

# ***EL DESARROLLO DE UNA BOLSA AGROPECUARIA EN MÉXICO***

*Martin Abreu Beristain*<sup>1</sup>:

## **Resumen**

En el presente trabajo se destaca el porqué de la importancia del Mercado Accionario, como antecedente para abordar el tema de los derivados bursátiles. Se fundamenta la necesidad de una Bolsa Agropecuaria en México de donde se parte a un análisis de los principales factores al respecto, desarrollados en los últimos años sobre la factibilidad de la existencia de una Bolsa Agropecuaria en México.

## **INTRODUCCIÓN**

Dado el momento político y económico por el cual atraviesa México, en los últimos tiempos, la Bolsa Mexicana de Valores ha tomado mayor *importancia* como un indicador adelantado de la economía en la conciencia del público en general. El indicativo de lo anterior, es que hasta en los noticieros más populares se proporciona información de la Bolsa, sea por radio o televisión y es de aquí de donde se deriva su importancia.

El objetivo de éste trabajo es reflexionar sobre la factibilidad de una Bolsa Agropecuaria en México, ya que en el extranjero es uno de los mercados financieros mayormente utilizados, aparte por supuesto de los de futuros y opciones financieras, y por la apertura comercial a la que actualmente nos enfrentamos así como a proyectos que se han venido desarrollando desde 1982, se antoja probable en un tiempo no muy lejano una bolsa agropecuaria en México.

---

<sup>1</sup> Doctor en Administración. Profesor investigador Titular "C". Área Planeación Estratégica de las Empresas. Departamento de Economía. Universidad Autónoma Metropolitana-Iztapalapa

## **EL MEDIOAMBIENTE FINANCIERO**

Considerando que en términos generales en cualquier parte del mundo, existe un sistema financiero cuya finalidad es canalizar los recursos monetarios de entidades superavitarias a las deficitarias de flujos de efectivo de la forma más económica posible, y que a su vez estos sistemas por su importancia y naturaleza se dividen en sistemas bancarios y bursátiles, en México no podría haber la excepción, y aunque actualmente ambos sistemas se han consolidado bajo la supervisión inspección y vigilancia de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, por sus antecedentes aún se les puede distinguir a uno del otro.

La principal diferencia entre el Sistema Bancario y el Bursátil, es que mientras el primero transforma los recursos monetarios el segundo sólo los transfiere.

## **FINANCIAMIENTO E INVERSIÓN EN EL SISTEMA BANCARIO**

Al reflexionar acerca del Sistema Bancario, se encuentra al crédito como una de las principales fuentes de financiamiento, por lo cual ha evolucionado a través del tiempo en una variedad de productos financieros, dentro de los cuales están: créditos para capital de trabajo transitorio, para la distribución de bienes duraderos, a la producción, para la vivienda, al consumo, etc.

Uno de los créditos por ejemplo al consumo, es la Tarjeta de Crédito, misma que permite a su titular pagar la compra de bienes o servicios dentro de su límite de crédito, en los establecimientos afiliados, mediante la presentación y confirmación de la misma, esto es, gracias a la garantía otorgada por una institución financiera. En algunos casos según la institución emisora los usuarios pueden disponer de dinero en efectivo en cajeros automáticos o sucursales.

Para el caso de la citada confirmación las tarjetas de crédito deben cumplir con requisitos mínimos dentro de los cuales están: tener mención de ser tarjeta de

crédito, la cobertura nacional o internacional, nombre del emisor, nombre del titular, número de identificación y control, y la fecha de vencimiento.

Por el servicio, se cobra una cuota anual que no es más que el pago de la emisión del plástico, en el caso de disposición en efectivo se cobra una comisión; en forma periódica se envían al titular o usuario los estados de cuenta a una fecha de corte y en caso de tener saldo a pagar una fecha límite de pago en la cual no se causarían intereses.

Del no pagar a la fecha de vencimiento o hacer pagos parciales y en conjunto de la generación de intereses es de donde se genera la cartera vencida, sin embargo dentro de toda ésta situación existen algunos puntos que representan ventajas para la institución crediticia como es el cobro de esos intereses, siempre y cuando exista una continuidad en los pagos parciales y buena fe por parte del acreditado.

### ***INTERESES***

Los intereses son el costo financiero que paga el acreditado por la inversión de capital que se obtiene durante un tiempo determinado, a su vez los intereses se clasifican por la forma de capitalización y el periodo en el que se devengan.

Por la forma en que los intereses se capitalizan pueden ser simples o compuestos, los simples no se acumulan al capital para producir nuevos intereses, los compuestos si se acumulan al capital y producen nuevos intereses. Actualmente en cualquier tipo de financiamiento en el Sistema Bancario se producen intereses compuestos, aún considerando las Unidades de Inversión (UDIS) pues el componente inflacionario de los mismos es una forma de interés compuesto.

Por el periodo de tiempo pueden ser normales, que son aquellos que se producen por un capital de una fecha a su vencimiento, son moratorios aquellos que se producen de la fecha de vencimiento a la fecha en que se liquidan, y es precisamente de estos intereses que en los últimos tiempos se han mostrado tan elevados, que el problema de la cartera vencida en el Campo Mexicano significa el mayor de todos los problemas que éste sector enfrenta.

### ***TASAS DE INTERES APLICABLES***

En términos generales las principales utilidades que obtiene una institución de crédito por sus operaciones de crédito lo constituyen los intereses, y las comisiones representan una fracción menor de las utilidades.

Para la definición de la tasa de interés aplicable se considera el Costo Porcentual Promedio (CPP), Tasa Interbancaria Promedio (TIP), o la tasa líder entre Certificados de la Tesorería de la Federación (CETES), depósitos a plazo, promedio de aceptaciones bancarias, o cualquier otro instrumento que emita el gobierno para allegarse de recursos.

Aunque en México actualmente con la finalidad de aliviar la carga financiera en pasivos de largo plazo ha surgido la modalidad de las UDIS, en donde sólo se cobra una tasa real de interés y el capital como deuda se mantiene en términos reales (de acuerdo a la inflación), dado las altas tasas inflacionarias, esto sólo representa una solución momentánea, ya que a largo plazo como es que se debe de ver el panorama de cualesquier empresa, en la indización de la inflación a la deuda se acumula el valor nominal de la misma, con lo cual, a pesar de que al principio se paguen pequeñas cantidades, posteriormente los pagos serán tan elevados que habrá que volver a negociar o reestructurar dicha deuda.

Respecto al Acuerdo de Apoyo Inmediato a Deudores de la Banca (ADE), sólo implica al igual que los UDIS una solución de pacto entre deudores y acreedores, pero esto no implica una solución de fondo.

### **FINANCIAMIENTO E INVERSION EN EL SISTEMA BURSÁTIL**

En el Sistema Bursátil, se maneja el Mercado de Valores el cual a su vez se constituye de varios mercados, siendo estos los siguientes: Mercado de Capitales, Mercado de Dinero, Mercado de Metales Amonedados y Mercado de futuros.

Cuando se hace referencia al Mercado Bursátil o la Bolsa, por hoy todavía se sobreentiende que se está hablando del Mercado Accionario que a su vez es una parte del Mercado de Capitales.

A pesar que en la justificación de éste análisis se habla de la importancia de la Bolsa como un indicador adelantado de la economía no oficial, su fundamento radica en que las empresas que cotizan en Bolsa por su Capital e Inversiones, son de las más

representativas de los diversos sectores de la economía, pues uno de los requisitos para cotizar, es tener un Capital Social Mínimo Pagado de \$100', lo que implica a su vez que puedan ser empresas con un Capital Social de \$500', Capital Contable de \$700' e Inversión Permanente al rededor de \$1000'; incluso aún cuando había un mercado intermedio, todas éstas cantidades siendo del 10% de las ya enunciadas, se está hablando de cantidades de dinero que no constituyen a cualquier empresa.

Por otra parte quien invierte en Bolsa, manifiesta con sus tendencia a la compra o venta generalizada, sus expectativas sobre escenarios próximos futuros en el entorno político, social y económico del país del que se esté tratando.

Ciertamente como una gran cantidad de economistas señala, que las bolsas del mundo han mostrado que son mercados imperfectos, que no han funcionado en determinadas etapas de la historia. Lo importante es señalar que no han funcionado de acuerdo a una serie de modelos macroeconómicos, es decir, como en muchas lagunas de la ciencia, los modelos tienen soluciones perfectas, pero el verdadero problema no radica en la solución de estos, sino en la concepción que se tenga de la realidad y se pueda atrapar en el modelo.

La realidad es que la Bolsa responde a la oferta y demanda de Acciones afectada por expectativas, las cuales siempre han sido y seguirán siendo variantes indeterminables, pues se manejan por una gran cantidad de seres humanos, con distintas preferencias, objetivos, etc., y es imposible meter todo esto en algún modelo matemático. El lograrlo, sería tanto como meter a los seres humanos en un modelo, lo cual implicaría la inexistencia de todo aquello irracional para el método científico que explica la realidad, en pocas palabras se tendría una paradoja.

Lo anterior significa que cualquier modelo en torno al aspecto bursátil sólo implica una aproximación, es decir que siempre se tiene riesgo, el cual es parte de la naturaleza de la existencia misma, y simplemente hay que aprender a vivir con el. He

de ahí la especulación que tanto se ha atacado como aspecto negativo del Mercado Bursátil, pero ésta, contrariamente a ser algo negativo, es lo que le da vida al mercado y permite colocaciones primarias, que proporcionan financiamientos económicos para gran cantidad de empresas que a su vez proporcionan empleo, etc.

### **MERCADO AGROPECUARIO**

Como se puede observar, tanto para inversión como para financiamiento, el sistema bursátil representa mayores conveniencias, que el sistema bancario, es decir, a pesar de elementos como especulación, etc., el mercado de valores representa sólo un marco regulador en el cual acuden inversionistas con capital, el cual en colocación primaria beneficia directamente a empresarios con créditos prácticamente directos. Con estos financiamientos, los empresarios invierten en planta productiva, que a su vez genera empleo, el cual genera consumo mayor y nuevamente genera necesidad de inversión.

Un mercado agropecuario es en esencia un mercado de futuros dependiente de un mercado de capitales coexistiendo simultáneamente, tal como al día de hoy se tiene al Mercado de derivados (MexDer) independiente a la Bolsa Mexicana de Valores, por lo tanto es parte del sistema bursátil, sin embargo por la naturaleza de los bienes que maneja, es decir que son bienes perecederos, el funcionamiento de dicho mercado es específico y diferente al MexDer en donde sólo se manejan futuros financieros.

En términos generales, el beneficio de una bolsa agropecuaria radica principalmente en la reducción de riesgos para el productor agropecuario, es decir, lo que realmente le importa al productor es después de su trabajo recuperar sus costos y en consideración de una alta productividad en todos los sentidos, obtener una utilidad. Al colocar su producto a futuro en éste tipo de bolsas, evita riesgos en la fluctuación de los precios, pues aunque el precio de su producto podría subir cuando se levante la cosecha, también podría bajar y perdería.

Por el lado del transformador de la materia prima, permite el asegurar los precios a futuro de sus insumos, con lo cual podrá planear y cumplir con sus compromisos en demanda y precio habiendo utilidades aún si el precio de la materia llegara a tener fluctuaciones excesivas al alza.

Los productos que en éste tipo de mercados se negocian en Spot (mercancía en físico), o a futuro son:

- Productos agrícolas: maíz, trigo, semilla, aceite, pasta de soya, avena, café, azúcar, cacao, y jugo de naranja congelado
- Ganado: ganado en pie y forraje, puercos en pie y tocino
- Fibras: maderas diversas
- Metales: oro, plata, cobre, platino, aluminio, y paladio
- Energéticos: petróleo crudo, gas natural, gasolinas y combustoleo
- Divisas: libra, marco, franco suizo, franco francés, yen, dólar canadiense, y últimamente el nuevo peso mexicano
- Instrumentos financieros: *T-bills*, CD, eurodepósitos, *T-bonds* y *T-notes*

Cuando se hace referencia a un mercado agropecuario se consideran productos agrícolas, ganado y fibras.

Como se ha mencionado se hace una negociación, misma que se realiza a través de contratos. Estos contratos a su vez tienen diversa naturaleza misma que a continuación se explica.

### CONTRATOS ADELANTADOS

Conocidos como *forwards*, son contratos que establecen en el presente la cantidad y precio de compra/venta a celebrar en el futuro, se realizan directamente entre un comprador y un vendedor de manera extrabursátil sea persona física o moral y aunque en realidad son poco frecuentes en mercado agropecuario llega a darse el caso, y aunque en realidad las principales mercancías que manejan son divisas con bancos y tasas de interés, el Fideicomiso para el Mercado del Azúcar "en México" (FORMA) es una lonja del azúcar y un mercado de *Forwards* .

Las características de éste tipo de contratos son las siguientes:

- El comprador y vendedor efectúan la operación en forma directa
- No existe un lugar establecido para efectuar las operaciones
- No existe un organismo especializado para controlar las operaciones
- Las operaciones pueden ser canceladas únicamente con consentimiento de ambas partes
- Es posible negociar cualquier tipo de producto
- No existe un lugar determinado para la entrega física de la mercancía
- No existen plazas establecidos para las negociaciones

Como es de observarse en realidad este tipo de contratos es posible realizarlo aún cuando no se tenga algún tipo de bolsa agropecuaria, y aunque presumiblemente ya se hayan realizado algunos contratos *forward* en México, por lo que, una Bolsa Agropecuaria local extensa en productos facilitaría el uso homogéneo y honesto de estos instrumentos, que como más adelante se vera significan inversión y financiamiento según sea la parte del contrato.

## CONTRATOS DE FUTUROS

Un contrato de futuros es un contrato adelantado que se comercia en bolsa, dado lo cual existen diferencias marcadas con los *forwards*. Las características de un contrato de futuros son las siguientes:

- Las operaciones se realizan en lugares establecidos
- Existen organismos especializados para controlar un buen manejo de las operaciones
- La operación puede ser liquidada sin consentimiento de la contraparte.
- Los productos que se negocian deben cumplir con especificaciones y su previa autorización
- Existen lugares determinados para la entrega física del producto
- Existen plazos establecidos para las negociaciones

Por el análisis de las características de los contratos de futuros aplicables a bolsa agropecuaria, se puede apreciar que el mercado o la bolsa agropecuaria, es un mecanismo que permite al productor, transformador de materias primas, importador y/o exportador de las mismas, fijar el precio de sus mercancías a una fecha en el futuro, eliminando así el riesgo de fluctuaciones adversas de los precios.

Luego entonces, las características específicas de una Bolsa Agropecuaria son las siguientes:



- Se hacen contratos estandarizados
- Existe una cámara de compensación
- Se hace una revalorización directa y diaria de posiciones y de pagar vender márgenes
- Implica alta tecnología de comunicación
- Proporciona liquidez

Lo interesante es que al efectuar operaciones de comercio exterior, se esta sujeto a variaciones de los precios de los mercados internacionales, y el no realizar coberturas de éste tipo implica sobre todo con la actual y cada vez mayor apertura comercial, salirse del giro del negocio y especular sobre los movimientos futuros de los precios agropecuarios.

A diferencia de un contrato físico (cash), en el contrato de futuros no se realiza la compra o venta de algo tangible cuyos términos son acuerdos que se establecen entre el comprador y el vendedor en forma privada, si no que, son el acuerdo de compra o venta de una mercadería estandarizada en cantidad y calidad para entrega en un mes específico en el futuro, y cuyos términos son regulados por las autoridades que para el caso existan.

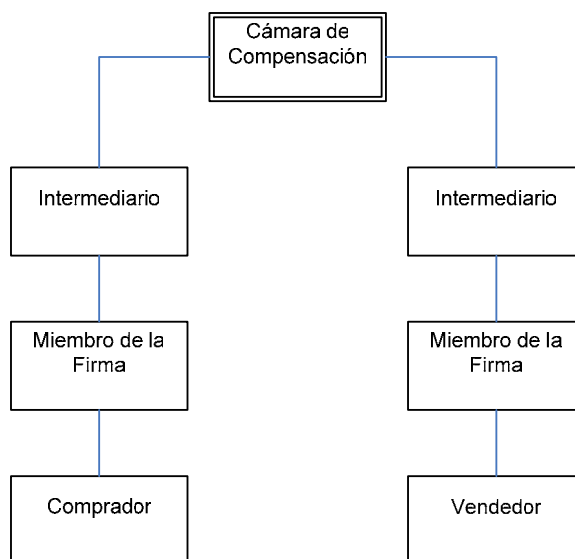
#### **FUNCIONAMIENTO DE UNA BOLSA AGROPECUARIA<sup>2</sup>**

Existe una cámara de compensación la cual es el comprador para el vendedor y el vendedor para el comprador en consideración de las operaciones del piso de remates. (Ver figura 1).

---

<sup>2</sup> Según datos de la bolsa de Chicago.

Figura 1



Existe un porcentaje de la compra de futuros que se paga en efectivo a la cámara de compensación llamado "margen", mismo que se utiliza para asumir riesgos de incumplimiento de contratos de futuro el cual se debe depositar al día siguiente de iniciar una posición. Este margen generalmente inicia con el 10% del valor del contrato futuro y de acuerdo a los precios de mercado spot, es como obtienen sus variaciones.

Lo anterior implica que la venta de futuros sea una fuente de financiamiento para el vendedor (posición corta), e inversión para el comprador (posición larga). Luego entonces ¿Quién asume el riesgo en las fluctuaciones de los precios?

Para resolver ésta pregunta es necesario comentar que son tres los tipos de participantes en la bolsa agropecuaria: el primero es el administrador del riesgo que se encuentra en una empresa del campo que produce determinado insumo, o en donde se hacen las transformaciones del mismo; otro tipo de participante son los intermediarios bursátiles, dentro de los que se encuentran casas de bolsa, especialistas bursátiles, etc. Finalmente están los especuladores sin los cuales sería imposible la existencia de bolsas agropecuarias.

El porque la importancia de la figura del especulador en realidad contesta la interrogante, veamos: en el momento en que el campesino o empresario del campo trata de colocar su producción a un futuro predeterminado en el que piensa tendrá su cosecha, etc., no existe comúnmente el usuario de esa producción que en ese preciso momento requiera parte o el total de la misma al plazo predeterminado fijado por el campesino, luego entonces el especulador que anda a la caza de negocios, compra la producción de las características señaladas con la expectativa de que suba en su precio y de la diferencia obtenga jugosos rendimientos, por otro lado, cuando aparece el usuario de la producción existe la misma al plazo en cantidad y calidad que se requiera porque hay especuladores que la tienen bajo diversos contratos previamente establecidos.

Luego entonces el especulador asume el riesgo, es decir, compra con expectativas por ejemplo de alza de un producto, existe una sobreproducción y el precio baja, según el tiempo que mantenga la posición en vez de ganar perderá; por supuesto sí se cumplen los resultados esperados, sus utilidades pueden ser impresionantes.

A pesar de que estos instrumentos de inversión parecen complejos, todavía existen otros más complejos que son precisamente los derivados de los principales, como es el caso del mercado *spot* y alternativa de futuros. Aunque en los mercados internacionales, los derivados de los que se habla son "opciones", en México unos de los instrumentos más probables de llegar a existir una bolsa agropecuaria, serían los conocidos *warrants* (títulos opcionales), esto es, considerando las tendencias pues actualmente aunque sea en el mercado accionario, ya existen los *warrants* en el MexDer.

La principal diferencia del *warrant* con las opciones, es que los primeros sólo los puede emitir el emisor del bien de que se trate o los intermediarios financieros, en el caso de la opción la puede emitir cualquier inversionista para cubrir sus posturas.

Como se ha visto un *warrant* es un instrumento muy parecido a las Opciones Bursátiles, el cual según sea la postura del inversionista le da el derecho, más no la obligación de comprar o vender una acción determinada a un precio determinado y dependiendo de su modalidad americana o europea ejercerle en un periodo o a un plazo de tiempo dado, para ser específicos se tiene lo siguiente:

Una opción tipo americana es aquella que se puede ejercer en cualquier momento a lo largo de un periodo de tiempo, lo que a su vez implica ejercer el derecho de comprar o vender según sea "*call*" o "*put*" respectivamente una cantidad de acciones determinadas a un precio determinado.

Una opción tipo europea sea *call* o *put* sólo se puede ejercer en una fecha determinada, por lo tanto será más importante la proyección del precio del bien subyacente (la acción) a una fecha determinada, que las variaciones que de ésta se puedan tener a lo largo del tiempo.

Por otra parte es importante señalar tres términos importantes: *in the money*, se da cuando en una opción *call* el precio de mercado (PM) es mayor que el precio de ejercicio (PE), en donde el valor intrínseco es el diferencial entre estas cantidades, es la utilidad que se tendría si se ejerce el derecho de compra respecto a un precio de mercado del bien subyacente.

*At the money*, es cuando el PE = PM, no hay valor intrínseco. *Out of the money* es cuando PE es mayor que el PM, no hay valor intrínseco, no conviene ejercer una opción *call*. En el caso de una opción *put* las relaciones PE, PM son exactamente al revés.

Con la finalidad de valorar por ejemplo si una opción está cara o barata, se han desarrollado numerosos modelos matemáticos, lo cual no es el caso de éste trabajo, sin embargo con lo expuesto, se establece un marco de referencia en torno al grado de complejidad que existe al rededor de las Bolsas Agropecuarias en otras latitudes.

## HACIA UNA BOLSA AGROPECUARIA EN MEXICO

En los últimos años la economía mexicana ha experimentado fuertes cambios estructurales, dentro de lo cual destacan las fluctuaciones de tasas de interés, el proceso de apertura comercial en donde difícilmente puede quedar al margen el sector agropecuario, cambios estructurales dentro del sistema ex CONASUPO, etc.

Por otra parte desde 1990 a través de propuestas gubernamentales como la creación de organismos descentralizados entre los cuales esta el Centro de Operaciones Financieras Agropecuarias e Industriales S.A. de C.V. (COFIASA), la creación del Fideicomiso para el Mercado del Azúcar y la existencia del organismo Apoyo y Servicios a la Comercialización Agropecuaria (ASERCA), existen los esquemas financieros que permiten afrontar los riesgos y la integración global de las cadenas agroindustriales.

Finalmente como apoyo de lo anterior no se olviden comentarios a principios y mediados de 1993 de diversos banqueros, sobre la puesta en marcha para el tercer trimestre de ese año de una bolsa agropecuaria en México, en donde una institución de esta naturaleza más que como una opción del pasado ya se ha visto como una necesidad del presente.

Así mismo, al respecto, ya en junio de 1994 se iniciaron los trabajos de fomento a la información y la organización de productores mediante la constitución de empresas comercializadoras regionales, considerando una etapa posterior, la formación de consejos de mercadeo por estado con una estructura jurídica de asociación con patrimonio propio formado por las aportaciones de las comercializadoras.<sup>3</sup>

---

<sup>3</sup> Sacado de SARH, Unidad de Comunicación Social, Comunicado de prensa # 213, junio 11, 1994.

## SITUACION ACTUAL DEL CAMPO MEXICANO

En México el 21 de diciembre de 1994 la moneda de curso legal "el Nuevo Peso", por una devaluación primaria y una ampliación de su banda de flotación inicio una caída frente a la mayoría de monedas extranjeras y principalmente frente al Dólar Norteamericano, de tal suerte que en cuatro días llegó a tener una paridad peso/dólar que superaba al doble de la mantenida antes de la fecha señalada.

El efecto de ésta situación se dejó sentir de inmediato incluso a nivel internacional, el caso es que a nivel nacional dentro de las primeras 24 Hrs. en donde el peso sólo se había devaluado un 15%, se desató la fuga de capitales, las inversiones en instrumentos de cobertura, etc., que redujeron fuertemente las reservas nacionales y propiciaron la mayor devaluación del nuevo peso. Tal efecto a su vez desalentó las expectativas de inversión, y de hecho las grandes empresas internacionales de origen mexicano reportaron pérdidas por posición monetaria totalmente inesperadas antes del 21 de diciembre de 1994.

Como consecuencia se desató una inflación por costos más que por demanda, a lo cual el dinero precisamente se encareció por la escasez e incertidumbre del momento, tal que en colocación primaria superaba costos mayores al 100% y aunque los créditos se cobraban a tasas de el 125% o mayores, los márgenes de operación para las instituciones de crédito eran reducidos.

Para los usuarios del crédito acostumbrados por ejemplo en créditos hipotecarios a tasas activas del 25% que ya eran altas, el 125% de costo del financiamiento elevó en prácticamente el 500% sus costos financieros, y el punto de equilibrio financiero se redujo considerablemente.

Muchas empresas y más en el sector agrario, agudizaron sus problemas de liquidez y quebraron, el desempleo según datos del Instituto Nacional de

Estadística Geografía e Informática (INEGI), aumento en el primer semestre de 1995 en 750000 desempleados, y muchos de los empleados dado que haciendo un esfuerzo por parte de los empresarios, para no despedir gente, redujeron las jornadas o los días laborables sin goce de sueldo, llegando a obtener a fines de 1995, 112 días de salario mínimo al año.

Como consecuencia de 1995 a la fecha la mayoría de grupos financieros ha entrado en negociaciones o se ha reestructurado financieramente, el caso es que el empresario dedicado al campo, en términos generales se enfrenta a problemas de costos mayores y deudas que a su vez generan costos financieros tan elevados para las circunstancias, que en los últimos meses por cuestiones de muchos, se ha incrementado el índice de cartera vencida en el campo, situación que lejos de representar un beneficio para las instituciones financieras, representa una enorme preocupación por el gran volumen que para algunos representa.

Como consecuencia del momento por el que se ha atravesado, algunas de las instituciones acreditantes han acudido a fondeos gubernamentales, e incluso como alternativa buscaron la venta de su cartera en el por de más conocido FOAPROA, sin olvidar una emisión de cupones cero por ahí del de finales del 94. Existe desconfianza, incertidumbre y a pesar del tiempo y recursos invertidos desde el crack del peso en el 94 hasta nuestros días, gran parte del agro mexicano mantiene una postura reacia al cambio y a la apertura.

La existencia de una Bolsa Agropecuaria en México sería un factor determinante en el cambio de ésta situación que ha perdurado a jalones y estirones desde términos de la lucha armada en la Revolución Mexicana. Lo anterior tiene como base el impulso observado en lugares donde se han dado y mantenido Bolsas Agropecuarias, pues aunque parezca duro, las bolsas por supuesto entre otros factores permiten hacer del campo un "negocio".

## ELEMENTOS PARA UNA BOLSA AGROPECUARIA EN MEXICO

Gran parte de la problemática anterior se explica en que hasta hace poco, la banca nacional continuaba con la práctica tradicional de hacer sus cobros por amortizaciones periódicas y por intereses sobre saldos insolutos, en términos nominales, situación que generaba problemas de liquidez, y trasladaba todo el riesgo debido a las fluctuaciones de la tasa de interés al sector agroindustrial.

Los esquemas actuales todavía carecen de incentivos, sin embargo a través de instituciones como ASERCA por ejemplo en el algodón, se han colocado derivados en bolsas extranjeras con el objeto de cubrir riesgos derivados de la alta variabilidad de precios internacionales. Ya existen servicios de información de las alternativas y mecanismos financieros, la cual es ágil, económica y confiable. Debido a la circular 10-132 del D.O.F los certificados de depósito ya son aceptados bajo los esquemas actuales como garantía del sector agrícola.

Por otra parte existen los mecanismos como son las reformas al artículo 27, en donde se permite la enajenación de cantidades de tierra que permiten economías de escala, y en consecuencia se puedan hacer colocaciones de grandes cantidades de materia prima, en donde exista el control de calidad que permita su colocación en mercado bursátil, lo cual implica la estandarización en cantidad y calidad de los productos agrícolas.

Con los antecedentes expuestos lo necesario para implementar una Bolsa Agropecuaria en México en primer lugar es:

- ◆ Crear un mercado nacional de productos agropecuario-industrial de físicos cash o spot que permita la estandarización en calidad y cantidades de producción, es decir en un lugar específico y regulado generalmente conocido como "lonja" para realizar las operaciones, implica centros modernos de acopios y abasto.



- ◆ Este mercado permitiría un manejo ágil de contratos *forward* en México, de lo cual según ASERCA ya se opera para algunos productos mexicanos en el extranjero.
- ◆ Mayores estímulos a la producción agrícola y educación a estos empresarios en el manejo de mercados de físicos y futuros, tal que estén capacitados para la toma de decisiones en éste aspecto, de lo cual se está haciendo a través de la constitución de las citadas Empresas Comercializadoras Regionales.

Lo anterior permitiría con la regulación de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) a través de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, el auxilio de la Secretaría de Comercio y Fomento Industrial (SECOFI) y la Secretaría de Agricultura Ganadería y Desarrollo Rural (SAGAR) instaurar los mecanismos, instrumentos y regulaciones necesarias para que el Mercado Nacional de Productos Agropecuarios pasara a ser la Bolsa Agropecuaria Mexicana, en donde se hicieran las operaciones que se desarrollan en otras bolsas del mundo como las de futuros, opciones, de productos agrícolas y agroindustriales.

Se crearía una cámara de compensación que en conjunto de Almacenes Generales de Depósito, Afianzadoras, Aseguradoras y la S.D. INDEVAL, permitieran certificar cotizaciones en bolsa, calificar producciones, proporcionar toda la información necesaria al público inversionista y sobre todo, el facilitar las relaciones y operaciones entre la oferta y demanda de los diversos productos.

Por lo demás, la infraestructura en materia de vías de comunicación, lugares de almacenamiento, etc., existe. Lo interesante con el fin de evitar costos iniciales elevados y lograr éxito ya en el lanzamiento de la Bolsa, sería iniciar ésta con productos que en lo posible no existan en otras bolsas, esto es, con el fin de evitar una competencia totalmente abierta con bolsas maduras, en donde de esta manera para cuando se coloquen productos similares a otras bolsas, los

actores de la Bolsa Agropecuaria Mexicana ya estarán lo suficientemente experimentados y serán competitivos en una mayor competencia.

## CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

Resulta interesante el observar como los hechos históricos que implican una evolución del propio Sistema Financiero Mexicano, la apertura comercial, tecnológica, etc., en principio llevan a considerar la existencia de una Bolsa Agropecuaria en México más que como una opción, como una necesidad de la época contemporánea.

Existen los elementos necesarios para la instauración de la misma, que aunque se han desarrollado paulatinamente principiando con un Mercado Nacional de Productos Agrícolas-Industriales de Físicos, por las condiciones de nuevos mecanismos financieros, cambios al artículo 27 de la Constitución, la necesidad de incentivos, nuevas formas de comercialización y considerando las expectativas se considera factible una Bolsa de estas características en México.

El punto ideal para esta bolsa sería la Ciudad de México, pues por lo menos seis meses del año tendría el mismo horario de operaciones que otras bolsas similares como Chicago, Kansas City, etc., y que además por el centralismo, se mantiene como un lugar de acopio y distribución reconocido.

Los productos que inicialmente coticen deben ser en lo posible productos que no coticen en otras bolsas, pero que por la madurez alcanzada en el mercado Nacional de Productos Agrícolas-Industriales de físicos, operen fuertes volúmenes de tal suerte que sean atractivos para la contratación a futuro, homogéneos en calidad y volátiles en el precio con el fin de que se pueda especular, situación indispensable para mantener el atractivo de una Bolsa en inversionistas.

A medida que se atiendan los factores técnicos enunciados, con el transcurso del tiempo y con el auxilio de las instituciones, no solo se podrán aumentar los productos

que coticen, sino que incluso podrían abrirse más bolsas agropecuarias en otros estados, con los consecuentes beneficios en otras zonas nacionales de acopio y distribución agrícola-industrial.

## BIBLIOGRAFÍA

- Anónimo, *Propuesta de Centro de Operaciones Financieras Agropecuarias e Industriales*, junio 26, 1990.
- Barry, Chistopher, *et all.* "Estimation Risk and Adaptive Behavior in the Pricing of Options", *The Financial Review*, V. 26, No. 1, Feb. 1991, pp. 15-30.
- El Financiero, Diversas publicaciones de enero de 1993 a junio de 1995.
- Foster III, Taylor W, *et all.* "Valuation of Executive Stock Options and the FASB Proposal: An Extension", *The Accounting Review*, V. 58, No. 1, January 1993, pp. 184-189.
- Hair, Joseph, F., *et all.* *Multivariate Data Analisis with Readings*, Macmillan, U.S.A., 3a. Ed., 1992, 544 pages.
- Hernandez, Sampieri, Roberto, *et all.* *Metodología de la Investigación*, McGraw Hill, México, 1992, 505 paginas.
- Krzyzanowski, Julian, T, and Seeborg, Michael C., "An Analisis of the Potential of Price Reform on Food Production in Poland", *AEJ*, vol. XVIII, No. 3, Sep. 1990, pp.74-81.
- SARH, Unidad de Comunicación Social, *Comunicado de prensa No. 213*, junio 11, 1994.
- Won W. Koo, *et all.* "Railroad Pricing in Captive Markets: An Empirical Study of North Dakota Grain Rates", *Logistics and Transportation Review*, Vo. 29, No. 2, 1992, pp. 123-137.