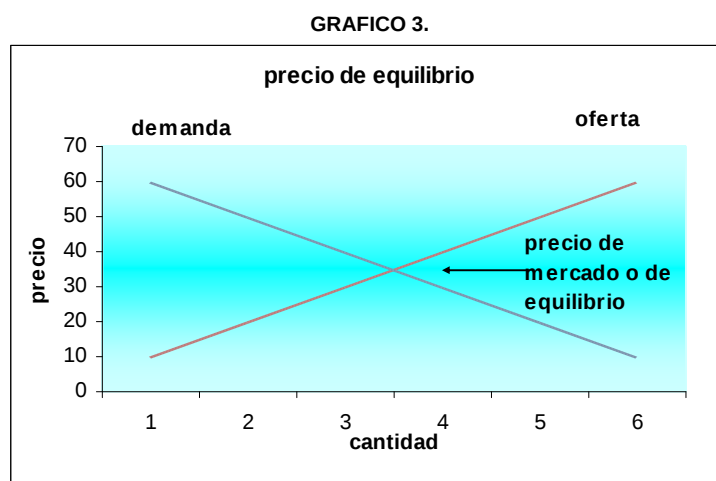
²⁸ IBID

los compradores desean adquirir mayores cantidades de un producto; si los precios son altos, los compradores limitan su adquisición a menores cantidades del referido producto. La relación entre la demanda y su precio es conocida como la *Ley de la demanda*.

Existen diversos factores económicos que pueden influir en el incremento o reducción de la demanda, es decir, que cambian la curva de demanda. Entre ellos, se encuentran los cambios en los ingresos de las personas, el precio de mercancías similares y el número de compradores en dicho mercado.

El ingreso es una variable de gran influencia en la demanda de los bienes de consumo. Para una mayoría de productos, suponiendo constantes las demás variables, la cantidad demandada de cada uno de ellos es mayor cuanto mayor es el ingreso, aunque existen bienes que son conocidos como "bienes inferiores", en este caso, cuando es mayor el ingreso, es menor el consumo o demanda de estos bienes.

El precio de un producto o mercancía depende de la relación entre la oferta y la demanda. Si ubicamos las curvas de oferta y demanda en un mismo gráfico, el punto de intersección es el precio del producto en el mercado, también conocido como *Precio de Equilibrio*. Al precio de mercado, la cantidad ofertada iguala a la cantidad demandada.



Un cambio en la oferta y/o demanda para una determinada mercancía provocará un cambio en la respectiva curva de oferta y/o demanda. Los cambios de las curvas expresan que los precios del mercado pueden reducirse, incrementarse o pueden mantenerse estables. Para cada estos cambios registrados en cualquiera de las dos gráficas se creará un nuevo precio de equilibrio.

Por lo anterior, tanto los especuladores como los que realizan coberturas evalúan de forma continua los factores de oferta y demanda, al igual que lo hacen sobre otros indicadores de mercado. Las decisiones negociables se toman con base en los análisis realizados y a las expectativas en los movimientos de los precios futuros.

Los operadores ajustan constantemente sus ofertas y demandas para la compra y venta de contratos futuros en relación a un determinado y continuo nivel de información de mercado procedente de todo el mundo.

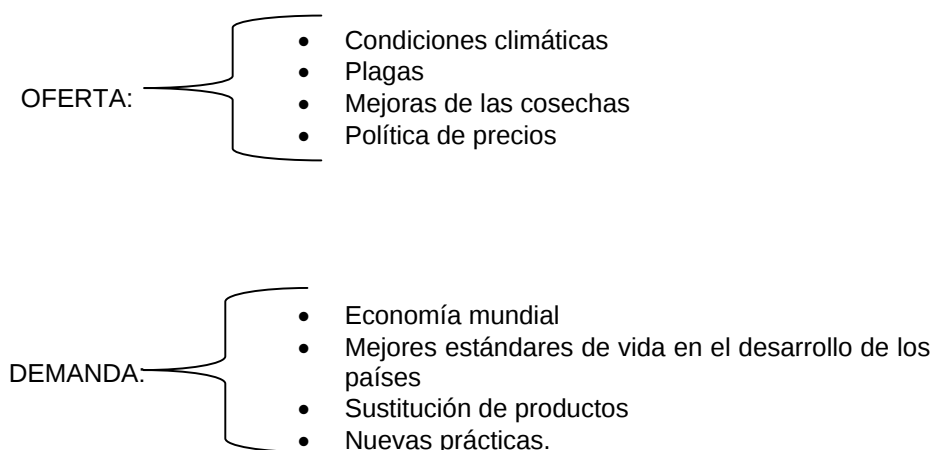
Los precios futuros son los más utilizados como precios de referencias, tanto a nivel nacional como internacional, e influyen sobre los mercados financieros, así como de los metales y los agrarios.

En cuestión de la agricultura es frecuente que los procesos de producción den lugar a dos o más productos. Un ejemplo de ello puede ser la producción de girasol, que da aceite y semillas. Esos productos tienen ofertas complementarias; al aumentar el precio de un producto, se produce un aumento en los precios de los productos complementarios.

También podemos hablar de un producto principal y de otros productos secundarios. El producto principal será aquel que contribuye en mayor proporción en los ingresos debidos al proceso de producción, tal es el caso del trigo, ya que el grano será el producto principal y la paja será el secundario.

Para mayor ilustración del tema principal de este trabajo y, habiendo hecho un pequeño pero necesario resumen de la ley de oferta y demanda se observa el cuadro 4, señalando los principales factores que afectan a los precios de los productos agrarios.

CUADRO 4



III. MERCADO DE DERIVADOS EN MÉXICO

3.1 ANTECEDENTES

La puesta en operaciones del Mercado Mexicano de Derivados constituye uno de los avances más significativos en el proceso de desarrollo e internacionalización del Sistema Financiero Mexicano. El esfuerzo constante de equipos multidisciplinarios integrados por profesionales de la Bolsa Mexicana de Valores (BMV), la Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles (AMIB) y la S.D. Indeval, permitió el desarrollo de la arquitectura operativa, legal y de sistemas necesaria para el cumplimiento de los requisitos jurídicos, operativos, tecnológicos y prudenciales, establecidos de manera conjunta por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, la Comisión Nacional Bancaria y de Valores y el Banco de México (las Autoridades Financieras).

La importancia de que países como México cuenten con productos derivados, cotizados en una bolsa, ha sido destacada por organismos financieros internacionales como el International Monetary Fund (IMF) y la International Finance Corporation (IFC), quienes han recomendado el establecimiento de mercados de productos derivados listados para promover esquemas de estabilidad macroeconómica y facilitar el control de riesgos en intermediarios financieros y entidades económicas.

El reto al que se han enfrentado es el de crear este tipo de mercado en un país que emerge de una severa crisis financiera y que se ha visto afectado significativamente por las fluctuaciones en los mercados internacionales. Esto ha requerido a las Autoridades Financieras Mexicanas, fortalecer la infraestructura regulatoria y prudencial aplicable, así como los sistemas de pagos, intermediarios y participantes.

Ventajas de los derivados financieros

La principal función de los derivados es servir de cobertura ante fluctuaciones de precio de los subyacentes, por lo que se aplican preferentemente a:

- Portafolios accionarios.
- Obligaciones contraídas a tasa variable.
- Pagos o cobranzas en moneda extranjera a un determinado plazo.
- Planeación de flujos de efectivo, entre otros.

Los productos derivados son instrumentos que contribuyen a la liquidez, estabilidad y profundidad de los mercados financieros; generando condiciones para diversificar las inversiones y administrar riesgos.

Los beneficios de los productos derivados, como los Futuros, son especialmente aplicables en los casos de:

- Importadores que requieran dar cobertura a sus compromisos de pago en divisas.
- Tesoreros de empresas que busquen protegerse de fluctuaciones adversas en las tasas de interés.
- Inversionistas que requieran proteger sus portafolios de acciones contra los efectos de la volatilidad.
- Inversionistas experimentados que pretendan obtener rendimientos por la baja o alza de los activos subyacentes.
- Empresas no financieras que quieran apalancar utilidades.

- Deudores a tasa flotante que busquen protegerse de variaciones adversas en la tasa de interés, entre otros.

Primeros intentos en México²⁹

Futuros en la Bolsa Mexicana de Valores (BMV)

A partir de 1978 se comenzaron a cotizar contratos a futuro sobre el tipo de cambio peso/dólar, los que se suspendieron a raíz del control de cambios decretado en 1982. En 1983 la BMV listó futuros sobre acciones individuales y petrobonos, los cuales registraron operaciones hasta 1986. Fue en 1987 que se suspendió esta negociación debido a problemas de índole prudencial.

Instrumentos híbridos

El Gobierno Federal ha emitido diversos instrumentos híbridos de deuda, que incorporan contratos forwards para la valuación de los cupones y principal, lo cual permite indizar estos valores nominales a distintas bases. Estos instrumentos han sido importantes para la constitución de carteras, aunque no han tenido liquidez en los mercados secundarios, excepto para reportos. Entre los principales destacan:

- Petrobonos (1977 a 1991), indizados al petróleo calidad Istmo.
- Pagarés (1986 a 1991), indizados al tipo de cambio controlado.
- Tesobonos (1989 a la fecha), indizados al tipo de cambio libre.
- En el sector privado, se han emitido obligaciones y pagarés indizados.

A principios de 1987 se reinició la operación de contratos diferidos sobre el tipo de cambio peso/dólar, por medio de Contratos de Cobertura Cambiaria de Corto Plazo, registrados ante Banco de México.

Los Bonos Brady, resultantes de la renegociación de la deuda externa del sector público, en 1989, incorporan una cláusula de recompra, que es una opción ligada al promedio de precio del petróleo Istmo.

Forwards

En la década de los noventa se negociaron contratos forward OTC (over the counter) sobre tasas de interés de títulos gubernamentales, pactados en forma interinstitucional, sin un marco operativo formal y fueron suspendidos a mediados de 1992.

A fines de 1994 entraron en vigor las normas de Banco de México para la operación de contratos forward sobre la tasa de interés interbancaria promedio (TIIP) y sobre el índice nacional de precios al consumidor (INPC), sujetos a registro ante el banco central y cumpliendo las normas del Grupo de los Treinta, para garantizar el control administrativo y de riesgo.

Warrants

A partir de octubre de 1992 se comenzaron a operar en la Bolsa Mexicana de Valores los Títulos Opcionales (warrants) sobre acciones individuales, canastas e índices accionarios.

²⁹ mexder.com.mx

Entre 1992 y 1994 se listaron en la Bolsa de Luxemburgo y la Bolsa de Londres, diversos warrants sobre acciones e índices accionarios mexicanos.

Derivados sobre subyacentes mexicanos

A finales de 1992 se inició la negociación de opciones sobre ADR's de Telmex L en The Chicago Board Options Exchange. En 1994 se operaban diversas opciones sobre acciones mexicanas en CBOE, AMEX, New York Options Exchange (NYOE), NYSE y PLHX, además de las bolsas de Londres y Luxemburgo. Simultáneamente, se celebraban contratos forward y swaps sobre tipo de cambio, tasas de interés y commodities, entre intermediarios extranjeros y entidades nacionales, sin reconocimiento ni protección jurídica.

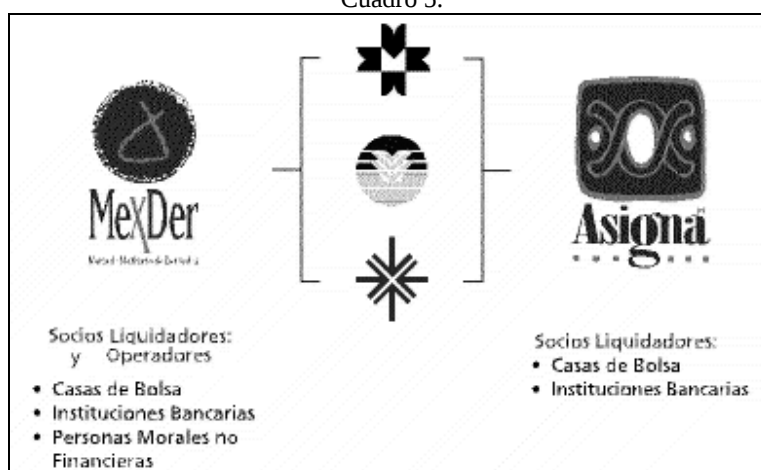
El contrato de Telmex L resultó uno de los más exitosos de los últimos años. En 1993, en el CBOE, se operaron más de 30 mil millones de dólares en opciones sobre Telmex, importe cercano a 50% de la operación total en acciones en la BMV, durante ese año.

3.2 ORGANIZACIÓN E INSTITUCIONES

Estructura

La estructura y funciones de la Bolsa de Futuros y Opciones, su Cámara de Compensación, los Socios Liquidadores y Operadores que participan en la negociación de contratos de futuro y contratos de opciones están definidas en las Reglas y en las Disposiciones de carácter prudencial emitidas por las Autoridades Financieras para regular la organización y actividades de los participantes en el Mercado de Derivados.

Cuadro 5.



MEXDER.

Instituciones

Las instituciones básicas del Mercado de Derivados son:

La Bolsa de Futuros y Opciones, constituida por MexDer, Mercado Mexicano de Derivados, S.A. de C.V. y su Cámara de Compensación, establecida como Asigna, Compensación y Liquidación, que es un fideicomiso de administración y pago.

Autorregulación y control de riesgos

MexDer, Mercado Mexicano de Derivados, S.A. de C.V. y Asigna, Compensación y Liquidación, son instituciones que cuentan con facultades autorregulatorias para establecer normas supervisables y sancionables por sí mismas, brindando transparencia y desarrollo ordenado del mercado y seguridad a sus participantes.

Los Socios Liquidadores, Operadores y el personal acreditado deben cumplir la normatividad autorregulatoria y los principios fundamentales de actuación propuestos por el Código de Ética Profesional de la Comunidad Bursátil Mexicana.

La autorregulación para la prevención de riesgos se aplica, principalmente, mediante:

- Requisitos de admisión a los Socios Liquidadores y Operadores.
- Auditorías.
- Certificación del personal de los Socios Liquidadores y Operadores.
- Disposición y validación de sistemas.
- Requisitos contractuales.
- Aplicación del Código de Ética Profesional de la Comunidad Bursátil Mexicana.
- Figura del Contralor Normativo.
- Supervisión y vigilancia del cumplimiento de las normas operativas.
- Aplicación de medidas preventivas y de emergencia.
- Aplicación de medidas disciplinarias a Socios Liquidadores, Operadores y a su personal que incumplan el marco normativo y reglamentario.

Factores de competitividad de MexDer y Asigna

- Sistema de Compensación y Liquidación.
- Actualización de posiciones en tiempo real y capacidad de consulta continua.
- Liquidación mismo día.
- Aportaciones en efectivo y valores.
- Administración de valores en aportaciones.
- Actualización diaria del Fondo de Compensación.
- Evaluación de riesgo en tiempo real.
- Seguimiento de posiciones límite.
- Identificación operativa de participantes, a través del sistema de cuenta única de mercado.

MexDer

Objeto social

MexDer, Mercado Mexicano de Derivados, es la bolsa de futuros y opciones y fue constituida como una sociedad anónima de capital variable, autorizada por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público para que en ella se celebren contratos de Futuro y Opciones. Es una entidad autorregulada

con respecto a las actividades realizadas en la misma y en la Cámara de Compensación, con el fin de fomentar la eficiencia y competitividad, así como el orden, la transparencia y la seguridad del mercado³⁰.

Principales obligaciones

- Ofrecer la infraestructura física y procedimientos para celebrar Contratos de Futuros y Contratos de Opciones.
- Crear los comités necesarios para su funcionamiento.
- Conciliar y decidir a través de los comités establecidos las diferencias que, en su caso, surjan por las operaciones celebradas.
- Mantener programas permanentes de auditoría a los Operadores y Socios Liquidadores.
- Vigilar la transparencia, corrección e integridad de los procesos de formación de precios, así como la estricta observancia de la normativa aplicable en la contratación de las operaciones.
- Establecer los procedimientos disciplinarios destinados a sancionar aquellas infracciones cometidas por los Socios Liquidadores y Operadores, y garantizar que las operaciones se efectúen en un marco de transparencia y confidencialidad.
- Diseñar e incorporar los Contratos de Futuros y Opciones que serán negociados, entre otras.

Estructura corporativa

Integración del Capital Social

El capital fijo y el capital variable estarán representados por acciones de las series B-1 y B-2. Las acciones de las series B-1 confieren plenos derechos patrimoniales y corporativos; pudiendo ser suscritas por las personas morales que sean autorizadas por el Consejo de Administración para actuar como Operadores o Socios Liquidadores. Las acciones de las series B-2 podrán ser suscritas por personas morales autorizadas para su adquisición por parte del Consejo de Administración, con plenitud de derechos patrimoniales y derechos corporativos restringidos.

Asamblea de Accionistas

Es el órgano supremo de la sociedad y sus resoluciones legalmente adoptadas son obligatorias para todos los accionistas.

Consejo de Administración

Es el órgano encargado de la administración de MexDer y está integrado por Consejeros propietarios y sus respectivos suplentes. Entre sus principales funciones se encuentran las siguientes:

- Aprobar la naturaleza de los servicios que preste la sociedad.
- Resolver sobre las solicitudes de admisión de nuevos participantes.
- Constituir e integrar los comités que estime necesarios o convenientes para el desahogo y resolución de asuntos, así como expedir sus reglas de integración y funcionamiento.
- Autorizar o suspender la inscripción de Operadores y Socios Liquidadores.
- Adoptar las medidas necesarias para atender cualquier contingencia que altere o interrumpa la negociación.
- Aprobar las Condiciones General de Contratación de nuevos productos.

³⁰ IBID

- Establecer lineamientos para la operación de la Cámara de Compensación, entre otros.

Comités

El Consejo de Administración es apoyado por diversos comités para el desahogo y resolución de asuntos de naturaleza específica, previstos en las Reglas y Disposiciones de carácter prudencial emitidas por las Autoridades Financieras, así como en los Estatutos y el Reglamento Interior de MexDer.

Comité Ejecutivo

Integrado por el presidente del Consejo, Socios Liquidadores y Operadores que designe el propio Consejo, tiene como funciones elaborar los planes para implementar las estrategias de desarrollo del mercado, su promoción y difusión; revisar y proponer modificaciones al presupuesto de ingresos, egresos e inversión institucional; así como presentar propuestas en cuanto a servicios, comisiones, derechos y tarifas.

Comité de Admisión y Nuevos Productos

Es el órgano colegiado de MexDer encargado de auxiliar al Consejo en sus facultades técnicas, de admisión de Socios Liquidadores y Operadores, de autorización de miembros y de acreditación del personal de los mismos.

Comité Normativo y de Ética

Es el órgano colegiado encargado de auxiliar al Consejo en sus facultades normativas. Está compuesto por expertos en asuntos regulatorios.

Comité de Auditoría

Integrado por expertos en su área, ha tenido a su cargo definir los esquemas de auditoría pre-operativa y post-operativa para los Socios Liquidadores y Operadores del mercado. Establece los programas de auditoría interna a los Socios Liquidadores, Operadores y a la Cámara de Compensación.

Comité Disciplinario y Arbitral

Es el órgano colegiado de MexDer encargados de auxiliar al Consejo en sus facultades disciplinarias. Entre sus principales funciones se encuentran vigilar, resolver y sancionar las infracciones a la normativa vigente.

Comité de Certificación

Este comité cumple la responsabilidad de implementar los lineamientos y supervisar el proceso de certificación del personal de los Socios Operadores y Liquidadores, de acuerdo a las disposiciones contenidas en el Reglamento Interior y el Manual de Políticas y Procedimientos de MexDer.

Comité de Cámara de Compensación

Es aquel encargado de vigilar la prestación de servicios contratados entre MexDer y Asigna, así como las comisiones y tarifas cobradas por los mismos, entre otras funciones.

Funcionarios:

Director General

Es designado por el Consejo de Administración. Sus principales funciones están destinadas a establecer los lineamientos generales para la elaboración de los programas de trabajo y de contingencia, objetivos y metas de funcionamiento de cada área. El Director General determina los niveles, cargos y funciones que desempeñan los responsables de área y sus colaboradores inmediatos, así como del personal, en general.

Contralor Normativo

Es designado por la Asamblea de Accionistas y reporta al Consejo de Administración. Entre sus funciones está la de vigilar que se observen las disposiciones emitidas por las Autoridades Financieras y MexDer, así como las demás normas y aplicables al mercado. El Contralor Normativo debe proponer al Consejo las modificaciones y adiciones reglamentarias destinadas, entre otros aspectos, a prevenir conflictos de interés, evitar el uso indebido de información y señalar los requisitos para la elaboración de manuales de procedimientos internos. Asimismo, se constituye en instancia conciliatoria de controversias que pudieran suscitarse entre socios y, de no existir avenencia entre las partes, disponer la integración de un panel arbitral.

Responsables de Área

Son los encargados de desarrollar y llevar a cabo las funciones necesarias, establecidas en el Reglamento Interior y Manuales Operativos, así como las que les sean asignadas por el Director General.

Participantes del Mercado:

Operadores de MexDer

Accionistas

Pueden participar como accionistas de MexDer las instituciones de crédito o casas de bolsa que hayan sido autorizadas por el Consejo de Administración para fungir como Socios Liquidadores y las personas morales que hayan sido autorizadas por dicho órgano para actuar como Operadores.

Formas de participación.

- Los participantes en MexDer pueden ser Operadores o Socios Liquidadores.
- Operadores. Los Operadores son personas morales facultadas para operar Contratos en el Sistema Electrónico de Negociación de MexDer, en calidad de comisionistas de uno o más Socios Liquidadores.
- Socios Liquidadores. Los Socios Liquidadores son fideicomisos que participan como accionistas de MexDer y aportan el patrimonio de Asigna; teniendo como finalidad liquidar y, en su caso, celebrar por cuenta de clientes, contratos de futuros y opciones operados en MexDer. Para lo cual requieren cubrir los requisitos financieros, crediticios y operativos que establece la normatividad aplicable al mercado de derivados.
- Los Socios Liquidadores tienen capitalización independiente, son especialistas en evaluación de riesgos contraparte, segmentan garantías y evitan conflictos de intereses al diferenciar las operaciones de cuenta propia y de terceros.

- **Formadores de Mercado.** Son Operadores que han obtenido la aprobación por parte de MexDer, para actuar con tal carácter y que deberán mantener en forma permanente y por cuenta propia, cotizaciones de compra o venta de Contratos de Futuros y Opciones, respecto de la Clase en que se encuentran registrados, con el fin de promover su negociación.

Autorización como Socios Liquidadores y Operadores

Los participantes en el Mercado de Derivados requieren ser autorizados como Operadores o Socios Liquidadores, respecto a una o más Clases de contratos. Las solicitudes de autorización son analizadas por el Comité de Admisión y Nuevos Productos, cuya evaluación pasa al Consejo de Administración para que dictamine la autorización como Intermediario.

Los Socios Liquidadores y Operadores tienen derecho a registrarse en una Clase (contratos relacionados con un mismo subyacente) por cada acción de MexDer de que sean titulares; pudiendo ser autorizados por el Consejo para registrarse en dos o más Clases. Por cada Clase, los Operadores deben contar con un Operador de Mesa acreditado y certificado por MexDer.

MexDer publica, en su Boletín del Mercado de Derivados, el nombre de los Socios Liquidadores y Operadores autorizados para operar en cada una de las Clases y modalidades de operación.

Sistemas que deben tener los Socios Liquidadores

Deben contar, entre otros, con sistemas de administración de cuentas, capaces de registrar las órdenes y operaciones por cuenta de sus clientes y de los fondos o valores que reciban para cubrir las Aportaciones Iniciales Mínimas, manteniendo un reporte diario de las pérdidas y ganancias de operación.

Asimismo deben tener sistemas de control de riesgos, con el propósito de evaluar el riesgo para los clientes en tiempo real, dar seguimiento a posiciones límite y de crédito y realizar evaluaciones de riesgo de posiciones, mediante simulaciones de escenarios extremos.

Certificación del personal de los Intermediarios

Para garantizar que el personal de los socios tiene los conocimientos técnicos necesarios en materia de productos derivados, así como la capacitación en materia de Código de Ética profesional de la Comunidad Bursátil Mexicana, MexDer aplica un examen de certificación de acuerdo a los lineamientos establecidos en el Reglamento Interior y el Manual de Políticas y Procedimientos. Las figuras a certificar son:

- Administrador de Cuentas
- Administrador de Riesgos
- Apoderado de Productos Derivados
- Operador en Futuros sobre Acciones e Índice Bursátil
- Operador en Futuros sobre Divisas
- Operador en Futuros sobre Tasas de Interés

Manejo de riesgos

Los Socios Liquidadores y Operadores deben elaborar y aplicar mecanismos que permitan cumplir las siguientes normas de seguridad:

- Asegurar la independencia entre las áreas de operación y las de administración y control de riesgos.
- Definir la tolerancia máxima de riesgo de mercado, de crédito y otros riesgos considerados como aceptables por el propio intermediario.
- Establecer los parámetros de actuación de su personal y las consecuencias de cualquier violación a la normatividad.
- Administrar y controlar los riesgos relacionados con las operaciones celebradas en MexDer.
- Que el personal acreditado informe sobre los riesgos incurridos y el cumplimiento de los límites de riesgo y condiciones operativas.
- Contar con los modelos de administración de riesgos relacionados con las operaciones que ejecuten.
- Evaluar los límites a las posiciones de sus clientes, de acuerdo con el riesgo que puedan asumir.
- Analizar y valorar en tiempo real los contratos abiertos de sus clientes, mediante modelos que permitan simular riesgos máximos.
- Verificar si se cumplen los requisitos de capitalización.

Los clientes:

Se denomina cliente a toda persona, física o moral, que sin ser intermediario de MexDer, ordena, a través de un intermediario, la negociación de contratos de futuro o de opciones, en los términos y condiciones que impone la normativa vigente en el mercado de derivados, que dicha persona declara conocer al momento de ordenar la ejecución de una operación de compra o de venta.

Intermediación

La intermediación en el Mercado Mexicano de Derivados la realizan los Operadores y Socios Liquidadores, quienes deben cumplir los procedimientos, normas y reglamentos de MexDer y Asigna y las disposiciones del Código de Ética Profesional de la Comunidad Bursátil; además de estar sujetos a supervisión, vigilancia y auditorías por parte de los comités correspondientes.

Contrato de intermediación

Los Operadores y/o Socios Liquidadores que efectúen operaciones por cuenta de terceros, deben suscribir un contrato de intermediación con cada cliente, el cual deberá establecer, por lo menos, los siguientes aspectos:

- Descripción de los riesgos en que incurre el cliente al participar en la celebración de contratos de Futuros cotizados en MexDer y su aceptación.
- Reconocimiento del cliente de las disposiciones contenidas en los Reglamentos Interiores de MexDer y Asigna, así como las Reglas expedidas por las Autoridades Financieras.
- Los medios de comunicación que serán utilizados para el envío, recepción y confirmación de órdenes para la celebración de operaciones por cuenta del cliente.

- Reconocimiento y aceptación por parte del cliente de las posiciones límites para la celebración de contratos con productos derivados.
- Reconocimiento y aceptación por parte del cliente de que Asigna, será su contraparte en todos los Contratos con productos derivados cotizados en MexDer.

Clientes potenciales

El Mercado de Productos Derivados implica mecanismos operativos, estrategias y esquemas de administración de riesgos bastante más complejos que los usuales en los mercados tradicionales de valores.

Los usuarios finales de productos derivados necesitan tener una clara visión del tipo de negociación que requieren efectuar, de acuerdo con sus expectativas y tolerancia al riesgo.

Para realizar inversiones en productos derivados, es conveniente contar con la asesoría de profesionales que sean expertos en la materia, certificados por MexDer para operar este tipo de instrumentos. El participante debe ser informado de los riesgos asociados a este tipo de productos.

En el Mercado Mexicano de Derivados se listan contratos estandarizados de futuros y de opciones.

De acuerdo con el desarrollo y profundidad que alcance la negociación de los instrumentos previstos para las primeras fases, se podrán listar contratos de mayor complejidad en cuanto a activos subyacentes, plazos de vencimiento y otras características.

3.3 SUS PRODUCTOS.

Clases y series

La negociación de futuros se efectúa mediante contratos estandarizados en plazo, monto, cantidad y número de activos subyacentes objeto del contrato, cuya liquidación se efectúa en una fecha futura, denominada fecha de vencimiento. La clase está integrada por todos los Contratos de Futuros que están referidos a un mismo activo subyacente; la serie está integrada por todos aquellos Contratos de Futuros que pertenecen a la misma clase con diferente fecha de vencimiento.

Vigencia de los contratos

Un contrato puede ser negociado a partir de la fecha de emisión o puesta en mercado, hasta la fecha de vencimiento, que es el último día definido por las Condiciones Generales de Contratación para su operación, antes de su fecha de liquidación final. En cuanto a la liquidación, MexDer aplica la modalidad americana, mediante la cual los participantes pueden ejercer el derecho a liquidar anticipadamente un contrato, dando aviso previo de su intención. También se puede extinguir la obligación implícita en un contrato, tomando una posición opuesta sobre la misma Clase y Serie.

Liquidación de un contrato

La liquidación final de un contrato puede ser efectuada en especie (entrega del activo subyacente, como en el caso de acciones y divisas) o en efectivo; según se disponga en las Condiciones Generales de Contratación.

Condiciones Generales de Contratación

Las Condiciones Generales de Contratación son el medio en virtud del cual MexDer, establece los derechos y obligaciones, así como los términos y condiciones a los que se sujetarán los participantes que celebren, compensen y liquiden una Clase determinada de Contratos de Futuros.

Las Condiciones Generales de Contratación de cada Clase especificarán al menos los elementos siguientes:

- Activo subyacente y unidades que ampara un contrato.
- Ciclo de los contratos de futuro.
- Símbolo o clave en MexDer.
- Unidad de cotización y puja.
- Mecánicas y horario de negociación.
- Fecha de vencimiento.
- Fecha de inicio de negociación de las nuevas series de Contratos de Futuros y límites a las posiciones.
- Último día de negociación.
- Fecha de Liquidación.
- Forma de Liquidación.
- Límites a las posiciones.
- Parámetros de fluctuación.

3.4 OPERACION

Principios básicos de funcionamiento

La negociación electrónica de contratos de futuros, a través de SENTRA DERIVADOS, se efectúa de acuerdo a los siguientes principios básicos:

Seguridad

Las operaciones son efectuadas por los Operadores y Socios Liquidadores autorizados para cada Clase, a través del Servicio Telefónico y del sistema de "ruteo" y asignación de órdenes. Una vez efectuada y registrada la operación en el SENTRA DERIVADOS, la mesa de control del Intermediario puede confirmar o detectar errores, antes de proceder a la asignación y transmisión al sistema de compensación y liquidación.

Control de riesgos

Antes de enviar una orden al Control Operativo de MexDer, el Operador de Mesa verifica que el Cliente cuente con la capacidad crediticia y tolerancia al riesgo correspondiente a la orden solicitada. Por otra parte, verifica que no rebase su posición límite. El Control Operativo, a su vez, comprueba que no existan instrucciones para limitar operaciones o cerrar posiciones abiertas. Una vez enviada la operación al sistema de compensación y liquidación, Asigna comprueba que la operación esté debidamente requisitada y dentro de los parámetros de aceptación en cuanto a administración de riesgo, tanto por parte del cliente como del Socio Liquidador o el Operador.

Equidad

El sistema de ruteo y asignación de órdenes asegura el cumplimiento del principio "primero en tiempo, primero en derecho", ya que las órdenes enviadas por los Operadores se registran en estricto orden cronológico. Por otra parte, la separación de operaciones por cuenta propia y por cuenta de terceros evita que se presenten conflictos de interés.

Autorregulación

Las diferentes fases del proceso de operación, asignación, compensación y liquidación están claramente definidas en los Reglamentos Interiores y en los Manuales Operativos de MexDer y Asigna. Mantienen permanente supervisión, vigilancia y monitoreo sobre las operaciones, además del control que ejerce el Contralor Normativo. Cualquier anomalía o controversia que surja durante la sesión de remate, es resuelta, en primera instancia, por el Oficial de Negociación, auxiliado por el Comité de Operación, integrado por Operadores de Productos Derivados.

Transparencia

Las posturas y hechos registrados en el SENTRA DERIVADOS se actualizan permanentemente en tiempo real. Asimismo la información de cotizaciones, cierres, asignaciones y precio de liquidación diaria se transmite en tiempo real a las terminales ubicadas en las oficinas de los Socios Liquidadores y Operadores.

TIPO DE RIESGOS

Los esquemas de administración de riesgos de MexDer y Asigna tienen en consideración los siguientes riesgos³¹:

Riesgo de mercado

Pérdida potencial ocasionada por movimientos adversos en los precios o tasas de los activos subyacentes. Las medidas preventivas y correctivas al respecto, se relacionan con:

- Monitoreo permanente de los activos subyacentes y los precios de los contratos.
- Valuación diaria de posiciones y colaterales.
- Vigilancia de posiciones y ejercicios.
- Simulación de situaciones extremas.
- Difusión de parámetros de valuación y riesgos.
- Monitoreo de riesgos.
- Liquidación diaria de pérdidas y ganancias.
- Suspensiones y subastas.
- Llamadas de margen en casos de alta volatilidad.

Riesgo contraparte

Exposición a pérdida como resultado del incumplimiento o de la pérdida de la capacidad crediticia de la contraparte. Las medidas preventivas y correctivas, al respecto, se relacionan con:

³¹ Las Nuevas Finanzas en México. Catherine Mansell

- Asigna actúa como contraparte de todas las negociaciones efectuadas en MexDer.
- Se efectúa auditoría preoperativa a los Socios Liquidadores y Operadores y auditoría diaria a patrimonio mínimo de los Socios Liquidadores.
- Las garantías se establecen de acuerdo con el riesgo contraparte.
- Los Socios Liquidadores segregan el riesgo contraparte y actúan como murallas cortafuegos.
- El riesgo contraparte se mutualiza mediante el Fondo de Compensación y la Red de Seguridad.
- El patrimonio mínimo de Asigna y de los Socios Liquidadores se establece considerando el máximo nivel del riesgo contraparte.
- Se analiza la capacidad crediticia de cada participante antes de operar.
- Se liquida por pago contra entrega, al vencimiento.
- Se suspenden las operaciones bajo condiciones de alta volatilidad.

Riesgo liquidez

Costo asociado con falta de liquidez, discontinuidad en la formación de precios, amplio “spread” de compra-venta, retraso en la recepción de fondos. Las medidas preventivas y correctivas al respecto, se relacionan con:

- Inversión líquida de corto plazo.
- Fideicomisos para ejecución de garantías.
- Formadores de Mercado.
- Vigilancia de quebrantos o falta de pago.
- Suspensiones, cierres o sanciones.
- Vigilancia diaria de variaciones de garantías.
- Adecuado manejo de inversión de aportaciones y patrimonio.
- Vigilancia de desviaciones de precio teórico y de mercado.
- Modificación de spread de Formadores de Mercado.

Riesgo humano

Generado por falta de capacitación del personal, sobrecarga de trabajo y fallas organizativas. Las medidas preventivas y correctivas al respecto, se relacionan con:

- Estándares de capacitación y certificación.
- Separación de áreas de operaciones y administración de riesgos. Adecuada supervisión.
- Auditoría interna y contraloría.
- Imposición de sanciones por el Comité Disciplinario.
- Actualización de habilidades del personal certificado.

Riesgo operativo

Asociado con errores de ejecución, asignación, administración y control de negociaciones. Las medidas preventivas y correctivas, al respecto, se relacionan con:

- Selección preoperativa de Socios Liquidadores y Operadores.
- Figura del Contralor Normativo.
- Requerimiento a los Socios Liquidadores y Operadores de Manuales operativos y políticas de control de riesgos.
- Control operativo y vigilancia de riesgo.

- Vigilancia del cumplimiento de parámetros operativos.
- Suspensiones, sanciones y reducción de posiciones.
- Descertificación de profesionales.
- Comité de Operadores resuelve controversias operativas.

Riesgo regulatorio

Derivado de inadecuaciones del Marco Normativo. Las medidas preventivas y correctivas, al respecto, se relacionan con:

- Reglas y Marco Prudencial.
- Reglamentos y Manuales de MexDer y Asigna.
- Estándares de ética y capacitación.
- Facultades autorregulatorias.
- Control de riesgos avalado por consejos de administración de Miembros.
- Reglas para sancionar a los Miembros y solucionar controversias.
- Contratos maestros de intermediación y prestación de servicios.
- Órganos colegiados de autorregulación.
- Contralor Normativo.
- Vigilancia de procedimientos, reglamentos, manuales y políticas.
- Revisión permanente del marco normativo.

Riesgo sistémico

Originado por insuficiencias estructurales del sistema financiero y la incapacidad para soportar grandes magnitudes de riesgo de mercado, crédito y liquidación. Las medidas preventivas y correctivas al respecto, se relacionan con:

- Capital y patrimonio mínimo según riesgo.
- Definición de circuit breakers.
- Posiciones límite.
- Socios Liquidadores constituidos como fideicomisos (cortafuegos).
- Acciones emergentes de MexDer y Asigna.
- Acciones emergentes de Autoridades Financieras.
- Cierre de posiciones.
- Suspensión de operaciones.

Red de Seguridad

Asegura la calidad crediticia del Mercado de Derivados y sustenta a la Cámara de Compensación como contraparte, estableciendo los procedimientos aplicables ante un incumplimiento, al permitir el uso de los Fondos de Compensación, líquidos y en valores liquidables, así como líneas bancarias de crédito, para solventar cualquier imprevisto en el mercado. Con la aplicación de estos mecanismos, la probabilidad de que se presente un incumplimiento con "efecto dominó" disminuye considerablemente.

Si se presenta un incumplimiento en las obligaciones de pago por parte de un Socio Liquidador, la Cámara designa un Comisionado de Ejecución para que sustituya la administración del incumplido. En caso de incumplimiento de un Socio Liquidador de posición de terceros, el Comisionado de Ejecución dispone de los recursos del incumplido en la siguiente forma:

- Ordena el cierre de posiciones abiertas de clientes incumplidos y dispone de las Aportaciones Iniciales Mínimas correspondientes. Las aportaciones en valores serán liquidadas a precio de mercado.
- Ordena la transferencia a otros Socios Liquidadores de las posiciones de clientes cumplidos.
Dispone de las aportaciones al Fondo de Compensación y del excedente de patrimonio mínimo liberados por el cierre y transferencia de posiciones.
- Dispone del patrimonio mínimo en activos líquidos.
- Solicita a MexDer se haga efectiva la garantía sobre las acciones del Socio Liquidador incumplido.
- Utiliza los recursos no líquidos del patrimonio mínimo del Socio Liquidador.
- Si los recursos anteriores no son suficientes y existe un Socio Liquidador por cuenta propia en el mismo grupo financiero, el Comisionado de Ejecución aplicará el mismo procedimiento, hasta cubrir el adeudo.
- Si aun así los recursos son insuficientes, Asigna dispone del Fondo de Compensación a prorrata entre los demás Socios Liquidadores.
- En último caso, se declarará la liquidación de la Cámara de Compensación y su patrimonio se aplicará a cubrir el adeudo.

En el caso de incumplimiento de un Socio Liquidador por cuenta propia, se sigue el mismo procedimiento, en lo que corresponda.

OPERACION ELECTRONICA³² Operación SENTRA®-DERIVADOS.

El 30 de septiembre de 1999, el Consejo de Administración de MexDer aprobó el proyecto para crear un sistema de negociación electrónico. La decisión estuvo orientada a reducir los costos de operación, a facilitar las actividades de vigilancia del mercado, propiciar la transparencia en el proceso de formación de precios, garantizar la equidad en la celebración de contratos, fortalecer los mecanismos de seguridad operativa y fundamentalmente crear las condiciones tecnológicas para el desarrollo ulterior del Mercado.

El Sistema Electrónico de Negociación, Transacción, Registro y Asignación (SENTRA®-DERIVADOS) es un mecanismo que sustituyó la operación a viva voz, por otra remota, totalmente automatizada y a tiempo real. A través de SENTRA®-DERIVADOS es posible registrar posturas de venta y compra, realizar operaciones de cruce, operaciones de autoentrada y operaciones al precio de liquidación, así como, realizar el monitoreo de las posturas introducidas al sistema, dimensionar la profundidad del mercado e identificar operaciones de cruce y autoentrada.

Así mismo, el SENTRA®-DERIVADOS permite obtener información en línea y transmitirla de la misma forma hacia el Sistema Integral de Valores Automatizado (SIVA) desde donde se difunde hacia todo el sistema financiero.

El SENTRA®-DERIVADOS fue desarrollado bajo la arquitectura cliente/servidor. El servidor central del sistema es un computador K20012, con arquitectura para soportar aplicaciones de misión crítica y tolerante a fallas. El servidor central se enlaza a las estaciones de trabajo mediante el protocolo de comunicaciones TCP/IP, a la vez que mantiene interfaces en tiempo real con las demás aplicaciones de cómputo y diseminación de datos del MexDer y de otras instituciones del mercado de valores.

³² mexder.com.mx

Beneficios del SENTRA®-DERIVADOS.

- Menores Costos.
 - o Elimina los costos de comunicación al Piso de Remates.
 - o Reduce el personal para la administración de la operación.
- Libro de órdenes electrónico.
 - o Visión total del libro
 - o Las posturas son registradas en centésimas de segundo.
 - o Reducción de los diferenciales de compra y venta.
- Transparencia del Mercado.
 - o Eficiencia en la formación de precios
 - o Incremento de la confianza del público
- Respuesta en línea.
 - o Ejecución y asignación en línea.
 - o Evita contratiempos técnicos propios de la operación a viva voz.

Consultas de SENTRA®-DERIVADOS. Todas las funciones de SENTRA®-DERIVADOS se realizan en una sola ventana, dividida en las 11 secciones siguientes:

- Consulta de Clase
- Cartera de Operación
- Estadísticos
- Controles de Consulta
- Corro de Ventas, Compras y Hechos.
- Cruces activos
- Consultas activas
- Carteras disponibles
- Entrada de orden múltiple
- Área de mensajes
- Ticker
- Área de mensajes generales del sistema

Participantes. Para la celebración de contratos a través de SENTRA®-DERIVADOS participan todos los Socios Liquidadores y Operadores que recibieron autorización del Consejo de Administración para operar. Para garantizar el riguroso uso del sistema de negociación, cada usuario cuenta con una firma electrónica confidencial, consistente en el número de usuario y una clave individual de acceso, la cual debe ser modificada periódicamente por el usuario.

Funcionalidades del Sistema. Las funciones aprobadas por el Comité de Admisión y Nuevos Productos son las siguientes:

- Horario de Remate
- Claves de acceso
- Entrada de Posturas
- Modificación y retiro de ordenes
- Cruces
- Autoentrada
- Confirmación de las operaciones
- Subastas
- Operaciones a cuenta de otro intermediario (give up)
- Determinación de precios de liquidación
- Operación a precio de liquidación.
- Comunicación e interfaces con el resto de los sistemas involucrados.

VI. LOS COMMODITIES EN EL CAMPO MEXICANO.

4.1 ANTECEDENTES.

El entorno globalizado que vive actualmente la economía internacional es determinante en el modo de actuar de los distintos agentes económicos; las recurrentes crisis en distintos países y los efectos que tienen sobre economías de otros países son factores en los cuales no se puede tener control alguno; es por ello que en los últimos años los mercados de derivados se han desenvuelto de manera importante. En el caso del Mexder la aceptación que ha tenido se puede deber a los factores anteriores.

En la actualidad, observamos que la participación de los commodities en los mercados internacionales no tiene un volumen tan alto como los derivados financieros, a pesar de la volatilidad que pueden tener las mercancías y la forma tan directa en la que afecta sobre los ingresos y egresos de las propias empresas, y que a su vez repercuten en la economía.

Nuestro país no participa directamente en ningún mercado financiero de mercancías en el mundo ni posee un espacio propio en el que se realicen estas transacciones, sin embargo, del universo de las materias primas que se cotizan en dichos mercados, contamos con fortalezas productivas en la obtención de alguna de ellas, por lo que no es desatinado pensar en establecer un mercado financiero para comerciar con dichos bienes dentro del Mexder.

Todo esto, representaría un gran avance para México en cuanto a su economía ya que, al ampliarse el Sistema Financiero Mexicano, ampliamos las posibilidades para todos los sectores productivos, al convertirse en un importante receptor del ahorro tiene ahora que canalizar estos capitales en inversiones que resulten benéficas para el desarrollo tanto en el sistema financiero como de la economía en su totalidad. Es por ello, que resulta importante difundir aún más la cultura financiera y sobre todo la cultura de los derivados, para hacer ver a la gente que el Mexder es una opción para la administración de riesgos, y no especulación, donde se arriesgan cantidades considerables de dinero.

Por otro lado, la historia nos ha mostrado que los países desarrollados han basado su despegue industrial en la resolución del problema alimentario, cosa que les requirió varios siglos y les costó crisis de inmensas proporciones. En los inicios del capitalismo puede ubicarse en la expansión económica, demográfica, territorial, comercial y artesanal que constituyó el antecedente directo del capitalismo posterior, hubiera sido imposible sin la revolución agrícola de la edad media que proveyó de alimentos para las masas urbanas, comerciales y artesanales. Otro ejemplo claro esta dentro del nuevo ciclo expansivo de los siglos XV-XVI terminó en la catástrofe económica y demográfica de mediados del siglo XVII, donde el sector agrícola volvió a constituir una frontera a la capacidad expansiva de las ciudades. Cuando desde la segunda mitad del siglo XVII Inglaterra tomó la senda de una “revolución agrícola de la Edad Media” más permanente, adelantándose en esto a los demás países europeos, estableció las condiciones que hicieron posible la revolución urbana e industrial³³.

Por estas razones los países industrializados protegen celosamente su sector agrícola y procuran crear la tecnología para explotarlo al máximo, mediante políticas que prohíben a los países en desarrollo, sin que hubiera pasado por la consolidación de su base agrícola.

Por ello es esencial considerar al sector agrícola como de importancia estratégica para el país. Además de que es un sector que presenta grandes rezagos y problemáticas (que en este capítulo enumeraremos) y que no permiten que avance.

³³ Modernización del sector agropecuario. Lugo Chávez

Bajo los anteriores argumentos, y con el objetivo de lograr un desarrollo estabilizado en el sector agrícola, y la expansión del Sistema Financiero analizaremos la factibilidad de crear dentro del Mexder un mercado de derivados sobre commodities; no sin antes analizar los Apoyos y Servicios a la Comercialización Agropecuaria (ASERCA), con el fin de tener un panorama amplio con respecto a las opciones que hasta ahora se han implementado como políticas para hacer crecer nuestro sector primario. Esto debido a que con la excepción de los apoyos de ASERCA, el principal aspecto que caracteriza a los programas para impulsar el sector primario es su desvinculación del comportamiento de los precios y de la producción, basándose únicamente en otorgar créditos.

4.2 APOYOS Y SERVICIOS A LA COMERCIALIZACIÓN AGROPECUARIA

Apoyos y Servicios a la Comercialización Agropecuaria (ASERCA), es un Órgano Administrativo Desconcentrado de la Secretaría de Agricultura, Ganadería, Desarrollo Rural, Pesca y Alimentación (SAGARPA), creado a través de un decreto presidencial del 16 de abril de 1991, con el propósito de contar con un instrumento para el impulso a la comercialización de la producción agropecuaria en beneficio de los productores del campo, de frente a la apertura externa y la liberación de los mercados³⁴.

Dos son sus funciones básicas: la primera cubre el ámbito del fortalecimiento de la comercialización agropecuaria, la cual se realiza a través de apoyos fiscales a la comercialización de granos y oleaginosas, que se otorgan sobre una base selectiva y localizados regionalmente; fomento de mecanismos de mercado y diseño de esquemas de negociación entre productores y compradores; estímulos al uso de coberturas de riesgos de precios; generación y difusión de información de mercados e identificación y promoción de exportaciones.

La segunda función consiste en operar y administrar el Programa de Apoyos Directos al Campo (PROCAMPO), al transferir directamente la ayuda gubernamental como ingreso de los productores, de los cuales la mayoría son de escasos recursos, sin diferenciar los mercados. Para ello, se lleva a cabo la integración del directorio de predios y productores; se elabora la normatividad correspondiente ciclo por ciclo; se registran, en cada año, más de cuatro millones de solicitudes de reinscripción y se emiten pagos a tres millones de productores, cubriendo una superficie cercana a los 14 millones de hectáreas³⁵.

Apoyos y Servicios a la Comercialización Agropecuaria, (ASERCA), como Órgano Administrativo Desconcentrado de la Secretaría de Agricultura, Ganadería, Desarrollo Rural, Pesca y Alimentación, tiene como misión, diseñar, instrumentar, dar seguimiento y evaluar las políticas públicas que en materia de apoyos al campo están contempladas en el Plan Nacional de Desarrollo, así como en el Programa Sectorial de mediano plazo, para fortalecer el desarrollo del Sector, la rentabilidad agrícola y el ingreso de los productores nacionales, mediante la instrumentación de los programas de apoyos directos al productor y a la promoción de mecanismos de financiamiento y de organización, para su incorporación en condiciones de competitividad y la rentabilidad de las cadenas agroalimentarias a los mercados nacionales e internacionales.

Su visión es fortalecer la presencia de la SAGARPA a través de ASERCA en el medio rural y posicionarla como una institución de excelencia, que sea reconocida por su compromiso en el desarrollo y modernización del campo, y que participe activamente en la definición de las políticas sectoriales en materia de apoyos y servicios a la producción y comercialización.

ASERCA tiene el propósito de lograr eliminar la pobreza extrema en las áreas rurales; alcanzar una diversificación eficiente de los productos por región; favorecer un enriquecimiento de la dieta de la población, reflejando las características culturales de las regiones y del país; organizar e integrar a

³⁴ acerca.gob.mx

³⁵ IBID

los productores en cadenas agroindustriales; fortalecer el federalismo y el desarrollo regional; transformar los subsidios en incentivos que generen impactos positivos en la producción y comercialización para lograr el desarrollo y la modernización del sector alimentario, y contribuir a la sustentabilidad.

Su prioridad es la de fortalecer tanto los sectores interno como exportador, los cuales satisfacen la demanda cuantitativa y cualitativa de alimentos e insumos, en el marco de un sistema de comercialización eficiente y de mercado, que permita el acceso igualitario tanto de compradores como de vendedores a servicios financieros de manejo de riesgos, de almacenamiento, de certificación y manejo poscosecha; y que redunde en la obtención de mejores niveles de rentabilidad, y en la generación de valor agregado y oportunidades de empleo para los productores del campo.

Los objetivos estratégicos de ASERCA son:

- Capacitar y educar a los productores agropecuarios y pesqueros para que, organizándose, logren vender mejor.
- Fortalecer el ingreso de los productores agropecuarios y pesqueros.
- Proporcionar apoyos y servicios de manera oportuna y eficaz a los integrantes de las cadenas agroalimentarias.
- Promover la capitalización del sector productivo rural.
- Fortalecer la comercialización y elevar la competitividad de productos agropecuarios y pesqueros en los mercados nacional e internacional.
- Prevenir y abatir la corrupción y transparentar la instrumentación y operación de los apoyos y sus servicios.
- Proporcionar a los productores y sus organizaciones alternativas para acceder a instrumentos de financiamiento para la comercialización.

La demanda por parte de los productores es evidente, esto habla de la necesidad de acercar a los productores a este tipo de mercados para que también ellos tengan acceso a la administración de riesgos, que se demostró no sólo es para instituciones financieras; además de que no solo productores de granos pueden recurrir a un mercado de derivados, también se negocian instrumentos de materias primas industriales, productos metálicos, minerales y productos energéticos, para expandir y hacer más atractivo este mercado.

Este programa está dirigido también a otorgar un apoyo directo a los productores, pero vinculado a la comercialización de cosechas. En la medida en que los mercados internacionales presionaron los precios internos a la baja y surgieron protestas entre los productores por la dificultad para vender las cosechas o los bajos ingresos, el gobierno federal decidió incorporar este nuevo programa para contrarrestar la preferencia de los industriales por importar materias primas más baratas, induciéndolos a la compra de productos nacionales a precios de indiferencia. Adicionalmente se ha enfocado a apoyar estrategias de las organizaciones de productores para vincular su comercialización con la operación de las bolsas internacionales de granos, subsidiando la compra de coberturas agrícolas de precios.

En este caso se deja que opere el libre mercado internacional, pero los costos del diferencial de precio, es decir, la diferencia entre lo que están dispuestos a pagar los consumidores industriales y el precio que fija el gobierno federal como rentable para los agricultores, son absorbidos por el gobierno federal.

Su principal virtud es que apoya un mayor ingreso para los productores agrícolas y su principal limitante es a reducida cobertura, ya que está hecho para operar en regiones seleccionadas de acuerdo con la mayor existencia de problemas y para un reducido número de cultivos, desde este punto de vista, no cubre amplias regiones y productores del país, y deja de lado cultivos que también enfrentan en los últimos años el descenso de los precios. No obstante, donde opera es un programa detonador de innovaciones para la modernización de las operaciones comerciales de productos organizados.

A pesar de esta aceptación que parece tener debido al gran número de solicitudes que maneja ASERCA, aún no es posible encontrar un desarrollo sustentable en el campo mexicano; algunos especialistas señalan que es porque cualquier programa destinado al campo mexicano, solamente provee de dinero para los agricultores, y que ésta no es la manera correcta pues no resuelve problemas como la pobreza y no elevan ni mejoran la producción. Comentan que se necesita replantear los programas Procampo y el de Apoyos y Servicios a la Comercialización Agropecuaria (Aserca), toda vez que han sido un freno para el desarrollo del sector, en virtud de que no atienden los problemas reales como es la pobreza y no elevan ni mejoran la producción, comenta la investigadora de la Universidad Autónoma de Chapingo, Rita Schwentesius. Durante el foro Nuevos Caminos para el Desarrollo Sustentable de México, organizado por El Colegio de México³⁶, Schwentesius explicó que Procampo es bueno para productores de autoconsumo, e incluso frena la migración, sin embargo, para productores comerciales se necesitan otro tipo de instrumentos.

Además reconoció que se enfrenta al problema de la edad promedio que establecen en Procampo (de 58 años), el sector va envejeciendo y deja a una parte de la población campesina sin ayuda.

Por otro lado, expuso que en el caso de Aserca se creó para dar un subsidio, para cubrir un diferencial de precios de importación con el precio nacional y para que los compradores paguen por la cosecha nacional, pero se ha convertido más bien en un atenuante político.

El subsidio llega para calmar la toma de carreteras o gasolineras, por ejemplo, en Sinaloa, en donde los campesinos piden apoyo y les dan dinero para solucionar el problema.

Menciona además, no es necesario que desaparezcan Procampo y Aserca, pero sí deben replantearse, y asegurar una mejor utilización de sus recursos, porque mientras Estados Unidos siga subsidiando al campo, México también lo tiene que hacer.

En términos generales, reiteró, se carece de una política rural y agropecuaria, lo que deriva en no avanzar en el campo y sólo cambiar de nombre a programas.

Además el actual gobierno ha generado la exclusión de los más pobres, pues trabaja mucho con Internet, y los productores ni siquiera tienen teléfono. Entonces, cuestionó, cómo van a poder tener acceso a la información que necesitan.

De ahí que se deriven otros problemas que señalamos como importantes y que no podemos dejar a un lado.

³⁶ Foro Nuevos caminos para el desarrollo sustentable de México, organizado por el Colegio de México.

4.3 PROBLEMÁTICA DEL CAMPO MEXICANO.

Ambiente y producción agropecuaria:

Las mesetas del norte y del sur son las principales características de la fisiografía de México. Hacia el este y el oeste, dos cadenas montañosas, la Sierra Madre Oriental y la Sierra Madre Occidental, dejan planicies relativamente angostas a lo largo de las costas del golfo de México y del océano Pacífico. Esta fisiografía conduce a una variedad de climas, en los cuales la altitud ejerce un efecto dominante sobre la temperatura y la Sierra Madre Oriental impide la circulación de aire húmedo desde el golfo de México hacia el norte y centro de México. Por lo tanto, condiciones secas a muy secas prevalecen en la mayor parte del país: árido y semi-árido mayormente en el norte (47,7 por ciento del territorio), tropical seco mayormente a lo largo de las costas (16,3 por ciento del territorio) y templado sub-húmedo con 7 meses de estación seca prevaleciendo en el centro de México (23,5 por ciento del territorio), clima tropical húmedo compartiendo solo el 12,4 por ciento del territorio localizado al sur de México. En ambas cadenas montañosas se encuentran áreas relativamente pequeñas con clima templado húmedo (Figura 2).



ELABORACIÓN: FAO.

Estas condiciones establecen límites claros al uso de la tierra: solamente 20,6 millones de ha (10.5% del territorio) están cultivadas de las cuales 25% están bajo riego³⁷. El uso pastoril de la tierra está ampliamente difundido, particularmente en el norte árido y semi-árido de México. Estima que 50% del territorio (unos 98 millones de ha) está ocupado por tipos de vegetación adaptados al pastoreo con animales, tales como la pradera natural (pastizal), diferentes tipos de matorrales, selva tropical caduca y selvas de coníferas y robles. El autor cita otras estimaciones de área, las

³⁷ INEGI

cuales oscilan entre 75 y 130 millones de hectáreas. De acuerdo con Arroyo³⁸ unas 74,5 millones de ha (38% del territorio) están siendo usadas como tierras de pastoreo, de las cuales 76% están en el norte de México.

Estructura de la producción

La tenencia de la tierra agropecuaria en México es clasificada como privada o perteneciente al «sector social». Dentro del sector social la principal forma de tenencia es el Ejido; esta fue la forma de tenencia de la tierra elegida por la reforma agraria mejicana en la primer mitad del siglo XX; permitía a los individuos practicar la agricultura en parcelas asignadas; el derecho concernía al uso de la tierra y no era equivalente a la propiedad, implicando que las tierras del Ejido no podían ser vendidas. Sin embargo, el artículo vigésimo séptimo de la constitución mejicana fue modificado en 1992 y desde entonces la tierra del Ejido podría (bajo ciertas circunstancias) ser convertida en propiedad privada. La distribución de recursos entre los sectores social y privado ha sido históricamente desigual, siendo el sector social predominantemente caracterizado por falta de recursos³⁹. El tamaño de finca (número de cabezas) de las empresas ganaderas de acuerdo con el censo agropecuario de 1999⁴⁰ ilustra esta distribución desigual. Un porcentaje muy alto de las unidades de producción pertenecen al sector social en la categoría pequeña y familiar (menos de 20 cabezas); estas unidades poseen solamente una pequeña proporción de las existencias vacunas nacionales. En el otro extremo, las empresas privadas en la categoría grande y comercial (más de 100 cabezas) representan una proporción muy baja de las empresas y poseen una proporción grande de las existencias vacunas nacionales. Los pequeños hacendados confían en la mano de obra familiar no paga, la cual aparentemente reduce sus costos de producción pero tienen varias desventajas. Les falta capital, infraestructura y equipos y su productividad es baja. Su grado de organización e integración es muy bajo lo cual es una gran desventaja debido a que los hacendados organizados e integrados tienen canales regulares de comercialización de sus productos y reciben precios más altos, pagan precios más bajos por los insumos, reciben asesoramiento técnico regular y tienen acceso más fácil al crédito a tasas preferenciales⁴¹.

Suelos y topografía

Es muy difícil clasificar los suelos de México debido a su extrema variabilidad; por ello han surgido varios sistemas de clasificación a través de los años. En muchos casos, una clasificación de suelos está adaptada a las expectativas y utilidad que representa para una nación en particular, haciendo difícil establecer equivalencias entre clasificaciones. Sin embargo, la FAO en colaboración con la UNESCO propusieron un sistema lo suficientemente simple como para ser aplicable por cualquier nación, independientemente del grado de profundidad de los estudios a que hayan sido sometidos estos suelos en el pasado⁴².

El sistema fue adoptado por México a través del Instituto Nacional de Estadística, Geografía e Informática (INEGI), y sirvió de base para establecer un inventario de suelos de la República de México. El Instituto de Geografía de la Universidad Nacional Autónoma de México publicó el Atlas Nacional de México el cual actualiza parte de la información original del INEGI, y es usado aquí para establecer los tipos de suelos y el área cubierta por cada unidad de suelo dentro del país y sus regiones climáticas.

³⁸ Regiones agrícolas en México. Arroyo G.

³⁹ IBID

⁴⁰ INEGI

⁴¹ Neoliberalismo y organización social en el campo mexicano. Plaza Valdes

⁴² fao.org.mx

Desde que el clima es uno de los factores que ejerce más influencia en la formación de suelos, fueron agrupados dentro de 11 regiones climáticas de México, definidas según el Instituto de Geografía.

Región I: El noroeste ocupa la costa oeste de la península de Baja California, con un clima muy seco y temperaturas que varían desde semi-cálidas a templadas y con un pico de lluvias en invierno. Representa el 2 por ciento del territorio nacional. Tiene un uso limitado para la agricultura y son usados principalmente para pastoreo extensivo.

Región II: El golfo de California abarca la costa este de la península de Baja California y su parte central, el estado de Sonora (excepto el extremo sur) y el suroeste del estado de Chihuahua. El clima es en general muy seco con temperaturas desde muy cálidas a templadas. El régimen de lluvias es intermedio. Tierra adentro, el clima se torna más húmedo, del tipo árido a semiárido y en las tierras altas llega a ser sub-húmedo, con regímenes de temperatura que van desde muy cálidas a semi-cálidas y a templadas. Esta región comprende un 14 por ciento del área de México. Tienen poco valor agropecuario debido a que son superficiales y pedregosos y asociados con zonas montañosas, de modo que es preferible mantenerlos cubiertos de vegetación. Se usan principalmente para pastoreo extensivo.

Región III: El Pacífico central comprende los estados de Sonora (sur), Sinaloa, Chihuahua (extremo suroeste), Nayarit, y Durango (borde oeste). La planicie costera tiene un clima muy árido a semi-árido. Tierra adentro, los regímenes de temperatura son cálidos y se vuelven sub-húmedos hacia las montañas. Tiene un régimen de lluvias de verano. Esta región cubre el 8 por ciento del país, la cual tiene

Región IV: Norte. Predomina un clima muy seco, semi-cálido a templado en esta región. A lo largo de la frontera el régimen de lluvia es intermedio y en el resto del área presenta un régimen de lluvia estival. Hacia las montañas y hacia el sur, el clima cambia a seco y semi-seco, con temperaturas que van de semi-cálidas a templadas. Es la región climática más extendida de México con 26,5 por ciento del territorio. Esta región cubre los estados de Chihuahua, Coahuila (parte oeste), Durango, Zacatecas (parte norte), San Luis Potosí, y los extremos occidentales de Nuevo León y Tamaulipas, así como el norte de Aguascalientes, Guanajuato y Querétaro, el contenido de materia orgánica es alto y, por lo tanto muestran un potencial de fertilidad alto; estos suelos también son usados para pastoreo extensivo.

Región V: Centro. Esta región se extiende a través de los estados de Zacatecas (sur), Aguascalientes, Guanajuato, Hidalgo, Nayarit (este), Jalisco (excepto la costa) y el Distrito Federal, así como Michoacán (norte), México, Tlaxcala y Puebla. El clima es sub-húmedo, con algunas variantes; las temperaturas son semi-cálidas o templadas y las lluvias presentan un máximo en verano. Esta región ocupa 9,7 por ciento del territorio.

La capa superficial es muy suelta y abundante en materia orgánica; con cierta frecuencia hay una capa endurecida con drenaje deficiente que hace al suelo susceptible a la erosión. Desde que estos suelos están distribuidos tanto en climas templados como en tropicales su uso varía significativamente; el uso forestal debe ser el preferencial debido a que tienen algunas limitaciones para la agricultura su formación requiere de estaciones alternadas seca/húmeda muy marcadas. Poseen una capa impermeable cercana a la superficie del suelo, ocasionando inundaciones durante la estación lluviosa llevando a una descomposición retardada de la materia orgánica. Estos suelos son pobres en N, K y Ca y tienen un uso agropecuario muy limitado

Región VI: Noreste. Esta región incluye los estados de Tamaulipas, Nuevo León y la franja oriental de Coahuila. El clima va desde semi-árido a árido y la temperatura desde semi-cálida a cálida. El régimen de lluvia es intermedio en la franja fronteriza y estival en las partes centro y sur. Cubre 9 por ciento del país.

Región VII: Golfo de México. Cubre el sur del estado de Tamaulipas y las porciones occidentales de los estados de San Luis Potosí, Querétaro y Oaxaca; norte del estado de Hidalgo; los estados de Veracruz y Tabasco así como el norte de Chiapas. El clima es predominantemente húmedo o sub-húmedo con temperaturas desde semi-cálidas a cálidas. Presenta un régimen de lluvias intermedio o estival y cubre el 9 por ciento de México. Son suelos que están inundados por largos periodos (pantanos) y por esta razón la aireación es deficiente creando un ambiente reductor que pocos cultivos toleran. El drenaje artificial es necesario para las actividades agropecuarias. Su distribución dentro del país es limitada pero pueden ser de gran importancia a nivel regional. Pueden ser utilizados para cultivos si se usan técnicas que eviten la erosión.

Región VIII: Balsas-Valle de Oaxaca. El clima varía desde semi-árido a sub-húmedo con temperaturas cálidas y un régimen de lluvias estival. Incluye el sur de los estados de Jalisco, México e Hidalgo, la franja central del estado de Michoacán y los estados de Morelos, Puebla y Guerrero (excepto la costa) así como la franja central de Oaxaca. Comprende el 7,5 por ciento del territorio nacional.

Región IX: Pacífico sur. Comprende el estado de Colima, y las costas de los estados de Jalisco, Michoacán, Guerrero y Oaxaca. El clima es sub-húmedo y las temperaturas pueden ser cálidas, semi-cálidas o templadas en las tierras altas. Tiene un régimen de lluvias estival. Cubre el 4,2 por ciento de México. Tiene un buen potencial agrícola, pero sus principales limitaciones son su poca profundidad y su superficie pedregosa. En los trópicos tienen una baja reserva de nutrientes.

Región X: Sureste. Esta región incluye el sur del estado de Chiapas y el extremo oriental del estado de Oaxaca. El clima es húmedo, decreciendo gradualmente a sub-húmedo en las tierras altas, con temperaturas que pueden ser cálidas, semi-cálidas y templadas. Tiene lluvias de verano y cubre 2,9 por ciento del país.

Región XI: Península de Yucatán. Comprende los estados de Campeche, Yucatán y Quintana Roo. El clima es sub-húmedo, con altas temperaturas. La sección occidental tiene lluvias estivales mientras que la porción restante es intermedia. Ocupa el 6,7 por ciento del territorio de México. Un 75 por ciento de la región está cubierto por material calcáreo, de modo que las características del suelo son muy particulares. Los suelos son superficiales y muy pedregosos, con una capa superficial muy oscura y rica en materia orgánica, rica en nutrientes. Estos suelos tienen un potencial agrícola superior

A manera de conclusión podemos decir que los suelos con más amplia distribución en México (65%) son suelos superficiales, de poco desarrollo, con bajo potencial agrícola.

Los suelos más fértiles y explotados ocupan solo el 26% del país. Estos suelos están sujetos a una explotación agrícola intensiva lo que compromete su potencial productivo y su sustentabilidad.

Las regiones con la mayor diversidad de suelo están en el centro y en el golfo de México. Ambas están sujetas a altas densidades de población, lo cual genera fuertes presiones sobre el recurso suelo. Entre ellas están: demanda de terrenos para viviendas, rutas e industrias, así como para disposición de residuos (tanto humanos como de origen industrial).

Otras actividades productivas que representan riesgos para los recursos de suelo son la minería que afortunadamente no coincide con las regiones productivas de cultivos, pero afecta áreas extensas con los residuos que sepultan los suelos; la producción petrolera que genera grandes cantidades de sustancias tóxicas que se derraman a los suelos los cuales no tienen capacidad amortiguadora para este tipo de impacto y el riego que lleva a la salinidad del suelo (impacto secundario) lo cual está ya afectando áreas productoras de cultivos del país como las regiones del Pacífico central y del noreste.

Recursos

México es una tierra de grandes contrastes en términos de clima, vegetación, culturas y desarrollo económico. Esto hace que la definición de las regiones agro-ecológicas sea una tarea engorrosa, y no exista un resumen actualizado de las regiones agro-ecológicas a nivel nacional (incluyendo los principales cambios en los últimos años). La FAO y el Ministerio de Agricultura de México (SAGARPA) en una descripción extremadamente concisa de las regiones, usaron dos diferentes criterios para la definición de las regiones⁴³. Un criterio, basado principalmente en características de clima, fue usado para definir cuatro regiones ecológicas para producción animal: tropical húmedo, tropical seco, templado y árido-semiárido. El segundo criterio, basado en grupos de estados fue usado para la evaluación de un programa gubernamental y dividía a México en tres regiones: Norte, Centro y Sur. Estas definiciones reflejan los dos enfoques predominantes usados en México para la definición de regiones⁴⁴.

Subsidios:

Este tipo de medidas establecidas como apoyo al campo mexicano por ser un sector vulnerable no son un hecho reciente, pues se han establecido como medidas para rescatar a este sector durante décadas. Para los fines que a este trabajo competen analizaremos únicamente los subsidios que se otorgaron durante el sexenio del ex presidente Vicente Fox Quesada (2000-2006), pues incluye el periodo de estudio que a este trabajo compete.

El gobierno federal, cumpliendo con la ley se elaboró el Programa Sectorial Agrario 2000-2006 cuyas principales acciones se encaminarán a contribuir a la mejora de la calidad de vida de los sujetos agrarios, mediante estrategias que aseguren la satisfacción de sus necesidades básicas, reduzcan las desigualdades extremas y desarrollen su capacidad e iniciativa.

Los objetivos que se persiguen en este Programa Sectorial Agrario son: ordenar y regular la propiedad rural y darle seguridad jurídica; disminuir la incertidumbre y fomentar la convivencia armónica de quienes habitan el campo; capacitar y organizar la población rural para promover su integración al desarrollo productivo del país.

Para lograr un manejo integral de la política alimentaria se transfirió el fomento de la actividad acuícola y pesquera a la SAGAR, por lo que ahora se llama SAGARPA.

A continuación nombraremos algunos de los subsidios que surgieron durante este sexenio⁴⁵:

- Subsidio a la prima para el seguro agropecuario: controlado por la SHCP, cuyo objetivo es establecer los criterios de elegibilidad, derechos y obligaciones de los productores agropecuarios, así como los mecanismos de seguimiento, control y evaluación que garanticen su aplicación transparente. La población a la que se dirige es a productores agropecuarios que contraten seguros agrícolas o ganaderos para cubrir los riesgos climatológicos y biológicos.

- Fondo de capitalización e inversión del sector Rural (FOCIR): guiado por la SHCP, su objetivo es efectuar y fomentar inversiones para incrementar la producción y la competitividad del sector rural mexicano, mediante el desarrollo de proyectos viables y

⁴³ SAGARPA

⁴⁴ Integración económica al TLCAN; participación estatal en el sistema de innovación tecnológica de la agricultura. Flores Verduzco.

⁴⁵ La agricultura en el modelo económico mexicano. Guerrero Dubey

rentables; promover el incremento de flujos de recursos financieros nacionales e internacionales al sector rural mexicano; impulsar la creación de agroasociaciones, así como la cultura empresarial en el sector rural. La población a la que se dirige es a personas físicas o morales localizados en regiones que presenten potencial productivo.

También se plantea la creación de un nuevo modelo de financiamiento al sector agropecuario, a la desaparición de BANRURAL y la creación de Financiera Rural, con el fin de apoyar toda actividad económica que realice en el mismo medio rural.

Cultura Financiera:

Se tiene la idea aún, de que las personas con escasos recursos no pueden acceder al sistema financiero debido a que no poseen una cultura financiera, se cree además que este sector representa un alto riesgo crediticio porque no paga y por lo regular se endeuda más de lo que puede llegar a ganar en un proyecto. Todas estas razones son ideas preconcebidas y deterministas, las cuales nunca compartiría una nación que pretende ser próspera.

La política social, requiere el elemento asistencial, sobre todo para la población que no alcanza a cubrir sus necesidades básicas, sin embargo, es importante ir avanzando en cuanto al acceso de oportunidades y por ello es necesario hacer accesible los créditos, fomentando una cultura empresarial e insertando a las personas en los mercados de manera competitiva.

Algunas de las razones por las que las instituciones que están encargadas de prestarles a los pobres con frecuencia no son eficientes, se enumeran a continuación⁴⁶:

- Contratos arreglados con tasas favorables, no otorgados a los pobres sino a parientes de quienes estaban a cargo de las instituciones.
- Políticas de cobro inadecuadas, sin incentivos correctos.
- Altos costos de transacción.

La consecuencia de todo este esquema ineficiente es que los recursos que estaban destinados a los pobres por medio de créditos subsidiados no llegaban o no llegan en su totalidad a la población objetivo.

La inversión social o formación de patrimonio es una herramienta, por medio de la cual, se pretende ir más allá en la política social ya que la transferencia de recursos a los sectores más pobres es necesaria pero insuficiente, debido a que no garantiza la forma de salir de la pobreza. Los programas que contemplan la formación de patrimonio lo que buscan es generar inversiones que permitan aumentar los ingresos de las personas, de tal forma que no sólo puedan cubrir sus necesidades básicas sino que empiecen a generar patrimonio de una manera permanente.

Características de una política pública adecuada en materia de crédito:

Es importante echar abajo las ideas erróneas que se tienen a cerca de los pobres. La mayoría ya tiene una cultura financiera, basta conocer la cantidad de tandas que organizan entre ellos mismos. Además es preciso señalar que la mayoría de los créditos están vinculados a actividades personales y comerciales.

Un aspecto primordial es la exigencia de que las instituciones que brinden servicios financieros tengan bases firmes.

⁴⁶ Alternativas para el campo mexicano. Kirstein Appendinni

En fechas recientes Banamex, organizó propuestas importantes para los productores agrícolas, con la finalidad de promover la cultura financiera de la que tanto se carece, esto a través de personas capacitadas para llegar a aquellas zonas en las que no existe una credibilidad crediticia; de igual manera, propongo que agentes responsables de la mencionada bolsa agrícola, sean capaces de informar y explicar el mecanismo de este mercado haciéndolo de forma sencilla y que sea fácil de comprender, a este hecho podrían introducirse a través de campañas o ferias organizadas por instituciones financieras de regulación a través de asesorías financieras permanentes y de una cooperación técnica financiera, no omitiendo mostrar las ventajas que traería para su producción el contar con estas coberturas.

4.4 EL MANEJO DE PRODUCTOS NO FINANCIEROS EN EL MEXDER.

Como ya observamos anteriormente, los programas con los que cuenta México para hacer frente a los problemas que tiene el campo, no son suficientes para lograr que este sector avance y alcance un desarrollo sustentable que aleje de la pobreza extrema en la que se encuentran algunos productores.

Es por esto que, es necesario crear alternativas que permitan tener una gama más amplia de posibilidades para ese desarrollo del que hemos hablado en este sector primario, y por otro lado, hacer más atractivo el Sistema Financiero, de esta manera podríamos fortalecer dos piezas muy importantes en la economía mexicana complementándose entre sí.

Al hablar de esta fórmula como alternativa, también considero que es importante hablar de una modernización del campo, ya que ésta no está únicamente en función de infraestructura y tecnología. También requiere del desarrollo y ajuste de las instituciones para apoyar los crecientes procesos de operación del campo. La creación de una “Bolsa Agrícola” representa un paso necesario e imprescindible para facilitar el manejo de riesgos del sistema agrícola. Esta institución traería consigo la proliferación de convenios transparentes y competitivos y la asignación de precios en forma ágil y confiable en beneficio de los productores, industriales y de la comunidad en general.

Para comprender de mejor manera los objetivos de crear como alternativa un mercado de commodities en México sobre productos agrícolas, se resumen en⁴⁷:

- Crear un mercado en el cual los productores de cada una de los bienes agrícolas pueda colocar parte de su producción, generando así certidumbre a los precios, ya que anticipadamente fijaría el costo por sus productos; además de garantizar la venta de sus productos.
- Contar con un mercado en el cual los consumidores de los productos agrícolas que ahí se negocian tengan la certidumbre de que a través de un contrato se garantice la obtención de los insumos necesarios para su producción con un tiempo razonable de anticipación, logrando así reducir sus costos y apalancar su producción.
- Generar una mayor gama de instrumentos financieros para los inversionistas nacionales e internacionales, otorgando la posibilidad de ampliar sus portafolios de inversión. Esto brindaría además al SFM una mayor adaptación a los mercados financieros internacionales.

Para comenzar a operar se haría con contratos estandarizados, bajo reglas específicas para que cualquiera de los participantes cuente con la información necesaria sobre lo establecido en los

⁴⁷ Los mercados Financieros sobre materias primas. Ortiz González

contratos, claro está que éstas operaciones se llevarían a cabo dentro del Mercado Mexicano de Derivados por ser de su índole, y operaría de igual manera que los contratos con subyacentes en productos financieros.

Además, y al igual que el modo de operar del Mexder podría coordinarse con Asigna, Compensación y Liquidación, S.A. como cámara de compensación y tendría como funciones principales convertirse en la contraparte de cada uno de los agentes que firman el contrato de futuros u opciones eliminando así el riesgo de contraparte ya que en el caso de que uno de los dos firmantes no cumpla, la cámara de compensación responderá cumpliendo las condiciones del contrato para la parte afectada y tendrá la facultad de amonestar al participante que incurra el faltas de contrato.

Para lograr un óptimo funcionamiento de dicho mecanismo se proponen sistemas de cotización muy simples, procurando preservar el mayor nivel de estandarización posible.

Las operaciones propuestas a la apertura de esta bolsa consisten en la compra-venta al contado de los físicos agrícolas. Dicha operación no requerirá la presencia del producto en el momento de efectuarse la transacción en la bolsa, pero sí deberá acreditarse su existencia en las bodegas de un almacén general de depósito o un bodegas habilitadas para este fin, y respaldar su disponibilidad mediante certificados de depósito y bonos de prenda, cuyas especificaciones de emisión y contenido se encuentran perfectamente estandarizadas.

El proceso de compra-venta se consumaría mediante transferencias de fondos contra entrega de los certificados de depósito y bonos de prenda correspondientes.

Para facilitar el manejo de estos se consideran los futuros debido a su característica de “contrato adelantado” cotizado de manera formal en una bolsa establecida.

Aquí un ejemplo de lo que sería un contrato:

CUADRO 6.

Tipo de instrumento:	Futuro
Bien Subyacente:	Aguacate Hass
Lugar de origen:	Morelia, Michoacán
Cantidad:	15,000 Kg.
Moneda de Transacción:	Pesos mexicanos
Fecha del contrato:	21 de junio de 2007
Fecha de entrega:	20 de agosto de 2007
Último día de cotización:	20 de agosto de 2007
Oferta por contrato:	\$150.00 M.N.
Lugar de entrega:	Morelia, Michoacán.

ELABORACIÓN PROPIA.

Como podemos observar, es un contrato sencillo, sin complicaciones, esto con el fin de que de igual manera sea fácil su manejo y comprensión para los participantes.

Así mismo, sería conveniente que al igual que los mercados financieros establecidos en México, este mercado se coordinara con SENTRA, con el fin de facilitar la vigilancia del mercado, propiciando la transparencia en el proceso de compra-venta en tiempo real y de forma automatizada.

Las instituciones encargadas de vigilar y supervisar las transacciones hechas serían el Banco de México, la Comisión Nacional Bancaria y de Valores y la Secretaría de Agricultura, Ganadería, Recursos Naturales, Pesca y Alimentación.

Al igual que el MEXDER, ésta bolsa operaría con intermediarios bursátiles entre ellos; socios liquidadores, operadores, formadores de mercados.

Además, y por la transparencia con la que se planea contar, los productores de las materias primas que deseen participar deberán presentar un informe completo en el que mencione el bien que produce y las características del producto, cada cuánto tiempo y en qué cantidad, además de las posibles situaciones que podrían afectar su cosecha. Posteriormente deberá presentar un informe trimestralmente en el que detalle la situación de su producción en cuanto a calidad y cantidad.

Por su parte, las instituciones reguladoras darán el Visto bueno para cada productor, con el fin de garantizar el cumplimiento y la veracidad de la información proporcionada. En cuanto a la calidad de la producción, SAGARPA podría encargarse de diseñar un manual de criterios mínimos el cual contenga los requisitos necesarios que necesitan los productos para poder ser considerados como candidatos a participar en esta “Bolsa Agrícola”.

Dentro del anterior análisis es necesario hacer una revisión del valor de la producción por cultivo durante los años de nuestro interés. (Ver cuadro 6.1)

En este cuadro podemos observar:

- No existe como tal una especialización en algún producto, tanto que, los cultivos aquí mostrados son los de mayor porcentaje y son muy variados.
- A pesar de que son los más representativos, los porcentajes que registran cada uno de los cultivos son bajos, exceptuando al maíz.
- Existe una gran pérdida de oportunidades al haber una buena cantidad de hectáreas sembradas que no se cosechan.

Para hacer más profundo nuestro análisis, es necesario ampliar las variables a estudiar, para los fines de este trabajo, revisaremos las exportaciones que México realiza según datos de la Oficina para la Agricultura y la Alimentación; por sus siglas en inglés FAO. (Ver cuadro 6.2)

Cuadro 7. Exportaciones de productos básicos. México 2005

Productos básicos	cantidad		Valor (US\$)	Valor Unitario (US\$)
Cerveza cebada	Mt	1,448,577	1,309,927	904
Tomates rojos	Mt	895,126	909,388	1,106
Bebidas alcohólicas destiladas	Mt	154,636	611,905	3,957
Pimientos frescos	Mt	432,960	576,690	1,332
Ganado vacuno	Head	1,374,814	546,164	397
Preparados alimenticios	Mt	171,289	385,038	2,248
Pepinos y pepinillos	Mt	398,971	343,056	860
Hortalizas frescas	Mt	468,660	332,061	709
Dulces de azúcar	Mt	214,440	314,090	1,465
Pastelería	Mt	140,064	220,471	1,574
Cebollas y chocolates frescos	Mt	255,295	214,090	725
Aguacates	Mt	135,872	211,255	1,555
Hortalizas congelada	Mt	261,922	204,259	780
Café cereza	Mt	116,626	196,150	1,682
Bebidas no alcohólicas	Mt	333,981	179,263	537
Limonas y limas	Mt	373,308	164,806	441
Cerdo de carnicería	Mt	36,476	154,607	4,239
Sandía	Mt	354,049	151,729	429
Preparado de frutas	Mt	117,217	132,397	1,130
Cuero usado y desperdicio	Mt	12,275	116,105	4,959

Mt: tonelada métrica.

Fuente: Oficina para la Agricultura y la Alimentación (FAO). Estadísticas Mundiales agropecuarias.

Como podemos observar, estos datos nos muestran que solamente tres productos del cuadro 71 aparecen dentro de las exportaciones y estos son tomates rojos, aguacate y el café, mostrando que existe un alto potencial en el cultivo de estos productos.

Asimismo los siguientes datos nos muestran que México se encuentra dentro de los primeros lugares en exportación de dichos productos.

La información contenida en nuestros cuadros nos ayuda a reconocer a aquellos productos que, por su importancia en el campo mexicano y sus características dadas, serían los primeros productos que participarían dentro de la "Bolsa Agrícola". Dado lo anterior podemos deducir, que los productos serían el café, el tomate (jitomate) y el aguacate, esto debido a que estos son de los productos cultivados con mayor participación en nuestro país y, siendo estos unos de los primeros veinte productos exportados, por lo tanto los reconocemos como productos clave para el desarrollo de este proyecto.

A continuación una pequeña reseña de cada uno de nuestros productos en cuestión:

Aguacate⁴⁸: Aguacate es el nombre común con que se conoce a esta generosa planta de la familia de las lauráceas; deriva del náhuatl *ahuácatl*, que significa testículo, probablemente por la forma colgante del fruto. La *Persea americana*, nombre científico de la principal especie cultivada, es

⁴⁸ mexicodesconocido.com

originaria de las zonas altas del centro y del este de México, así como de las partes altas de Guatemala.

El aguacate es uno de los muchos regalos que México ha dado al mundo. Su sabor, textura y propiedades alimenticias han cautivado a innumerables países que con gusto lo han adoptado, como Francia y otros tan lejanos como Japón. Y es que el mexicanísimo aguacate lleva conquistando paladares de todo el mundo desde hace 500 años.

El aprovechamiento del árbol del aguacate es integral, ya que su madera es de buena calidad y en zonas rurales se le utiliza para la elaboración de yugos. La industria también obtiene beneficios del aguacate, pues se le utiliza para obtener aceites, lociones, jabones, cremas y champús para el cabello.

Además, su cultivo trae innumerables beneficios económicos a un amplio sector de la población rural y semiurbana de varios estados de la República.

Es común ver en casas de estados como Michoacán un árbol de aguacate para el autoconsumo familiar, o algunas huertas cuyos frutos tienen la venta asegurada en la misma puerta de la casa o en el mercado local. Pero el cultivo del aguacate es importante a nivel nacional, ya que México es el primer productor mundial con más del 34% de la producción, y Michoacán el estado número uno con más del 80% de la cosecha nacional.

Una parte importante del aguacate nacional se destina a la exportación, cuyo principal mercado es Estados Unidos con casi 10 mil toneladas, país que mantuvo cerrada su frontera desde 1914 hasta noviembre de 1997; seguido muy de cerca por Francia con 9 500 toneladas y Japón con más de 8 mil. Sin embargo, si consideramos la cantidad de aguacate mexicano que se consume en el extranjero desde 1990, Francia ocupa el primer lugar, seguido por Canadá, y en tercer lugar Japón.

A pesar de que México es por mucho el principal país productor de aguacate del planeta, con producto de la más alta calidad, tan sólo alrededor del 6% del total se destina al mercado externo, aunque es importante señalar que las ventas mexicanas del fruto habían venido registrando alzas continuas importantes en los últimos años, particularmente por los aumentos que se han registrado en la producción nacional del fruto. Michoacán es por mucho el principal estado productor de aguacate de nuestro país.

El aumento en la producción de aguacate en México se ha dado principalmente por las buenas condiciones climáticas que se han presentado en las zonas productoras del fruto, particularmente en la región de Uruapan, Michoacán, así como resultado de una planeación efectiva en lo que se refiere a técnicas de reforestación de los árboles productores, donde los árboles de aguacate han acelerado su período de maduración y de máximo rendimiento a la edad de entre 7 y 8 años, tiempo inferior en comparación a los promedios de vida que se registraban anteriormente, obteniendo un mayor volumen, así como producto de mayor tamaño.

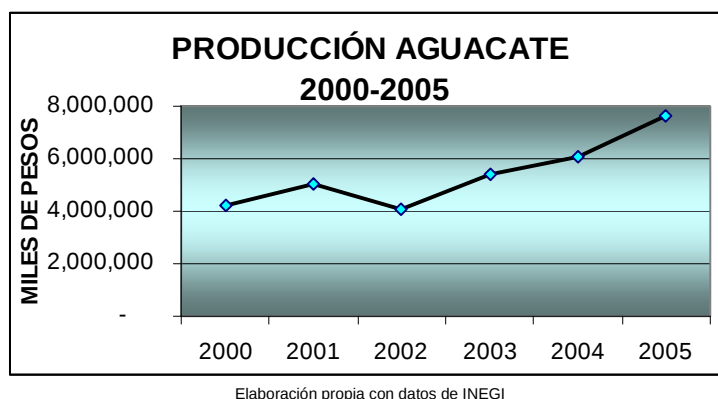
De hecho, esta situación motivó que la producción del fruto aumentara de manera considerable, por lo que los agricultores decidieron controlar la distribución tanto al mercado nacional como externo para no saturar estos mercados y tuviera como consecuencia una baja en los precios. Como resultado, tanto los precios pagados al productor en Michoacán del fruto, así como los precios al mayoreo en nuestro país registraron los mejores niveles en el ciclo comercial agosto 2000 / julio 2001, a excepción del ciclo 1998/999, año en que se presentaron niveles récord de precios.

Dadas las condiciones que actualmente se presentan en el mercado internacional, nuestro país se encuentra en un punto muy importante para poder sacar un mayor provecho en la comercialización del aguacate, ya que además del contexto internacional, los niveles de producción del aguacate permiten muy bien aumentar sus niveles de oferta exportable con producto de alta calidad, al cual es muy apreciada en todo el mundo, sin dañar en lo más mínimo al mercado nacional. Estos

factores pueden ser bien aprovechados por los comercializadores mexicanos y ampliar su presencia en los mercados internacionales no sólo durante temporadas, sino inclusive durante todo el año. Un ejemplo de esto se está observando con las menores restricciones de entrada a los Estados Unidos de América.

Por otro lado, el hecho de que los Estados Unidos estén abriendo sus puertas, no signifique que la oferta mexicana se concentre en abastecer exclusivamente a ese país, sino que el aguacate mexicano ya ha logrado abrir muchas puertas en otras partes del mundo, y no debe desaprovechar esta situación, particularmente si se concretiza un acuerdo de libre comercio con la Unión Europea.

GRAFICO 4



Café verde⁴⁹: Tratando de explicar los orígenes de la palabra café, se afirma que deriva del árabe KAHWAH [caua], término que se extendió a través del vocablo turco KAHWEH ([cave] que significa bebida) y que los pueblos que adoptaron la infusión, fueron adaptando a su pronunciación: café en Español, Francés y Portugués; coffee en Inglés; caffè en Italiano; kave en Húngaro; kia fey en Chino, etc.[1] El cafeto es un arbusto originario de Etiopía y empezó a ser cultivado en la provincia de Kaffa a mediados del siglo doce. Mercaderes se encargaron de llevar el café al Medio Oriente, de donde empezó a extenderse a partir del siglo quince, penetrando cada rincón de Europa durante los siguientes 200 años.[2]

En el ámbito internacional se diferencian cuatro calidades básicas de café, que de acuerdo a su lugar de origen, son los siguientes: suaves colombianos, cultivados en Colombia, Kenia y Tanzania; otros suaves, que crecen en Centroamérica, México, India, Zaire, etcétera; arábigos no lavados, que provienen principalmente de Brasil, Etiopía, Bolivia; y robustas, de Angola, Vietnam y Nigeria, entre otros.

En lo referente a costos, debemos resaltar que la producción del café necesita una gran cantidad de mano de obra desde su siembra hasta la recolección, siendo ésta última la que representa entre 40 y 60% de los costos totales. En este sentido se puede ver la importancia que esta actividad tiene, como generadora de empleo a escala mundial, para aproximadamente 25 millones de productores, la mayoría pequeños propietarios que viven en la pobreza

⁴⁹ cafesdemexico.com

La cafecultura en México y el mundo se ha caracterizado por ser una actividad llena de gran incertidumbre debido a múltiples factores de orden político, económico, social, climático, etcétera. Esta incertidumbre afecta a toda la cadena de producción, procesamiento y comercialización del grano en cada país productor, siendo el sector de pequeños campesinos la que reciente sus efectos negativos con mayor intensidad al mismo tiempo que grandes empresas transnacionales reportan ganancias récord en este giro.

Esta situación se agudizó a partir de 1989, año en el que desaparecen las cláusulas económicas que regían el comercio internacional del grano, y que eran establecidas por la organización internacional del Café (OIC), para entrar a una nueva etapa de libre mercado. El nuevo escenario internacional de la producción y venta del aromático propició que todas las existencias del grano fueran ofrecidas en los mercados internacionales, ocasionando con ello una fuerte caída en las cotizaciones de esta materia prima.

El café es un producto que cada vez experimenta una mayor demanda tanto en México como en numerosos países de todo el mundo. Con su consumo en restaurantes, cafés, hogares y oficinas, termina una larga cadena agroindustrial que incluye a todos los continentes y a millones de personas, entre productores, jornaleros, acopiadores, tostadores, industrializadores, empacadores, exportadores, distribuidores, minoristas, etcétera.

El camino que recorren los granos de café desde su campo de cultivo hasta los mercados de consumo ha sido transitado desde la segunda mitad del siglo XVIII y mantiene desde entonces un sistema con mano de obra intensiva, una cadena de intermediación claramente establecida y un procesamiento relativamente sencillo, además de que su comercialización es cada vez más lucrativa.

La dinámica del sistema agroindustrial del café en todos los países productores está influida en distintos grados por el comportamiento del mercado mundial porque dicho cultivo se extendió hasta alcanzar a más de 50 países de los continentes americano, asiático y Africano. El café es uno de los pocos cultivos que se destinan en su mayor parte a la exportación; la maquinaria usada en su producción y procesamiento provienen en buena parte de países no productores; y sus precios son determinados en centros financieros de Nueva York y Londres.

La actividad cafetalera mundial es determinada por numerosos factores gestados al interior y al exterior de los países que en diversos grados se encuentran relacionados con ella, por lo que la producción, oferta y demanda internacionales del aromático son constantemente influidas por los mismos.

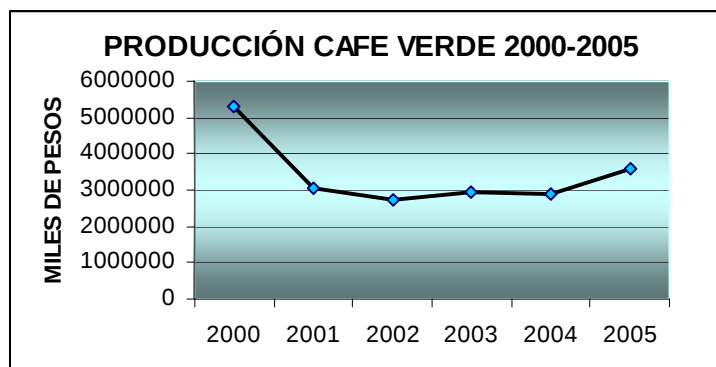
La cafecultura en nuestro país tiene una importancia económica y social considerable que, según el Ingeniero Gabriel Gómez, tiene sus cimientos a finales del siglo XVIII, cuando ya se habían registrado las primeras exportaciones del grano provenientes de Córdoba. Debido a la guerra de Independencia, el cultivo fue abandonado, retomándose hasta 1817.

Durante el Porfiriato, el principal estado productor fue Veracruz, siguiéndole Colima, Chiapas, Guerrero, Michoacán, Morelos, Oaxaca y Tabasco. En la misma época el cultivo se extendió a los estados de Jalisco, Tamaulipas, Durango, México, Nayarit, Sinaloa y Coahuila. Actualmente el aromático se cultiva en doce estados de la República Mexicana, que en orden de importancia son: Chiapas, Veracruz, Oaxaca, Puebla, Guerrero, Hidalgo, San Luis Potosí, Nayarit, Jalisco, Tabasco, Colima y Querétaro. La superficie con cafetos en el país representa 3.2% de la tierra sembrada, según cifras del último censo cafetalero realizado por el Instituto Mexicano del Café (publicado y revisado en 1992 por el Consejo Mexicano del Café).

Las regiones cafetaleras se concentran en cuatro zonas: las vertientes del Golfo de México y del Océano Pacífico, la zona Centro-Norte y la del Soconusco en Chiapas, en el sureste mexicano, que en conjunto abarcan 398 municipios en los 12 estados productores.

Según el último censo del Inmecafé, de todas las ramas de producción, procesamiento y comercialización del café dependen alrededor de tres millones de personas, ocupando más de 280,000 unidades agrícolas, de las cuales 92% es menor a cinco hectáreas y aportan alrededor de 50% de la producción nacional. Por superficie cosechada, el cafeto figura entre los principales cultivos del país ocupando el quinto lugar después del maíz, frijol, sorgo y trigo.

GRAFICO 5.



Elaboración propia con datos de INEGI.

Tomate (jitomate)⁵⁰: El jitomate es la aportación vegetal de México más extendida mundialmente. La aceptación que tiene en las diversas culturas del mundo se evidencia por ser el segundo producto hortícola en el consumo mundial. Es un importante generador de divisas y generador de empleos para el país.

Con nuestra incorporación al Tratado de Libre Comercio de América del Norte, el nuevo panorama impone estrategias para permanecer y crecer en un mercado altamente competitivo.

El presente estudio pretende dar una visión panorámica de este importante cultivo.

El jitomate o "tomate rojo" es originario de América del Sur, aunque se considera a México como centro de su domesticación. Con la llegada de los españoles se expandió al viejo continente y de ahí a todo el mundo; con su comercialización y difusión lograda, actualmente forma parte de la dieta alimenticia de varias culturas en el globo terráqueo.

Se considera que a nivel internacional, las hortalizas junto con las frutas ocupan en nuestros días el segundo lugar de los productos agropecuarios, apenas aventajadas por los cereales. Se estima que tan solo dos hortalizas contribuyen con el 50% de la producción en el mundo: la papa y el jitomate, lo cual nos indica el enorme valor que este último cultivo representa no solo en el comercio, sino también en el sistema alimentario mundial.

En México, como en otras partes del mundo, preferimos consumir el jitomate fresco, pero también es utilizado como producto industrializado para elaborar pastas, salsas, purés, jugos, etc., gracias a los avances tecnológicos para su procesamiento y a las modificaciones en los gustos y costumbres de las nuevas generaciones, lo que exige calidad en cuanto a su distribución y venta en fresco, determinando y condicionando nichos de mercado.

⁵⁰ Análisis agropecuario del tomate. SAGARPA

El jitomate o "tomate rojo" es una de las especies hortícolas más importantes de nuestro país debido al valor de su producción y a la demanda de mano de obra que genera. Es el principal producto hortícola de exportación, ya que representa el 37% del valor total de las exportaciones de legumbres y hortalizas y el 16% del valor total de las exportaciones agropecuarias, solo superadas por el ganado vacuno.

Existen varias clasificaciones del jitomate, de acuerdo a su crecimiento, color o forma; siendo ésta lo que ha predominado para su comercialización en nuestro país. De entre las variedades destacan principalmente el "tomate bola y saladett o guajillo" que son las de mayor producción, sin olvidar algunas como el "cherry" cuya participación en la producción es reducida.

En México el método principal de siembra utilizado es el de almácigo, que consiste en sembrar las semillas en un determinado lugar para transplantarlas posteriormente al sitio destinado para su crecimiento, aunque últimamente el uso del invernadero ha cobrado fuerza sobre todo en los estados del norte de la República Mexicana, quienes cuentan con mejor nivel tecnológico.

Pocas son las hortalizas que a nivel mundial presentan una demanda tan alta como el jitomate. Su importancia radica en que posee cualidades para integrarse en la preparación de alimentos, ya sea cocinado o crudo en la elaboración de ensaladas.

En los últimos años, la producción mundial se ha mantenido estable, con un nivel promedio anual de 86 millones de toneladas.

Según datos de la FAO de la ONU, los principales productores de tomate son China, Estados Unidos, Turquía, Italia, Egipto e India, países que conjuntamente han producido durante los últimos 10 años el 70% de la producción mundial.

A nivel continental, según los reportes de FAO, Asia participa con poco más del 50%, seguida de América con 20%, Europa 15% y el resto proviene de Oceanía y África.

Durante el periodo analizado (últimos 10 años), China ha sido el principal productor mundial de jitomate en el mundo al promediar 15 millones de toneladas anuales (17% del total mundial), seguida de los Estados Unidos de América con 11 millones de toneladas (12 % del total mundial).

Turquía produce anualmente cerca de 7 millones de toneladas (8% del total mundial), Italia y Egipto participan en promedio cada uno con 6 millones de toneladas anuales (7% del total mundial), y finalmente la India quien posee la mayor superficie destinada al cultivo del jitomate, debido a sus bajos rendimientos, apenas produce 5 millones de toneladas (6% del total mundial).

Es importante destacar que el cultivo del jitomate representó en los últimos diez años poco más del 50% de la producción total de hortalizas producidas en Sinaloa.

El régimen de humedad para el cultivo del jitomate en nuestro país es predominantemente de riego, existiendo además una relación entre el régimen de humedad y los niveles de rendimiento, motivo por lo que el cultivo se produce abrumadoramente bajo riego, en alrededor del 85%, siendo el 15% restante de temporal.

La situación geográfica del país y el uso intensivo de tecnologías de producción nos permite la explotación en los dos ciclos agrícolas: primavera-verano (PV) y otoño-invierno (OI). La mayor producción se obtiene durante el último ciclo, aún y cuando en los últimos años la superficie cosechada tiende a ser similar en ambos ciclos.

La producción nacional de jitomate ha sostenido algunos altibajos, si bien su tendencia histórica ha sido creciente, Sinaloa se ha consolidado como el mayor productor a nivel nacional.

Sinaloa es el mayor exportador estacional de jitomate, debido a que los productores otorgan prioridad a la exportación programando sus lotes y cortes, de tal modo que mantienen el mayor tiempo posible de la temporada, sus expectativas en la colocación de cantidades elevadas del producto cuando se incrementa el precio por breves periodos, aumentando sus exportaciones cuando los precios de frontera son altos, disminuyendo el suministro al mercado nacional, táctica posible gracias al tipo de semillas de origen israelí, con las que actualmente el jitomate se produce y del riego por goteo, así como el uso de la plasticultura, pasando en algunos casos a la producción en invernaderos y de la producción mediante hidroponía exclusivamente para nichos de mercado muy especializados.

Sin embargo la producción no ha crecido a ritmos esperados, tal vez debido a la saturación de los mercados tanto nacionales como internacionales, ya que al aplicar novedosas técnicas productivas, los pequeños productores con recursos limitados se vuelven menos competitivos, existiendo la concentración de elevadas inversiones y oportunidades comerciales, en un menor número de grandes productores u organizaciones complejas. La búsqueda del incremento en la calidad del producto surtido a ambos mercados es la tendencia actual del productor para lograr mayores nichos en el acomodo del producto.

México ocupa el tercer lugar a nivel mundial como país exportador de jitomate, con volúmenes cercanos a las 600 mil toneladas anuales, la mayoría con destino a nuestro mercado natural: los Estados Unidos de América.

A pesar de los altos estándares exigidos al jitomate mexicano por nuestros socios comerciales del norte, los precios altos en ese país resultan muy atractivos para nuestros exportadores. Además, con el Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN), se establecieron normas de comercio, aranceles y plazos de desgravación especificados a nivel de fracciones arancelarias para las tres categorías en que está clasificado el producto mexicano.

Si consideramos que la mitad de la producción mundial de hortalizas, la constituyen la papa y el jitomate conjuntamente, nos podemos dar cuenta de la importancia que para la seguridad alimentaria de cualquier país en el mundo tienen estos cultivos.

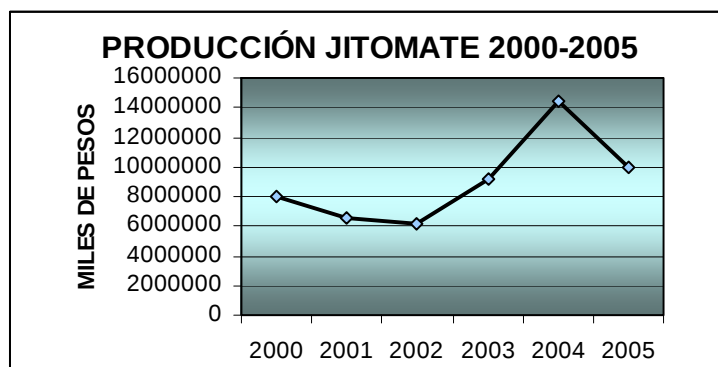
México ocupa el décimo lugar a nivel mundial como productor de jitomate, pero es el tercer comercializador del producto en el mundo.

Los principales productores de jitomate a nivel mundial son China, Estados Unidos, Turquía, Italia, Egipto e India, quienes han producido en los últimos 10 años el 70% de la producción mundial.

Por otra parte, gracias a los avances tecnológicos y a la ventaja que representa su cercanía con la frontera estadounidense Sinaloa ocupa el primer lugar como productor de jitomate en México, pues el 40% de la producción nacional se cultiva en ese estado, seguido de Baja California, San Luis Potosí y Michoacán, estados que conjuntamente participan con el 30% del total nacional.

Aproximadamente el 10% del producto se exporta y el resto es consumido por los mexicanos, quienes lo han integrado a su dieta alimentaria en forma abundante.

Por su alto valor comercial, el jitomate ha representado tradicionalmente un ingreso de divisas muy importante para nuestro país, únicamente superado por el ganado vacuno. Por ello, México debe continuar exportando este producto, e incluso incrementar los volúmenes ya que somos altamente competitivos en los mercados internacionales.



Elaboración propia con datos de INEGI

En cuanto a la divulgación y promoción de este proyecto, puede considerarse el tiempo con el que cuenta la Secretaría de Gobernación en los medios de comunicación; además de trabajadores sociales con previa capacitación para visitar aquellas zonas productoras en las que podría instalarse dicha bolsa, creando centros de información y operación en cada una de estas zonas. Además como ya se menciono anteriormente en el tema de cultura financiera si se puede crear esa conciencia financiera de la que se menciona se carece en México.

Aunque este trabajo proponga únicamente tres productos para la inicialización de la “Bolsa Agrícola” podrían incluirse más, considerando las necesidades que se vayan presentando durante su funcionamiento. Por una parte lo que los compradores de materias primas demanden para su comercialización y producción; y por otra atraer inversionistas con una gama amplia de productos.

CONCLUSIONES

A lo largo del presente trabajo observamos, la importancia que tiene el Sistema Financiero en nuestro país, primeramente mostrando su desarrollo y funcionamiento con el fin de adentrarnos un poco al mundo de las finanzas.

Por otro lado, y como parte de este universo del Sistema Financiero canalizamos nuestro énfasis en el mercado de derivados con el propósito de mostrar que, a pesar de ser un mercado casi nuevo en México, contamos con un mercado estructurado y con amplias posibilidades de crecimiento.

De esta manera, uno de los objetivos centrales de este trabajo es mostrar la importancia del desarrollo de este mercado a través de la inserción de productos que logren hacerlo más competitivo de acuerdo a lo que la globalización establece como tal.

Para lograr dicho cometido, es necesario ampliar las posibilidades de los inversionistas para crear un mercado más interesante y así atraer aquellos capitales que se encuentran “libres”, sin saber que hacer o donde afianzarse buscando ganancias importantes; así mismo, generando la posibilidad de financiar y desarrollar sectores productivos que han sido olvidados o poco considerados en nuestro país, como el agrícola y así lograr todo lo que conlleva dicho desarrollo como es la seguridad social, un repunte al sector primario, mayor inversión y credibilidad a los productos mexicanos a nivel nacional e internacional.

El objetivo central de este trabajo ha sido considerar la inserción de un mercado financiero sobre productos agrícolas en México, sus posibilidades, su funcionamiento y las características con las que contaría dicho mercado.

Para lograr este objetivo, hemos analizado la información que ha sido de nuestra importancia con el fin de determinar si es viable o no la creación de dicho mercado. Por lo que se han considerado variables de los años 2000-2005.

En cuanto a la divulgación sólo es cuestión de crear esa cultura financiera de la que carecemos en México, mostrar los alcances y limitaciones de nuestro Sistema Financiero, a través de MEXDER y ASERCA, por ser temas de su competencia.

De lo que se trata es de darle más opciones a nuestro país de exportar mercancías de buena calidad y con opciones de crecimiento a través de su propio financiamiento, además de hacer un Sistema Financiero más amplio y con mayores posibilidades de atraer más inversionistas; es decir lograr un desarrollo por doble partida.

Esta variable de mercado es conocido como “*mercado de commodities*”, y a pesar de que no es un mercado financiero muy conocido, la existencia de éste se remonta a la antigüedad, (tema que también es parte de nuestro análisis en el presente trabajo).

Nuestro último capítulo cumple con el cometido central de este trabajo, al determinar que si es viable la creación de una “bolsa agrícola” en nuestro país, para ello hemos analizado datos estadísticos que nos muestran aquellos productos que por sus características dadas nos permiten trabajar sobre ellos como primeros candidatos a participar en este mercado.

Al término de nuestro análisis concluimos que los productos que pueden participar son el café, el tomate rojo y el aguacate, debido a que son productos que se producen en buena cantidad en nuestro país y que alcanzan altos niveles de comercialización a nivel internacional por ser de buena calidad.

De esta manera, además de traer un desarrollo sostenido de un sector que por largos periodos ha sido olvidado y relegado ya que al invertir y especular con los precios de sus productos se les asegura de algún modo el precio de sus productos, se puede crear una alternativa de autofinanciamiento, sin depender completamente de algún programa de apoyo para el campo.

Existen las condiciones económicas mínimas para encaminar este proyecto, es claro que se tiene que trabajar en algunos puntos para lograr un buen funcionamiento, pero resultan menores al compararlo con el costo de oportunidad de no hacerlo. Además, el país ha perdido competitividad en cuanto al Sistema Financiero en los últimos años y la creación de esta “bolsa agrícola” ayudaría a hacer frente hacia el resto del mundo que es cada vez más competitivo.

Como anteriormente se mencionó en el capítulo cuatro en este trabajo únicamente se estudiaron tres productos e incluso, en el futuro podrán cambiarse a otros muy distintos, todo dependerá de la capacidad del Mexder para lograr este objetivo, con el fin de ampliar sus posibilidades.

Aunado a lo anterior, varios sectores de la economía se verían beneficiados; productores, consumidores e inversionistas pues se generaría certidumbre para los dos primeros y ganancias para el último.

Por lo anterior, México es apto y necesita crear un mercado de las mencionadas características. Somos una nación que exporta productos agrícolas de calidad a todo el mundo, sólo es cuestión de enfocarnos en aquellos productos que logran ventajas competitivas en relación con otros países.

Es impresionante observar que, el sector primario de nuestro país no conoce las ventajas con las que cuenta y resulta improductivo y poco rentable, esto es porque en la actualidad, no existe un programa que se enfoque en realidad a la producción y comercialización de estos productos, ¿de qué sirve que produzcamos una gran variedad de productos agrícolas si no se comercializan?.

Aunado a esto, nuestro Sistema Financiero es cada vez más dependiente de movimientos de bolsas extranjeras, necesitamos un poco de independencia en este sentido, necesitamos crear confianza y credibilidad en nuestro sistema, necesitamos crear un sistema competitivo a nivel mundial.

Con este trabajo se ha podido demostrar que México cuenta con herramientas necesarias para lograr un desarrollo económico sustentable y firme. No quiere decir que gracias a la activación de estos dos sectores se resolverán todos los problemas económicos, y se alejará de las recurrentes

crisis en las que se ve involucrado nuestro país al ser parte de una economía globalizada; pero podría ser una alternativa para disminuir un poco el malestar financiero en el que se encuentra nuestro país.

Mi conclusión final es pues, que es muy factible y sería muy benéfico para México crear la “Bolsa Agrícola” con las características ya dadas.

Además de convencer a los agricultores a través de la capacitación y divulgación de los beneficios del Sistema Financiero, por parte de los grupos financieros a fin de crear esa cultura financiera de la carecemos y así trabajar para el beneficio de los dos sectores analizados.

ANEXOS

CUADRO 2. Producción agrícola por cultivo 2000					
CULTIVO	SUPERFICIE (Ha)		%recuperado	valor (miles de pesos)	%de participación
	sembrada	cosechada			
Total	21,780,049	18,734,071	86.015%	159,974,730	100.000%
Cíclicos	16,554,253	13,893,103	83.925%	89,840,737	56.159%
Ajonjolí	73,978	69,702	94.220%	230,995	0.144%
Arroz	87,662	84,069	95.901%	515,701	0.322%
Cártamo	115,349	84,705	73.434%	155,296	0.097%
Cebada	323,669	290,380	89.715%	1,057,304	0.661%
Fresa	4,521	4,506	99.668%	625,156	0.391%
Fríjol	2,120,693	1,502,818	70.864%	4,637,799	2.899%
Maíz	8,444,794	7,131,181	84.445%	26,471,880	16.548%
Sorgo	2,182,194	1,899,201	87.032%	6,143,363	3.840%
Soya	77,430	69,969	90.364%	184,504	0.115%
Trigo	730,516	707,768	96.886%	5,126,151	3.204%
Chile verde	101,183	95,671	94.552%	4,930,535	3.082%
Jitomate	75,899	74,629	98.327%	8,002,226	5.002%
Papa	69,877	67,985	97.292%	5,401,839	3.377%
Otros	2,146,488	1,810,519	84.348%	26,357,988	16.476%
Perennes	5,225,796	4,840,968	92.636%	70,133,993	43.841%
Aguacate	94,905	94,104	99.156%	4,215,783	2.635%
Café cereza	773,451	701,326	90.675%	5,297,234	3.311%
Durazno	46,906	40,866	87.123%	849,168	0.531%
Fresa	2,554	1,997	78.191%	138,824	0.087%
Mango	158,180	154,304	97.550%	3,017,037	1.886%
Manzana	64,445	54,719	84.908%	1,189,665	0.744%
Naranja	336,813	323,389	96.014%	3,027,292	1.892%
Limón agrio	126,458	121,138	95.793%	3,302,173	2.064%
Plátano	74,365	72,359	97.302%	3,014,610	1.884%
Uva	40,187	39,154	97.430%	1,889,069	1.181%
Otros	3,507,532	3,237,612	92.305%	44,193,138	27.625%

Elaboración propia con datos de INEGI.

CUADRO 3. Producción agrícola por cultivo 2001					
CULTIVO	SUPERFICIE (Ha)		%recuperado	valor (miles de pesos)	%de participación
	sembrada	cosechada			
Total	21,607,968	20,032,834	92.710%	170,850,201	100.000%
Cíclicos	16,355,922	15,077,282	92.182%	96,775,564	56.644%
Ajonjolí	75,038	70,943	94.543%	212,555	0.124%
Arroz	58,447	53,232	91.077%	335,658	0.196%
Cártamo	136,093	112,945	82.991%	146,505	0.086%
Cebada	327,719	310,702	94.807%	1,240,556	0.726%
Fresa	3,881	3,881	100.000%	641,959	0.376%
Frijol	1,952,885	1,698,584	86.978%	6,645,017	3.889%
Maíz	8,396,879	7,810,847	93.021%	29,216,396	17.101%
Sorgo	2,212,777	1,942,783	87.798%	6,507,346	3.809%
Soya	75,135	73,726	98.125%	224,755	0.132%
Trigo	695,881	687,248	98.759%	4,012,166	2.348%
Chile verde	102,399	99,133	96.811%	4,829,247	2.827%
Jitomate	76,688	74,451	97.083%	6,552,432	3.835%
Papa	68,866	68,272	99.137%	5,354,930	3.134%
Otros	2,173,234	2,070,535	95.274%	30,856,042	18.060%
Perennes	5,252,046	4,955,552	94.355%	74,074,637	43.356%
Aguacate	94,477	94,148	99.652%	5,030,864	2.945%
Café cereza	777,162	747,416	96.172%	3,053,170	1.787%
Durazno	42,248	39,214	92.819%	891,224	0.522%
Fresa	1,855	1,819	98.059%	149,797	0.088%
Mango	170,583	162,304	95.147%	3,088,788	1.808%
Manzana	62,395	60,996	97.758%	1,243,841	0.728%
Naranja	340,085	326,580	96.029%	2,439,199	1.428%
Limón agrio	131,837	124,660	94.556%	2,205,067	1.291%
Plátano	76,036	75,703	99.562%	3,815,921	2.233%
Uva	40,529	37,342	92.136%	2,524,362	1.478%
Otros	3,514,839	3,285,370	93.471%	49,632,404	29.050%

Elaboración propia con datos de INEGI.

CUADRO 4. Producción agrícola por cultivo 2002					
CULTIVO	SUPERFICIE (Ha)		%recuperado	valor (miles de pesos)	%de participación
	sembrada	cosechada			
Total	21,664,017	19,318,964	89.175%	169,584,677	100.000%
Cíclicos	16,164,529	14,199,970	87.846%	95,762,983	56.469%
Ajonjolí	49,543	37,353	75.395%	104,428	0.062%
Arroz	54,982	50,457	91.770%	372,417	0.220%
Cártamo	82,187	52,758	64.193%	94,163	0.056%
Cebada	348,430	282,291	81.018%	1,157,199	0.682%
Fresa	3,615	3,613	99.945%	738,634	0.436%
Frijol	2,226,107	2,054,362	92.285%	6,875,221	4.054%
Maíz	8,270,939	7,118,918	86.071%	28,957,496	17.076%
Sorgo	2,029,679	1,743,521	85.901%	8,219,117	4.847%
Soya	60,189	56,474	93.828%	175,765	0.104%
Trigo	657,948	634,559	96.445%	3,930,402	2.318%
Chile verde	93,215	83,707	89.800%	4,248,986	2.506%
Jitomate	69,814	67,360	96.485%	6,216,529	3.666%
Papa	63,762	62,428	97.908%	6,528,753	3.850%
Otros	2,154,119	1,952,169	90.625%	28,143,873	16.596%
Perennes	5,499,488	5,118,994	93.081%	73,821,694	43.531%
Aguacate	97,621	93,847	96.134%	4,038,305	2.381%
Café cereza	779,058	724,558	93.004%	2,748,310	1.621%
Durazno	44,827	38,600	86.109%	858,859	0.506%
Fresa	2,268	2,237	98.633%	295,289	0.174%
Mango	169,463	161,899	95.536%	3,576,627	2.109%
Manzana	61,522	60,887	98.968%	1,480,563	0.873%
Naranja	347,657	333,280	95.865%	2,821,846	1.664%
Limón agrio	135,910	125,512	92.349%	2,397,959	1.414%
Plátano	70,281	68,023	96.787%	2,643,453	1.559%
Uva	39,914	32,904	82.437%	3,090,203	1.822%
Otros	3,750,967	3,477,247	92.703%	49,870,280	29.407%

Elaboración propia con datos de INEGI.

CUADRO 5. Producción agrícola por cultivo 2003					
CULTIVO	SUPERFICIE (Ha)		%recuperado	valor (miles de pesos)	%de participación
	sembrada	cosechada			
Total	21,754,412	20,118,776	92.481%	192,420,532	100.000%
Cíclicos	16,160,585	14,991,470	92.766%	111,566,412	57.981%
Ajonjolí	58,308	55,621	95.392%	193,904	0.101%
Arroz	63,929	60,044	93.923%	454,087	0.236%
Cártamo	158,429	146,597	92.532%	455,704	0.237%
Cebada	373,523	364,494	97.583%	1,786,553	0.928%
Fresa	4,092	3,653	89.272%	879,479	0.457%
Frijol	2,040,424	1,904,100	93.319%	7,183,876	3.733%
Maíz	8,126,821	7,520,918	92.544%	33,495,114	17.407%
Sorgo	2,101,543	1,972,621	93.865%	8,765,926	4.556%
Soya	71,263	67,880	95.253%	377,780	0.196%
Trigo	623,259	604,858	97.048%	3,850,858	2.001%
Chile verde	93,013	85,767	92.210%	5,191,584	2.698%
Jitomate	70,391	67,347	95.676%	9,175,721	4.769%
Papa	66,953	65,344	97.597%	7,273,885	3.780%
Otros	2,308,637	2,072,226	89.760%	32,481,941	16.881%
Perennes	5,593,827	5,127,306	91.660%	80,854,120	42.019%
Aguacate	97,787	95,399	97.558%	5,373,582	2.793%
Café cereza	789,073	742,837	94.140%	2,968,746	1.543%
Durazno	42,569	28,417	66.755%	926,451	0.481%
Fresa	1,425	1,400	98.246%	154,786	0.080%
Mango	171,892	156,069	90.795%	3,149,035	1.637%
Manzana	62,995	54,572	86.629%	1,652,236	0.859%
Naranja	343,843	330,765	96.197%	3,403,135	1.769%
Limón agrio	137,609	130,285	94.678%	3,048,016	1.584%
Plátano	76,359	73,116	95.753%	2,469,181	1.283%
Uva	34,971	30,686	87.747%	3,584,273	1.863%
Otros	3,835,304	3,483,760	90.834%	54,124,679	28.128%

Elaboración propia con datos de INEGI.

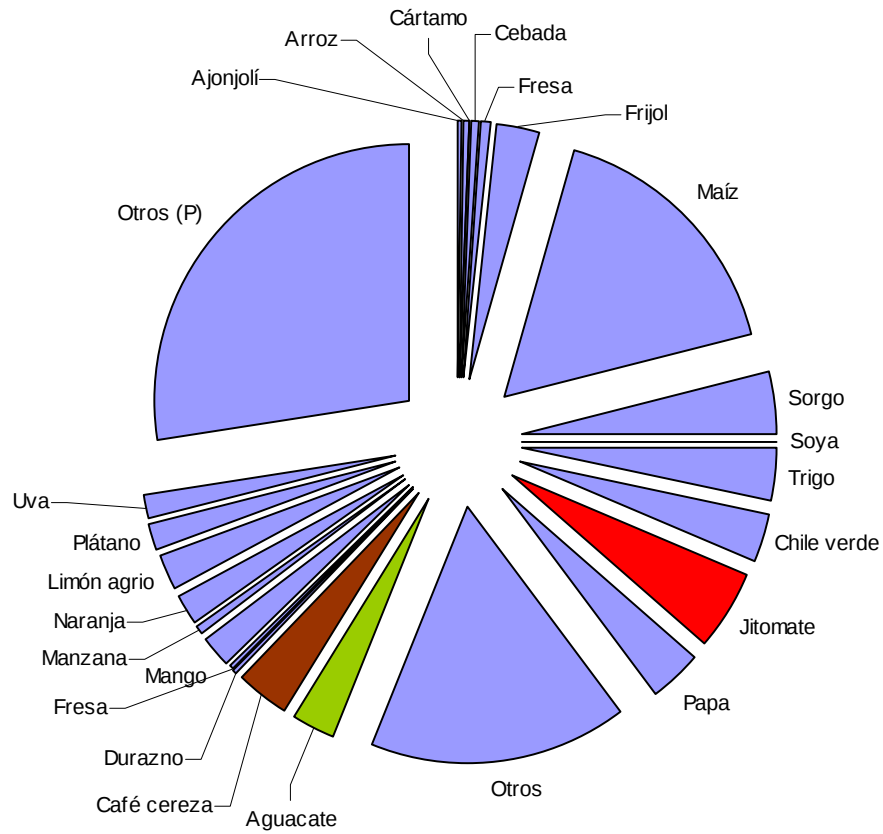
CUADRO 6. Producción agrícola por cultivo 2004					
CULTIVO	SUPERFICIE (Ha)		%recuperado	valor (miles de pesos)	%de participación
	sembrada	cosechada			
Total	21,874,035	20,191,532	92.308%	210,640,002	100.000%
Cíclicos	16,074,121	14,806,134	92.112%	125,120,025	59.400%
Ajonjolí	59,306	55,635	93.810%	254,004	0.121%
Arroz	67,076	62,390	93.014%	506,000	0.240%
Cártamo	223,996	212,011	94.649%	543,615	0.258%
Cebada	332,156	325,842	98.099%	1,667,720	0.792%
Fresa	4,870	4,851	99.610%	969,367	0.460%
Frijol	1,822,605	1,678,367	92.086%	6,663,331	3.163%
Maíz	8,403,640	7,696,422	91.584%	36,401,628	17.281%
Sorgo	1,953,721	1,832,544	93.798%	9,308,132	4.419%
Soya	96,421	88,840	92.138%	362,590	0.172%
Trigo	535,121	518,322	96.861%	3,851,673	1.829%
Chile verde	86,509	81,842	94.605%	7,224,418	3.430%
Jitomate	75,605	71,496	94.565%	14,374,884	6.824%
Papa	67,849	62,150	91.600%	6,533,391	3.102%
Otros	2,345,246	2,115,422	90.200%	36,459,272	17.309%
Perennes	5,799,914	5,385,398	92.853%	85,519,977	40.600%
Aguacate	101,882	100,127	98.277%	6,085,761	2.889%
Café cereza	791,276	760,581	96.121%	2,866,293	1.361%
Durazno	42,883	35,127	81.914%	1,117,002	0.530%
Fresa	1,596	1,476	92.481%	232,973	0.111%
Mango	176,781	165,873	93.830%	3,411,494	1.620%
Manzana	62,694	59,095	94.259%	2,035,588	0.966%
Naranja	347,063	333,963	96.225%	3,108,120	1.476%
Limón agrio	145,829	139,410	95.598%	3,120,216	1.481%
Plátano	80,923	78,734	97.295%	3,393,819	1.611%
Uva	35,443	32,971	93.025%	2,399,607	1.139%
Otros	4,013,544	3,678,041	91.641%	57,749,104	27.416%

Elaboración propia con datos de INEGI.

CUADRO 7. Producción agrícola por cultivo 2005					
CULTIVO	SUPERFICIE (Ha)		%recuperado	valor (miles de pesos)	%de participación
	sembrada	cosechada			
Total	21,640,072	18,528,492	85.621%	200,250,590	100.000%
Cíclicos	15,756,145	13,132,249	83.347%	111,489,826	55.675%
Ajonjolí	60,791	37,741	62.083%	159,296	0.080%
Arroz	64,610	57,479	88.963%	554,247	0.277%
Cártamo	120,762	86,957	72.007%	212,966	0.106%
Cebada	332,700	306,093	92.003%	1,356,431	0.677%
Fresa	4,084	4,084	100.000%	1,220,306	0.609%
Frijol	1,746,020	1,261,220	72.234%	5,707,679	2.850%
Maíz	7,978,603	6,605,614	82.792%	30,515,115	15.238%
Sorgo	1,901,247	1,599,235	84.115%	6,607,133	3.299%
Soya	106,162	96,061	90.485%	429,385	0.214%
Trigo	654,194	634,548	96.997%	4,895,023	2.444%
Chile verde	101,524	92,192	90.808%	7,223,011	3.607%
Jitomate	74,355	71,088	95.606%	9,914,273	4.951%
Papa	66,016	62,956	95.365%	7,551,119	3.771%
Otros	2,545,077	2,216,981	87.109%	35,143,842	17.550%
Perennes	5,883,927	5,396,243	91.712%	88,760,764	44.325%
Aguacate	112,251	103,119	91.865%	7,617,150	3.804%
Café cereza	798,875	762,261	95.417%	3,614,474	1.805%
Durazno	44,027	36,921	83.860%	1,196,940	0.598%
Fresa	1,573	1,573	100.000%	228,700	0.114%
Mango	173,769	159,989	92.070%	3,405,000	1.700%
Manzana	82,560	59,542	72.120%	2,095,992	1.047%
Naranja	335,261	315,833	94.205%	2,667,601	1.332%
Limón agrio	142,746	135,563	94.968%	2,579,557	1.288%
Plátano	62,062	76,972	124.024%	3,978,187	1.987%
Uva	31,215	30,014	96.152%	3,030,654	1.513%
Otros	4,099,588	3,714,456	90.606%	58,346,509	29.137%

Elaboración propia con datos de INEGI.

CUADRO 8. TENDENCIA DE PARTICIPACIÓN DE LOS PRODUCTOS AGRÍCOLAS EN MEXICO 2000-2005.



Elaboración propia con datos de INEGI.

GLOSARIO.

Acciones: Partes iguales en que se divide el capital social de una empresa. Parte o fracción del capital social de una sociedad o empresa constituida como tal.

Activo: Cualquier bien tangible ó intangible de valor que posee una empresa.

Activo Financiero: Son los valores: oro, dinero y créditos contra terceros, así como el nombre genérico que se le da a las inversiones mobiliarias (acciones, obligaciones, bonos, etc.)

Activos Fijos: Propiedades, bienes o derechos que representan una inversión de capital.

Activo Subyacente: Bien o índice de referencia, objeto de un Contrato de Futuro o de un Contrato de Opción, concertado en la Bolsa de Derivados. Los precios de los productos derivados son una función de los precios del valor de referencia. Estos pueden ser: acciones, un índice o una canasta accionaria.

Ahorro: Es la cantidad monetaria excedente de las personas e instituciones sobre sus gastos. También se denomina así a la parte de la renta que después de impuestos no se consume, en el caso de las personas físicas; ni se distribuye en el caso de la sociedad. Es el ingreso no consumido, es decir la diferencia entre el ingreso y el consumo. En una economía abierta debe considerarse el agregado de las transferencias netas del exterior o la sustracción de las transferencias netas al exterior. Para una economía cerrada el ahorro es igual a la inversión (ahorro e inversión realizada en contraposición a ahorro e inversión deseada).

Asigna: Fideicomiso administrado por Bancomer S.A., identificado como Asigna, compensación y Liquidación, cuyo fin es el de compensar y liquidar contratos de Futuros y Contratos de opciones, y para actuar como contraparte en cada operación que se celebre en MexDer.

Banca Comercial: Se denomina así a las instituciones de crédito autorizadas por el Gobierno Federal para captar recursos financieros del público y otorgar a su vez créditos, destinados a mantener en operación las actividades económicas. Por estas transacciones de captación y financiamiento, la banca comercial establece tasas de interés activas y pasivas.

Banca de Desarrollo: Instituciones que ejercen el servicio de banca y crédito a largo plazo con sujeción a las prioridades del Plan Nacional de Desarrollo y en especial al Programa Nacional de Financiamiento del Desarrollo, para promover y financiar sectores que le son encomendados en sus leyes orgánicas de dichas instituciones. Por ejemplo a Nacional Financiera (NAFIN), se le encomienda promover el ahorro y la inversión, así como canalizar apoyos financieros y técnicos al fomento industrial y en general, al desarrollo económico nacional y regional del país. Las instituciones de banca de desarrollo tienen por objeto financiar proyectos prioritarios para el país.

Cámara de Compensación: Organismo que en los mercados financieros ejerce la función de garante de todas las transacciones. La cámara se sitúa de eje de la transacción convirtiéndose en comprador frente al vendedor y en vendedor frente al comprador.

Contrato de Opción: Contrato estandarizado, en el cual el comprador, mediante el pago de una prima, adquiere del vendedor el derecho, pero no la obligación de comprar o vender un activo subyacente a un precio pactado en una fecha futura, y el vendedor se obliga a vender o comprar, según corresponda, el activo subyacente al precio convenido. El comprador puede ejercer dicho derecho, según se haya acordado en el contrato respectivo. Si en el contrato de opción se pacta el pago por diferencias, no se realizará la entrega del activo subyacente.

Contrato Forward: El realizado por dos partes que acuerdan comprar o vender un artículo

específico en una fecha futura. Difiere de un futuro en que es contratado directamente entre las partes, sin intervención de una cámara de compensación y sólo puede realizarse hasta su vencimiento.

Contratos Adelantados: (forward). Los contratos adelantados tienen por objeto cubrirse contra los movimientos de los tipos de cambio. Este tipo de contrato no implica el uso de recursos en el momento de concertar la transacción sino hasta que se realiza el contrato. Las empresas y los mismos bancos celebran los contratos de cobertura, que van desde 30 a 180 días o de 5 a 10 años. Los últimos se llaman contratos a largo plazo, "long dated forwards", Estos contratos no se negocian en bolsa, se contratan en el mercado bancario, es decir, extra bursátil.

Instrumentos Financieros Derivados: (Derivated Instrument). Representados por contratos que se celebran con el objeto de crear derechos y obligaciones a las partes que intervienen en los mismos y cuyo solo propósito es transferir entre dichas parte uno o mas de los riesgos asociados con un bien a valor subyacente. Los derivados no crean la obligación de transferir la propiedad del bien o valor subyacente al inicio del contrato y dichas transferencias no necesariamente se da al término del contrato. Los derivados son: a) opciones, b) futuros o forwards, c) swaps.

Liquidación: (liquidation of securities). (1) Intercambio de dinero que realizan los participantes en el mercado como consecuencia de la compra o venta de valores. Es el complemento de una transacción, es decir, el mecanismo para que los valores sean traspasados a las cuentas de valores del nuevo propietario de los mismos y el efectivo acreditado a las cuentas de la contraparte correspondiente. (2) Entrar en liquidación, las sociedades mercantiles entran en liquidación, por decreto de los accionistas, es decir, se venden los activos, se pagan los pasivos, con lo que quede se liquida a los accionistas.

Liquidez: (liquid asset). (1) Calidad de un valor para ser negociado en el mercado con mayor o menor facilidad. (2) Es la facultad del inversionista para convertir sus títulos en efectivo en corto tiempo con una pérdida mínima o sin pérdida alguna en su valor de mercado. (3) Facultad del mercado de absorber grandes aumentos en el volumen de las transacciones de un título con solamente pequeños ajustes en los precios.

Mercado de capitales: (capital market). Una de las divisiones del mercado de valores que permite la obtención de recursos a través de otros medios que no sea en el de un crédito bancario (ejemplo: una emisión de deuda o de acciones). En él se colocan y negocian valores, tales como acciones y obligaciones, cuyo objeto es satisfacer las necesidades de capital de entidades, cuando éstas desean realizar proyectos e inversiones de largo plazo.

Mercado de derivados: (futures contract). Este mercado es fundamentalmente la compra-venta de contratos de derivados (futuros y opciones). Estos contratos los utilizan las empresas no financieras 74% para cubrir sus riesgos, 9% para gozar de las ventajas del apalancamiento y ampliar sus ganancias y el 16.7% lo usan para ambos motivos

Mercado de Valores: (stock market). Conjunto de actividades relacionadas con la compraventa de valores mobiliarios que comprende la oferta pública, la intermediación, el Registro Nacional de Valores y las autoridades y servicios inherentes, que están regulados en México por la Ley del Mercado de Valores.

NYSE: (NYSE). Acrónimo de New York Stock Exchange, tal vez la bolsa de valores más importante del mundo, en la cual se compran y venden las acciones de las principales empresas de todos los países y obviamente de las compañías norteamericanas.

Opciones: (options). Una opción es un derecho de comprar o vender bienes como pueden ser acciones, mercancías básicas, divisas, etc., a un precio preestablecido dentro de un periodo

predeterminado. Existen 2 clases de opciones de venta (option put) y opciones de compra (option call). Estas opciones se comercian tanto en Bolsa como en el Chicago Board Options Exchange, o en el Chicago Board of Trade o entre un banco corredor y su cliente. Son utilizados para especular y cubrirse contra las variaciones inesperadas de tasas de interés internacionales y de tipos de cambio.

Subyacentes: Los activos utilizados como referencia en los Contratos de Futuros son activos reales que podrán ser traspasados en especie al vencimiento del contrato, o indicadores que se expresan en dinero y cuyo equivalente será liquidado al vencimiento.

SWAP: (SWAP). Palabra Inglesa que se utiliza comúnmente en el argot financiero de nuestro entorno y que significa: Contrato privado en que las partes se comprometen a intercambiar flujos financieros en fechas posteriores, las cuales deben quedar especificadas al momento de la celebración del contrato. El swap o permuta financiera es un instrumento utilizado para reducir el costo y el riesgo de financiamiento, o para superar las barreras de los mercados financieros. Existen las siguientes principales clases de swaps:

- adelantados
- Con cobertura
- Con características de opciones
- Con principal amortizable
- Los convencionales: 1.-de divisas 2.-de petróleo 3.- de tasas de interés
- De mercancías básicas

Los debt/equity swaps, es decir, el cambio de deuda por inversión son diferentes de los anteriores y se realizan con la participación de los gobiernos bajo programas que permiten a los inversionistas bien calificados realizar intercambios de deuda pública por efectivo que deben usar inversiones autorizadas, generalmente de infraestructura

BIBLIOGRAFIA

1. Ana Verchik. Derivados Financieros y de Productos, una visión más completa de los negocios.
Buenos Aires, Argentina. Ed. Mocchi 2000
pp. 130-139
2. Catherine Mansell Casterns, las nuevas finanzas en México.
México, D.F. Ed. Milenio, ITAM 1992
pp. 245-310
3. Costa Ran Luis, Commodities; mercados financieros sobre materias primas
Madrid, España. Ed. Esic 1993
pp. 58-215
4. Costa Ran Luis, Futuros y Opciones en materias primas.
Barcelona, España, Ed. Fundación caja de pensiones Aedos 1991
pp. 17-73
5. Díaz Mondragón Manuel, Mercados Financieros de México y el mundo: instrumentos y análisis.
México, D.F. Ed. Gasca SICCO 2002
pp. 158-172
6. Díaz Tinoco Jaime, Futuros y Opciones financieras: una introducción.
México, D.F. Ed. Limusa 1998 (2ª edición)
pp. 20-43
7. Flores Verduzco Juan José. Integración económica al TLCAN: participación estatal en el sistema de innovación tecnológica de la agricultura.
México D.F. Ed. Comercio Exterior septiembre 2000
Pp.20-25
8. Flory Anette Dieck Assat, Instituciones financieras.
México, D.F. Ed. Mc Graw Hill 2004
pp. 25-92
9. Frank J. Fabozzi, Franco Modigliani, Mercados e Instituciones financieras.
México, D.F. Ed. Prentice Hall Hispanoamericana 1996
pp. 10-53
10. Guerrero Dubey Adriana. La agricultura en el modelo económico neoliberal de México.
México D.F. Ed. UNAM (tesis F.E. 2005)
Pp.15-20

11. Kirstein Appendinni, Alternativas para el campo mexicano.
México D.F. Ed. Distribución Fontarma UNAM 1993
pp. 5-10
12. Lugo Chávez Héctor, Pacheco Martínez. Modernización del Sector Agropecuario Mexicano.
México D.F. Ed. Instituto de Propositiones estratégicas A.C.
pp. 127-137
13. Montoya Flores Maria Teresa. Fundamentos de Información Financiera
México, D.F. Ed. UAM, Iztapalapa 1992
pp. 18-33
14. Nikos Alexandratos, Agricultura Mundial hacia el año 2010. Estudios de la FAO.
Madrid, España. Ed. FAO Mundi- Prensa 1995
Pp.180-201
15. Orden María del Carmen, Finanzas Internacionales: activos financieros y no financieros.
Madrid, España, Ed. Pirámide 1996
Pp.102-132
16. Ortiz González Gabriel. Los mercados financieros sobre materias primas. Su establecimiento en México.
México D.F. Ed. UNAM (tesis F.E. 2005)
Pp.117-121
17. Plaza Valdés, Neoliberalismo y Organización Social en el campo mexicano.
México D.F. Ed. UNAM, Instituto de Investigaciones Sociales 1996
Pp.21-49
18. Rodríguez de Castro J., Introducción al análisis de productos financieros derivados; futuros, opciones, forwards y swaps.
México, D.F. Ed. Limus 1997 (2ª edición)
Pp.20-58
19. Solís M. Leopoldo, Evolución del Sistema Financiero Mexicano hacia los umbrales del siglo XXI
México, D.F. Ed. Siglo XXI 1997
Pp.80-91
20. Villegas H. Eduardo, el Sistema Financiero Mexicano
México D.F. Ed. Publicaciones administrativas contables 1985
Pp.10-15

Otros:

- Análisis agropecuario Tomate.

www.siea.sagarpa.gob.mx/infomer/analisis/antomate.html

- Revista Electrónica latinoamericana en Desarrollo Sustentable.

<http://vinculando.org/comerciojusto/café-mexico/cafeculturamundial.html>

- SAGARPA. Secretaría de Agricultura, Ganadería, Desarrollo Rural, Pesca y Alimentación

<http://www.sagar.gob.mx>

- FAO. Organización para la Alimentación y la Agricultura.

www.fao.org.mx

- INEGI. Instituto Nacional de Estadística, Geografía e Informática.

www.inegi.gob.mx

-BANXICO. Banco de México.

www.banxico.gob.mx

-ASERCA. Apoyos y Servicios a la Comercialización Agropecuaria

www.aserca.gob.mx

-Mercado Mexicano de Derivados.

www.mexder.com.mx

-Comisión Nacional de Seguros y Fianzas.

www.cnsf.gob.mx