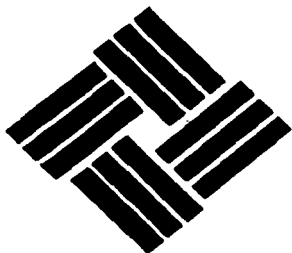


881201

5



**ESCUELA DE ACTUARIA
DE LA UNIVERSIDAD ANAHUAC
CON ESTUDIOS INCORPORADOS A LA U. N. A. M.**

**CURSO INTRODUCTORIO AL MERCADO
DE FUTUROS**

EJEMPLAR UNICO

TESIS

**PARA OBTENER EL TITULO DE
ACTUARIO**

**QUE PRESENTA EL ALUMNO
JOSE RAFAEL MARTINEZ CAVAZOS**

**TESIS CON
FALLA DE ORIGEN**

MEXICO, D.F.

- 2002



Universidad Nacional
Autónoma de México

Dirección General de Bibliotecas de la UNAM

Biblioteca Central



UNAM – Dirección General de Bibliotecas
Tesis Digitales
Restricciones de uso

DERECHOS RESERVADOS ©
PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL

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

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

G R A C I A S !

A MI PADRE: SU ESFUERZO CONCRETADO.

A MI MADRE: POR SU DEDICACION.

A MIS HERMANAS: LA UNIDAD Y EL ESPIRITU.

A MI HERMANO : MI MEJOR AMIGO.

A CECY : POR SU AMOR ETERNO.

A EDUARDO Y

LUCIA : POR SU TRABAJO Y AMISTAD.

I N D I C E

PREFACIO		I Y II
CAPITULO I	INTRODUCCION	1
CAPITULO II	EVOLUCION HISTORICA DE LOS MERCADOS DE FUTUROS	8
INTRODUCCION		8
DESARROLLO DE LOS CONTRATOS A FUTUROS.		13
CAPITULO III	VENTAJAS Y REQUISITOS DE UN MERCADO DE FUTUROS	20
CAPITULO IV	COMPONENTES DEL MERCADO	25
INTRODUCCION		25
LA CASA COMISIONISTA		25
EL EJECUTIVO DE CUENTA		29
LA BOLSA		29
EL OPERADOR DE PISO		34
LA CAMARA DE COMPENSACIONES.		35
CAPITULO V	ALGUNOS CONCEPTOS BASICOS DEL MERCADO DE FUTUROS	41
DIFERENCIA ENTRE EL MERCADO ACCIONARIO EL MERCADO DE FUTUROS		41

POSICION CORTA	42
VENCIMIENTO DE UN CONTRATO DE FUTUROS.	43
PRECIOS A FUTUROS CONTRA PRECIOS AL CONTADO O FISCOS.	44
RELACIONES DE PRECIOS EN EL MERCADO DE FUTUROS	45
DESARROLLO DEL MERCADO DE GASTOS DE ACARREO	48
LOS GASTOS DE ACARREO.	50
MERCADOS INVERTIDOS:	53
PRODUCTOS SUSTITUTOS	55
LIMITES DIARIOS DE PRECIOS	56
TIPOS DE ORDENES	57

CAPITULO VI ANALISIS TECNICO Y FUNDAMENTAL 61

INTRODUCCION	61
ANALISIS TECNICO	62
- PATRONES EN GRAFICAS Y PRECIOS	63
- VENTAJAS Y DESVENTAJAS DE UTILIZAR LOS PATRONES EN GRAFICAS Y PRECIOS	73
- METODOS PARA SEGUIR LAS TENDENCIAS	77
- VENTAJAS Y DESVENTAJAS DE UTILIZAR LOS METODOS PARA SEGUIR LAS TENDENCIAS	83
- ANALISIS DE LAS CARACTERISTICAS DEL MERCADO.	84
- VENTAJAS Y DESVENTAJAS DE UTILIZAR LOS METODOS DEL ANALISIS DE LAS CARACTERISTICAS DEL MERCADO.	93

- TEORIAS ESTRUCTURALES	95
- VENTAJAS Y DESVENTAJAS DE LAS TEORIAS ESTRUCTURALRES.	101
ANALISIS FUNDAMENTAL.	102
- ANALISIS CONCEPTUAL DE LA OFERTA Y LA DEMANDA	102
- ANALISIS DE LA DEMANDA.	103
- ANALISIS DE LA OFERTA	106
- ANALISIS DE EQUILIBRIO.	109
APLICACION DEL ANALISIS DE OFERTA Y DEMANDA . . .	110
- INTRODUCCION.	110
- FACTORES BASICOS DEL MERCADO.	111
- CONSTRUCCION DEL MODEMO	112

CAPITULO VII ESPECULACION Y COBERTURA

ESPECULACION	118
COBERTURA	119
- DEFINICIONES DE COBERTURA	120
- ESTABLECIMIENTO DE UNA POSICION DE COBERTURA. .	120
- LA COBERTURA EN CORTO	121
- LA COBERTURA LARGA	124
- VENTAJAS DE LA COBERTURA.	126
- FACTORES QUE LIMITAN LA PROTECCION	
TOTAL CON LA COBERTURA	128

CAPITULO VIII CASO PRACTICO

INTRODUCCION	134
PATRONES EN GRAFICAS DE PRECIOS.	135
- COMENTARIOS A LAS GRAFICAS DE PRECIOS.	140
- ANALISIS CONSOLIDADO DE LAS FORMACIONES DE BARRAS.	142
METODOS PARA SEGUIR LAS TENDENCIAS	143
- COMENTARIOS AL PROMEDIO MOVIL.	143
ANALISIS DE LAS CARACTERISTICAS DEL MERCADO	146
- COMENTARIOS AL OSCILADOR	146
- COMENTARIOS A LA GRAFICA DE VOLUMEN E INTERÉS ABIERTO.	150
TEORIAS ESTRUCTURALES.	151
- TENDENCIA ESTACIONAL DE PRECIOS.	152
CONCLUSION FINAL DEL ANALISIS TECNICO.	153
ANALISIS FUNDAMENTAL	155
FACTORES QUE INFLUYEN EN LOS PRECIOS	155
FUENTES DE INFORMACION	156
PRODUCCION Y USOS DEL MAIZ	158
PROGRAMAS DE GOBIERNO	160
SITUACION DEL MAIZ A SEPTIEMBRE DE 1983.	161
OFERTA Y USO	165
BALANZA DE OFERTA/USO.	173

ANALISIS DE PRECIO	173
SITUACION DEL MAIZ EN LOS PROGRAMAS GUBERNAMENTALES	180
IMPACTO EN EL PRECIO DE LOS PROGRAMAS DE GOBIERNO	180
CONCLUSIONES	181
BIBLIOGRAFIA BASICA.	183
BIBLIOGRAFIA COMPLEMENTARIA.	185

P R E F A C I O

EL VACIO BIBLIOGRÁFICO EN ESPAÑOL PARA LOS TEXTOS REFERENTES AL TEMA DE MERCADOS DE FUTUROS, SE VUELVE RELEVANTE AL TENER ESTE TEMA CADA VEZ MAYOR IMPORTANCIA EN MÉXICO.

EL LUNES 16 DE MAYO DE 1983 EN EL PERIÓDICO EL FINANCIERO, -- APARECE UN ARTÍCULO ESCRITO POR CONNIE MONTES, REPORTERA DE ESTE PERIÓDICO, EN EL CUAL PREVEE UN FRACASO EN EL MERCADO A FUTUROS - ACCIONARIO EN MÉXICO DE RECIENTE CREACIÓN, DEBIDO FUNDAMENTALMENTE A LA FALTA DE PERSONAL CAPACITADO EN ESTA MATERIA.

LA UNIVERSIDAD ANAHUAC DESDE EL AÑO 1982, CONSCIENTE DE LA PROYECCIÓN QUE ESTA HERRAMIENTA FINANCIERA DE PROGRAMACIÓN TENDRÍA EN NUESTRO PAÍS, OPTÓ POR IMPARTIR EL CURSO DE MERCADOS A FUTUROS EN LA MATERIA DE PRÁCTICA ACTUARIAL III.

SIN EMBARGO, A LO LARGO DE 2 AÑOS DE IMPARTIR EL CURSO, SE --- DESCUBRIÓ LA NECESIDAD DE CONTAR CON UN TEXTO BASE PARA EL MEJOR - APROVECHAMIENTO DE ESTE, ASÍ COMO UN LIBRO SENCILLO Y CON LOS ELEMENTOS BÁSICOS, DE TAL FORMA QUE NO SOLAMENTE LOS ALUMNOS DE LA -- ESCUELA DE ACTUARÍA DE LA UNIVERSIDAD ANAHUAC, PUDIERAN PREPARARSE A TENER LOS ELEMENTOS BÁSICOS PARA LA OPERACIÓN Y EL ANÁLISIS EN - LOS MERCADOS DE FUTUROS, SINO QUE CUALQUIER PERSONA INTERESADA EN - ESTE TEMA PUEDE INCURSIONAR EN ESTOS TÓPICOS.

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

INCURSIONAR ES ESTOS TÓPICOS.

EL TEXTO TIENE UN ENFOQUE PRINCIPAL EN LO REFERENTE A COBERTURA, DEBIDO FUNDAMENTALMENTE A LA NECESIDAD QUE EXISTE EN NUESTRO PAÍS DE REALIZAR ESTE TIPO DE OPERACIONES, SIN EMBARGO, SE ENCUENTRAN LOS ELEMENTOS NECESARIOS PARA QUE UN ESPECULADOR PUEDA ENTENDER EL FUNCIONAMIENTO DE ESTOS MERCADOS Y REALIZAR UN ANÁLISIS Y OPERACIONES EXITOSAS.

LOS CAPÍTULOS MÁS IMPORTANTES SON EL I, V, VI, VII Y VIII, YA QUE SON DONDE SE SUBRAYA LA NECESIDAD DEL USO DE LOS MERCADOS, SE EXPLICA EL FUNCIONAMIENTO DE LOS MISMOS, Y SE PROPORCIONAN LOS ELEMENTOS PARA LA REALIZACIÓN DEL ANÁLISIS, ASÍ COMO EJEMPLOS CON LA APLICACIÓN DE LAS TÉCNICAS SUGERIDAS.

LOS CAPÍTULOS RESTANTES, PROPORCIONAN AL LECTOR UN MAYOR CONOCIMIENTO DE ESTOS MERCADOS, QUE DEPENDIENDO DEL OBJETIVO DE PROFUNDIZACIÓN EN EL TEMA DESEADO POR EL LECTOR SURGIRÁ LA NECESIDAD DE LA LECTURA.

EN EL CURSO DE LA UNIVERSIDAD ANAHUAC SE IMPARTEN TODOS LOS TEMAS.

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

CAPITULO I

INTRODUCCIÓN.

LA MAYOR COMPLEJIDAD DE LA RELACIONES COMERCIALES ENTRE LOS PAÍSES, LA CADA VEZ MÁS GRANDE DEPENDENCIA ECONÓMICA Y LAS DRÁSTICAS - FLUCTUACIONES DE PRECIOS DE LOS MERCADOS DE MATERIAS PRIMAS EN LOS - ÚLTIMOS TIEMPOS, HA PROPICIADO QUE CIERTOS TIPOS DE INSTRUMENTOS SEAN DESARROLLADOS O COBREN MAYOR IMPORTANCIA PARA TRATAR DE ELIMINAR O - MINIMIZAR ESTAS DRÁSTICAS FLUCTUACIONES DE PRECIOS.

PARA ILUSTRAR LO ANTERIORMENTE DICHO EXAMINEMOS ALGUNOS EJEMPLOS:

- DE 1972 A 1982, LOS PRECIOS DEL PETRÓLEO HAN OSCILADO DE \$1.90 DÓLARES EL BARRIL A \$34.00 DÓLARES EL BARRIL . UN INCREMENTO APROXIMADO DE 1,700%.
- LOS PRECIOS DE LA PLATA EN EL PERÍODO 1975-1976 FLUCTUARON DE - \$3.00 DÓLARES LA ONZA A \$52.00 DÓLARES LA ONZA.

LA PRODUCCIÓN DE PLATA DE MÉXICO EN 1975-1976 FUE DE 80.5 MILLONES DE ONZAS, LAS FLUCTUACIONES EN PRECIO HUBIERAN OCASIONADO INGRESOS DE \$241.5 MILLONES (3.00) A 4,186 MILLONES DE DÓLARES (52.00), - ES DECIR EL 6.6% DE NUESTRAS EXPORTACIONES TOTALES DE 1976 A - 114.51% DE ESTAS EXPORTACIONES EN 1976.

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

- LAS TASAS DE INTERÉS PARA PRÉSTAMOS EN DÓLARES PARA EURODIVISAS, SE MOVIERON DE 4.64% EN UN PROMEDIO ANUAL EN 1971 A 15.52% EN 1981.

ESTO REPRESENTÓ UN INCREMENTO EN EL SERVICIO DE LA DEUDA DE MÉXICO DEL 22.5% DE SUS EXPORTACIONES TOTALES NO PETROLERAS EN 1971 A 89.5% DE LAS EXPORTACIONES NO PETROLERAS EN 1981.

- LOS PRECIOS DEL CAFÉ FLUCTUARON EN 1981 DE 140 DÓLARES LA LIBRA, A .81 DÓLARES LA LIBRA, REPRESENTANDO PARA MÉXICO 39 MILLONES DE DÓLARES MENOS, POR CONCEPTO DE EXPORTACIÓN DE CAFÉ.
- LOS PRECIOS DEL MAÍZ EN LOS ESTADOS UNIDOS EN 1982-1983, SUBIERON DE \$86.00 DÓLARES LA TONELADA A \$145.00 DÓLARES LA TONELADA, SIENDO MÉXICO UN GRAN IMPORTADOR DE ESTE PRODUCTO. LA ERGACIÓN MAYOR POR CONCEPTO DE ESTA ALZA EN LOS PRECIOS DE MAÍZ ES DE ALREDEDOR DE \$150 MILLONES DE DÓLARES.
- LA COTIZACIÓN DEL PESO EN FEBRERO DE 1982 ERA DE \$22.50 PESOS POR DÓLAR, PARA DICIEMBRE DEL MISMO AÑO LA COTIZACIÓN ERA DE \$149.70 PESOS POR UN DÓLAR.

PODRÍAMOS ENUNCIAR UNA INNUMERABLE SERIE DE EJEMPLOS, SIN EMBARGO TODOS COINCIDEN EN LO MISMO, LA INESTABILIDAD ECONÓMICA SUFRIDA EN

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

LOS ÚLTIMOS AÑOS, AFECTA FUERTEMENTE TANTO A LOS PAÍSES EXPORTADORES COMO A LOS IMPORTADORES DE MATERIAS PRIMAS.

LA PROTECCIÓN CONTRA ESTA INESTABILIDAD SE PUEDE LOGRAR CON LOS MERCADOS DE FUTUROS.

LOS MERCADOS DE FUTUROS SON VIEJAS INSTITUCIONES, EN LOS CUALES LOS COMPRADORES Y VENEDORES SE REUNEN PARA FIJAR EL PRECIO DE UNA MERCADERÍA PARA UNA FECHA POSTERIOR, A TRAVÉS DE ESTA OPERACIÓN DE COMPRA/VENTA, EL COMPRADOR (O VENEDOR) TIENE CERTEZA DEL PRECIO AL CUAL COMPRARÁ (O VENDERÁ) SU PRODUCTO, ELIMINANDO ASÍ LAS FLUCTUACIONES QUE PUDIERAN EXISTIR ANTES DE LA FECHA DE ENTREGA. COMO UN EJEMPLO, UN COMPRADOR DE MAÍZ DIGAMOS MÉXICO, PUEDE FIJAR EL PRECIO DE ESTE PRODUCTO EN SEPTIEMBRE PARA EL MAÍZ QUE ÉL INTENTA IMPORTAR EN MAYO, ELIMINANDO ASÍ LAS POSIBLES FLUCTUACIONES EN EL PRECIO QUE PODRÍAN EXISTIR DE SEPTIEMBRE A MAYO.

LAS VENTAJAS DE FIJAR EL PRECIO POR ANTICIPADO SON GRANDES PARA AMBOS OPERADORES, POR UN LADO EL COMPRADOR AL CONOCER EL PRECIO POR ANTICIPADO PUEDE DESARROLLAR SU PLANEACIÓN ESTRATÉGICA MÁS FÁCILMENTE Y, EVENTUALMENTE, SI LOS PRECIOS SE FUERAN HACIA ARRIBA ESTARÍA COMPRANDO EL PRODUCTO MÁS BARATO QUE SI LO COMPRARA AL MOMENTO DE REALIZAR LA OPEACIÓN.

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

POR EL LADO DEL VENDEDOR, ESTE SE PUEDE FIJAR OBJETIVOS DE VENTA A NIVELES QUE OBTENGA LA RECUPERACIÓN DE SU INVERSIÓN Y UNA UTILIDAD RAZONABLE. POR EJEMPLO, SUPONGASE QUE UN PRODUCTOR DE MAÍZ TIENE LOS SIGUIENTES COSTOS:

COSTO DE PRODUCCIÓN	80.00 US DLS/T.M.
COSTO DE VENTA	10.00 US DLS/T.M.
UTILIDAD DESEADA	<u>20.00</u> US DLS/T.M.
T O T A L	110.00 US DLS/T.M.

ESTE PRODUCTOR PUEDE IR AL MERCADO DE FUTUROS Y VENDER SU PRODUCCIÓN A 110.00 US DLS/T.M. OBTENIENDO ASÍ LA UTILIDAD DESEADA EN SU OPERACIÓN, Y LO MÁS IMPORTANTE, TENIENDO UNA UTILIDAD CIERTA EN ELLA.

EL USO DE LOS MERCADOS DE FUTUROS NO ES UNA ACTIVIDAD RECIENTE, YA DESDE LA ÉPOCA MEDIEVAL SE EMPEZARON A UTILIZAR, DESARROLLÁNDOSE HASTA NUESTROS DÍAS A SOFISTICADOS MERCADOS DE OPERACIÓN DE PRODUCTOS, SIN EMBARGO LOS PRIMEROS PAÍSES EN UTILIZAR ESTOS INSTRUMENTOS FUERON LOS PAÍSES DESARROLLADOS. LAS PRINCIPALES BOLSAS DE MERCADERÍAS A FUTURO, TAMBIÉN SE ENCUENTRAN EN LOS PAÍSES DESARROLLADOS Y DEPENDIENDO DE LAS NECESIDADES ECONÓMICAS MUNDIALES CADA VEZ SE CREAN NUEVAS BOLSAS O NUEVOS PRODUCTOS SON INTRODUCIDOS PARA SU OPERACIÓN A FUTURO.

RECIENTEMENTE EN PAÍSES EN VÍAS DE DESARROLLO SE HA EMPEZADO A-

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

DAR UN FUERTE IMPULSO PARA EL USO DE ESTAS HERRAMIENTAS EN SU COMERCIO EXTERIOR. LA FAO EN UN DOCUMENTO EMITIDO EN NOVIEMBRE DE 1981, SUGIERE COMO UNA FORMA DE OPTIMIZAR EL PRECIO EN LAS COMPRAS DE GRANOS, EL USO DE LOS MERCADOS DE FUTUROS.

LOS PAÍSES EN VÍAS DE DESARROLLO QUE EN LOS ÚLTIMOS AÑOS HAN UTILIZADO LOS MERCADOS DE FUTUROS CON GRAN ÉXITO, SE ENCUENTRAN; BRASIL, ARGENTINA, LA INDIA Y MÉXICO. EN NUESTRO PAÍS SOLO SE HA UTILIZADO EN GRAN ESCALA PARA COBERTURAS EN GRANOS Y OLEAGINOSAS DE IMPORTACIÓN A TRAVÉS DE CONASUPO LOGRANDO RESULTADOS VERDADERAMENTE SORPRENDENTES, YA QUE ANUALMENTE SE HAN LOGRADO AHORROS DEL ORDEN DE LOS 20 MILLONES DE DÓLARES COMPRANDO SOLAMENTE EL 30% DE LAS IMPORTACIONES TOTALES DE GRANOS Y OLEAGINOSAS A TRAVÉS DEL SISTEMA DE UTILIZAR LOS MERCADOS DE FUTUROS.

SIN EMBARGO, EL USO DE ESTOS INSTRUMENTOS EN NUESTRO PAÍS PUEDE Y DEBE DE SER MAYORMENTE USADO, YA QUE NO SOLO EXISTEN MERCADOS A FUTUROS PARA GRANOS, SINO ADEMÁS SE PUEDEN HACER COBERTURAS CONTRA FLUCTUACIONES DE TASAS DE INTERÉS, ORO, PLATA, CAFÉ, COBRE Y ÚLTIMAMENTE DE PETRÓLEO, PRODUCTOS ELEMENTALES DE NUESTRA BALANZA COMERCIAL DEL LADO DE LAS EXPORTACIONES.

PARA PODER ILUSTRAR LA DÉBIL SITUACIÓN DEL PAÍS AL NO CONTAR CON COBERTURAS EN ESTOS PRODUCTOS Y EL GRAN USO QUE PUEDEN TENER LOS

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

MERCADOS DE FUTUROS EN NUESTRO PAÍS, ANALIZAREMOS EL SIGUIENTE EJEMPLO:

SUPONGAMOS QUE DE LA DEUDA PÚBLICA EXTERNA DE MÉXICO, 60 MIL MILLONES DE DÓLARES SE ENCUENTRAN CONTRATADOS A TASA FLOTANTE-LIBOR Y QUE EN PROMEDIO MÉXICO EXPORTA 1.5 MILLONES DE BARRILES DIARIOS A \$25.00 DÓLARES EL BARRIL.

UN INCREMENTO DEL 1% EN LA TASA LIBOR REPRESENTA UNA EROGACIÓN ADICIONAL SOLO POR CONCEPTO DE SERVICIO DE DEUDA DE 600 MILLONES DE DÓLARES, O SEA 16 DÍAS DE NUESTRAS EXPORTACIONES DE PETRÓLEO O 4 MILLONES DE TONELADAS DE MAÍZ DE IMPORTACIÓN.

LA SITUACIÓN SE VOLVERÍA MÁS DRÁSTICA SI A UN INCREMENTO DE LAS TASAS DE INTERÉS, DIGAMOS EN UN 5% SOBREVIEENE UN DECREMENTO EN LOS PRECIOS DE PETRÓLEO, DIGAMOS EN \$5.00 DÓLARES POR BARRIL YA QUE ESTE INCREMENTO REPRESENTARÍA UNA EROGACIÓN ADICIONAL SOLO POR CONCEPTO DE SERVICIO DE DEUDA DE 3 MIL MILLONES DE DÓLARES, LO QUE REPRESENTARÍA BAJO LAS HIPÓTESIS EXPUESTAS ANTERIORMENTE CASI 4 MESES DE NUESTRAS EXPORTACIONES PETROLERAS O 3 VECES LAS IMPORTACIONES DE GRANOS, SEMILLAS BÁSICAS Y OLEAGINOSAS DE SEPTIEMBRE DE 1982 A SEPTIEMBRE DE 1983, CICLO EN EL QUE MÉXICO IMPORTÓ LA MAYOR CANTIDAD DE GRANOS DE SU HISTORIA.

ESTAS GRANDES FLUCTUACIONES EN VARIABLES ECONÓMICAS TAN IMPORTANTES PARA NUESTRO PAÍS, NO DEBEN PERMITIRSE, EXISTEN LOS INSTRU-

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

MENTOS ADECUADOS PARA ELIMINAR O MINIMIZAR ESTOS MOVIMIENTOS, QUE DE DARSE, PONDRÍAN A NUESTRO PAÍS EN UNA SITUACIÓN MUY DELICADA, AÚN MAYOR DE LO QUE SE ENCUENTRA ACTUALMENTE Y LOS MERCADOS DE FUTUROS NOS PROPORCIONAN LA FACILIDAD DE ERRADICAR ESTA INCERTIDUMBRE ACERCA DE FLUCTUACIONES DE PRECIOS DE MATERIAS PRIMAS.

ESTE LIBRO TIENE COMO OBJETIVO SER UNA GUIA DE COMO REALIZAR LAS OPERACIONES A FUTURO, EL NIVEL ES ELEMENTAL E INTRODUCIDO Y ESPERA LLENAR UN VACIO EN LA CARENCIA DE MATERIAL BIBLIOGRAFICO EN ESPAÑOL CON REFERENCIA A ESTE TEMA. NO SE NECESITA TENER NINGÚN CONOCIMIENTO ESPECÍFICO PARA EL ENTENDIMIENTO DE LOS TEMAS, YA QUE ES TRATADO DE UNA FORMA SENCILLA, EL LECTOR AL FINALIZAR EL ESTUDIO DEL MISMO, TENDRÁ LOS ELEMENTOS SUFICIENTES PARA INCURSIONAR; YA SEA COMO ESPECULADOR O COMO ENTE QUE BUSCA COBERTURA EN LOS MERCADOS DE FUTUROS.

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

CAPITULO II

EVOLUCION HISTORICA DE LOS MERCADOS DE FUTUROS

EL COMERCIO A GRANDES DISTANCIAS, ES UNA ACTIVIDAD MUY ANTIGUA DE LA HUMANIDAD. LAS GRANDES REDES DE COMERCIALIZACIÓN DE LOS IMPERIOS FENICIOS, GRIEGOS, ROMANOS Y BIZANTINOS FUERON LAS FUENTES PRIMARIAS DE PODER ECONOMICO DE ESAS VIEJAS CIVILIZACIONES. DEBIDO A LAS GRANDES DISTANCIAS Y A LO DIFÍCIL DEL VIAJE, LA COMERCIALIZACIÓN FUE HECHA SOLAMENTE POR TRUEQUE O EN EFECTIVO.

LA CAÍDA DEL IMPERIO ROMANO EN EUROPA, TRAJÓ COMO CONSECUENCIA LA CREACIÓN DE ESTADOS HOSTILES FEUDALES EUROPEOS, CON UN SISTEMA DE AUTOSUFICIENCIA FEUDAL, QUE DESPRECIÓ EL INTERCAMBIO BÁSICO DE BIENES ENTRE PERSONAS DE TIERRAS RELATIVAMENTE LEJANAS. EN LOS COMIENZOS DE LA ÉPOCA MEDIEVAL EN EUROPA, SOLAMENTE UNAS POCAS CIUDADES EN EL SUR DE FRANCIA Y EN ITALIA RETUVIERON SUS LAZOS CON LOS DISTANTES DEPÓSITOS DE OPERACIÓN DEL ESTE. EN ESTA ÉPOCA, LA ESTABILIDAD POLÍTICA Y ECONOMICA RETORNÓ LENTAMENTE. EN LOS SIGLOS XI Y XII, VARIOS MONARCAS FEUDALES TUVIERON ÉXITO EN EXPANDIR SUS TIERRAS MANTENIENDO SU AUTORIDAD Y POR LO TANTO SEMBRARON LA SEMILLA DEL SISTEMA ESTATAL MODERNO EUROPEO.

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

POR EL SIGLO XII, DOS GRANDES CENTROS DE COMERCIALIZACIÓN HABÍAN EMPEZADO A FLORECER EN EUROPA CONTINENTAL. EN EL NORTE DE ITALIA, - LAS CIUDADES DE VENECIA, FLORENCIA, GÉNOVA, PISA Y MILÁN, COMPETÍAN POR LOS DERECHOS CON EL ORIENTE Y ADEMÁS BUSCABAN EXPANDIR LA OPERACIÓN A TRAVÉS DE TODA EUROPA. AL MISMO TIEMPO CENTROS DE OPERACIÓN EN EL NORTE DE EUROPA SE ENCONTRABAN EN LA REGIÓN DE FLANDES. ESTA - _ ÁREA, CONOCIDA DESDE LA ÉPOCA DE LOS ROMANOS POR SU FINA ROPA, DESARROLLÓ FUERTES LAZOS ECONÓMICOS CON INGLATERRA, LA CUAL TENIA LA MÁS IMPORTANTE ÁREA DE PRODUCCIÓN DE LANA EN EUROPA. LOS OPERADORES ITALIANOS ESPECIALIZADOS EN ARTÍCULOS DE LUJO, TALES COMO SEDA FINA, - _ ESPECIES, METALES PRECIOSOS Y PERFUMES EXÓTICOS, CRUZARON LAZOS DE COMERCIALIZACIÓN CON LOS OPERADORES FLAMENCOS DE ROPA, VINO, PESCADO SALADO Y MADERAS, EN TIERRAS DOMINADAS POR LAS CORTES DE CHAMPAGNE. _ EN 1114 SE HABÍAN ESTABLECIDO FERIAS DE COMERCIALIZACIÓN PARA MOTI - _ VAR LAS ACTIVIDADES COMERCIALES DE LAS CUALES ELLOS EXTRAÍAN COMISIONES. FUE EN ESOS MERCADOS DE CHAMPAGNE DURANTE EL SIGLO XII DONDE - LOS PRIMEROS CONTRATOS PARA ENTREGAS FUTURAS, FUERON PROBABLEMENTE - USADOS.

UNA VEZ ESTABLECIDOS, LAS FERIAS VINIERON A SER LOS PRINCIPALES CENTROS DE INTERCAMBIO INTERNACIONAL EN EUROPA. LOS COMERCIANTES - _ VENIAN NO SOLAMENTE DE FLANDES E ITALIA, SINO TAMBIÉN DE ESCANDINAVIA, INGLATERRA Y RUSIA. LAS CORTES DE CHAMPAGNE PROVEÍAN A LOS - _

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

COMERCIANTES DE PROTECCIÓN, CASAS DE CAMBIO Y FACILIDADES DE ALMACENAMIENTO. LAS FERIAS DE COMERCIALIZACIÓN FUERON EVENTUALMENTE MANTENIDAS EN BASES ANUALES, ROTÁNDOSE INICIALMENTE ENTRE VARIAS MATERIAS PRIMAS Y BIENES MANUFACTURADOS, PERO FUERON ESPECIALIZÁNDOSE EN SOLAMENTE UNO O ALGUNOS PRODUCTOS; POR EJEMPLO: LINO Y TELAS EN TROYA, CUERO Y PIELES EN REIMS.

GENERALMENTE LOS ÚLTIMOS DÍAS DE CADA FERIA FUERON RESERVADOS PARA PAGAR LAS CUENTAS Y LIQUIDAR LOS PACTOS COMERCIALES DURANTE LA FERIA. DEBIDO A QUE LOS OPERADORES VENIAN DE DIFERENTES ZONAS GEOGRÁFICAS Y POSEÍAN DIFERENTES HISTORIALES ÉTNICOS, LAS DISPUTAS A MENUDO OCURRIAN DURANTE LA LIQUIDACIÓN DE CUENTAS, Y ES POR ESTA RAZÓN QUE UN CÓDIGO DE LEYES COMERCIALES, LLAMADO "LAW MERCHANT", FUE LENTAMENTE DESARROLLADO. LOS VIOLADORES DE ESTE CÓDIGO ERAN LLEVADOS A LAS "CORTES DE LA FERIA" LAS CUALES ERAN MANEJADAS POR LOS PROPIOS COMERCIANTES.

EL CÓDIGO MEDIEVAL ASÍ EMERGIDO DE LEYES MERCANTILES TENÍA FUNCIONES SIMILARES A LAS REGULACIONES ESTABLECIDAS POR LAS BOLSAS DE MERCADERÍAS ESTABLECIDAS HOY EN DÍA. ESTA DEFINÍA LOS TÉRMINOS DEL CONTRATO, DETERMINABA LOS MÉTODOS DE MUESTREO, INSPECCIÓN Y CALIDAD DE LA MERCADERÍA EN CUESTIÓN Y SENTABA LAS BASES DE LA LOCALIZACIÓN Y FECHA DE ENTREGA DE LOS BIENES. AUNQUE MUCHAS TRANSACCIONES FUERON

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

AL CONTADO, UNA INNOVACIÓN DE LAS FERIAS MEDIEVALES FUE EL USO DE UN DOCUMENTO LLAMADO "LETTRE DE FAIRE" COMO UN CONTRATO PARA ENTREGA POSTERIOR, QUE ESPECIFICABA LA ENTREGA POSTERIOR DE UN BIEN. AUNQUE ESAS "LETTRE DE FAIRE" FUERON USADAS EN UN PRINCIPIO SOLAMENTE PARA VENTAS AL CONTADO ENTRE DOS COMERCIANTES, ESTOS INTRODUCIERON MÁS TARDE DOCUMENTOS NEGOCIABLES LOS CUALES PODÍAN SER TRANSFERIDOS POR VARIAS PARTES ANTES DE EL ARRIBO A LA BODEGA DEL BIEN EN CUESTIÓN. DEBIDO A LAS DIFICULTADES DEL VIAJE, MUCHOS MERCADERES PREFERIAN LLEVAR CONSIGO SOLAMENTE MUESTRAS DE SU MERCANCÍA A LA FERIA, Y LAS "LETTRE DE FAIRE" AYUDABAN A HACER LA OPERACIÓN POR SIMPLE OBSERVACIÓN DE LA MUESTRA ENTRE COMPRADOR Y VENDEDOR.

ESTAS FUNCIONES VIENEN A SER SIMILARES AL RECIBO DE INTERCAMBIO MUY USADO HOY EN DÍA. EN ADICIÓN, LA "LETTRE DE FAIRE" TENÍA VARIAS CARACTERÍSTICAS DEL RECIBO DE ALMACENAJE MUY USADO EN NUESTROS DÍAS. FIRMADO POR UN MERCADER DE GRAN REPUTACIÓN DE UNA CIUDAD DISTANTE PARA INDICAR QUE UN BIEN ESPECÍFICO SERÍA ENTREGADO EN UNA BODEGA, EL RECIBO "LETTRE DE FAIRE" PODRÍA SER VENDIDO A UNA TERCERA PARTE QUE PODRÍA, A SU VEZ, VENDERLO O TOMAR POSESIÓN DE LA COMPRA DE LOS BIENES. EL CONTRATO PARA ENTREGA POSTERIOR OPERADO POR LOS MERCADERES EN LA ÉPOCA MEDIEVAL ERA EN MUCHOS ASPECTOS SIMILAR A LOS MODERNOS CONTRATOS A FUTURO, PERO DIFERÍAN EN QUE LOS CONTRATOS PARA ENTREGA POSTERIOR NO ESTABAN ESTANDARIZADOS Y ERAN CONSUMIDOS EN BASES PERSONALES.

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

DESPUÉS DEL ESTABLECIMIENTO DE LAS FERIAS DE CHAMPAGNE, Y MÁS TARDE OTRAS FERIAS EN BURGOS, AMBERES Y AMSTERDAM, LAS CUALES PROVEÍAN LAS FACILIDADES PARA LAS TRANSACCIONES DE MERCADERÍAS, INGLATERRA CREÓ LUGARES DE REUNIÓN PARA TODO EL AÑO EN LOS CUALES LOS COMERCIANTES PODÍAN COMPRAR Y VENDER BIENES MANUFACTURADOS. ESOS LUGARES DE REUNIÓN FUERON CONOCIDOS COMO BOLSAS DE MERCADERÍAS Y LA PRIMERA BOLSA ESTABLECIDA FUE EL ROYAL EXCHANGE INAUGURADO EN LONDRES EN 1570. EL ROYAL EXCHANGE FUE MÁS TARDE DIVIDIDO EN DOS BOLSAS ESPECIALIZADAS, CONOCIDO COMO EL GRUPO DEL LONDON COMMODITY EXCHANGE.

LOS COMERCIANTES PRONTO EMPEZARON A OPERAR EN EL LONDON COMMODITY EXCHANGE COMO INTERMEDIARIOS, LOS CUALES ESTABAN DISPUESTOS A ABSORBER EL RIESGO DE LOS MOVIMIENTOS DE PRECIO QUE LOS MERCADERES DESEABAN EVITAR EN ESPERA DE OPORTUNIDADES DE GANANCIA EN OPERACIONES POSTERIORES. AUNQUE LOS OPERADORES DE MERCANCÍA FÍSICA SEGUÍAN SIENDO LA PARTE ESENCIAL DEL MERCADO, EL NÚMERO DE OPERADORES EN TRANSACCIONES A FUTURO SE INCREMENTÓ GRANDEMENTE.

COMO EL SISTEMA LO ESTABLECÍA, LOS VENDEDORES VENDÍAN SUS BIENES A INTERMEDIARIOS QUE PODRÍAN, A SU VEZ, BUSCAR A UN COMPRADOR POTENCIAL. DE ESTA FORMA LOS VENDEDORES ESTABAN CASI CIERTOS A VENDER SUS BIENES A UN PRECIO RAZONABLE Y LOS COMPRADORES PODRÍAN ESPERAR NIVELES DE CALIDAD ESTANDARIZADOS DE LOS OPERADORES QUE OFRECIAN BIE-

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

NES PARA LA REVENTA.

DESARROLLO DE LOS CONTRATOS A FUTURO.

EL PRIMER CASO QUE SE RECUERDE DE OPERACIONES ORGANIZADAS A FUTURO OCURRIÓ EN JAPÓN DURANTE EL SIGLO XVII. LOS RICOS PROPIETARIOS DE TIERRA Y LOS SEÑORES FEUDALES DEL IMPERIO JAPONÉS SE ENCONTRABAN ATRAPADOS ENTRE UNA ECONOMÍA MONETARIA EN EXPANSIÓN EN LAS CIUDADES Y LOS RECURSOS PRIMARIOS AGRARIOS. LAS RENTAS QUE ELLOS RECOLECTABAN DE SUS FEUDOS ERAN PAGADAS EN FORMA DE PARTICIPACIÓN DE CADA COSECHA ANUAL DE ARROZ. EL INGRESO ERA IRREGULAR Y SUJETO A FACTORES CLIMATOLÓGICOS Y ESTACIONALES. DEBIDO A QUE LA ECONOMÍA MONETARIA REQUERÍA QUE LA NOBLEZA TUVIERA LIQUIDEZ EN CUALQUIER MOMENTO, LA INESTABILIDAD DE INGRESOS ESTIMULABA LA PRÁCTICA DE EMBARCAR LOS EXCEDENTES DE ARROZ A LAS PRINCIPALES CIUDADES DE OSAKA Y KOBE QUE A SU VEZ ERAN ALMACENADOS Y VENDIDOS DE ACUERDO A LAS NECESIDADES. EN UN ESFUERZO POR AUMENTAR LA LIQUIDEZ, LOS SEÑORES FEUDALES PRONTO EMPEZARON A VENDER SUS RECIBOS DE BODEGA CONTRA LOS BIENES ALMACENADOS EN LAS BODEGAS URBANAS O RURALES. LOS MERCADERES GENERALMENTE COMPRABAN ESTOS RECIBOS EN ANTICIPACIÓN A SUS NECESIDADES (ELLOS ADEMÁS SUFRÍAN POR LAS FLUCTUACIONES DE LAS COSECHAS INCIERTAS).

EVENTUALMENTE LOS RECIBOS DE ARROZ VENÍAN A SER GENERALMENTE -

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

ACEPTADOS COMO UNA FORMA DE MONEDA QUE FACILITABA LAS TRANSACCIONES FINANCIERAS. EN UN TIEMPO, SIN EMBARGO, LOS ALMACENES DE ARROZ FUERON INADECUADOS PARA CUMPLIR LAS NECESIDADES DE LA NOBLEZA, CUANDO ESTO SUCEDIÓ MUCHOS MERCADERES ESTABLECIERON CRÉDITOS CON INTERESES A LOS TERCERATENIENTES ANTES DE LA VENTA DE LOS RECIBOS DE ARROZ.

A FINALES DEL SIGLO XVII, EL MERCADO DOJIMA JAPONÉS SE CARACTERIZÓ POR EL HECHO DE QUE SOLAMENTE SE PODRÍAN OPERAR CONTRATOS A FUTURO. EN 1730, EL TOKUGAWA SHOGUNATE, O GOBIERNO IMPERIAL, DESIGNÓ Y RECONOCIÓ OFICIALMENTE EL MERCADO COMO "CHO-AI-MAI", O LITERALMENTE OPERACIONES DE ARROZ EN LIBROS. UN NÚMERO DE REGLAS DEL "CHO-AI-MAI-KAISHO" (EL LUGAR DEL MERCADO) ERAN MUY SIMILARES A LAS REGLAS DE OPERACIÓN DE LAS MODERNAS LONJAS AMERICANAS:

- 1.- LA VIDA DEL CONTRATO ES LIMITADA.
- 2.- TODOS LOS CONTRATOS ERAN ESTANDARIZADOS.
- 3.- UN GRADO BÁSICO PARA CUALQUIER PERÍODO DE CONTRATO ERA ACORDADO DE ANTEMANO.
- 4.- NINGÚN CONTRATO PODRÍA EXTENDERSE A UN NUEVO PERÍODO CONTRACTUAL.
- 5.- TODOS LOS OPERADORES DEBERÍAN LIQUIDAR LAS OPERACIONES A TRAVÉS DE UNA CÁMARA DE COMPENSACIONES.
- 6.- TODOS LOS OPERADORES DEBÍAN ESTABLECER UNA LÍNEA DE CRÉDITO CON LA CÁMARA DE COMPENSACIONES QUE ELLOS ELIGIERAN.

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

LA PRINCIPAL DIFERENCIA ENTRE EL MERCADO "CHO-AI-MAI" Y LOS MERCADOS DE FUTUROS DE NUESTROS DÍAS, ERA QUE LA ENTREGA FÍSICA DE LAS MERCADERÍAS NUNCA ERA PERMITIDA. ESTAS ERICTAS OPERACIONES A FUTURO CAUSARON QUE LA CONCEPTUALIZACIÓN DE LAS OPERACIONES FÍSICAS SE DISTORSIONARAN OCASIONANDO FLUCTUACIONES ERRÁTICAS DE LOS PRECIOS. EN 1869 LA DIFERENCIA ENTRE LOS PRECIOS DEL MERCADO DE FÍSICOS Y EL MERCADO DE FUTUROS, OCASIONARON QUE EL GOBIERNO IMPERIAL DETUVIERA LAS OPERACIONES A FUTURO, COMPROBANDO LA FUNCIÓN ESENCIAL DE LOS MERCADOS A FUTURO DE MANTENER ORDENADOS LOS MERCADOS, LAS FLUCTUACIONES EN LOS MERCADOS DE FÍSICOS DEL ARROZ ALCANZARON PROPORCIONES CAÓTICAS MENOS DE 2 AÑOS DESPUÉS DEL CIERRE DE LOS MERCADOS "CHO-AI-MAI" A FUTURO, Y BAJO EL DISGUSTO DEL RÉGIMEN IMPERIAL SE VIÓ LA NECESIDAD DE REABRIR EL MERCADO. SIGNIFICATIVAMENTE, ENTREGAS FÍSICAS DE BIENES FUERON ENTONCES PERMITIDAS, COMO RESULTADO EL MERCADO DE FUTUROS JAPONÉS, FUE EFECTIVAMENTE UNIDO AL MERCADO DE FÍSICOS, ELIMINANDO ASÍ LA INESTABILIDAD INICIAL.

SIMILARMENTE LA PRÁCTICA DE UNIR EL MERCADO DE FÍSICOS AL MERCADO DE FUTUROS EN JAPÓN, PUDO HABER INFLUENCIADO LAS PRÁCTICAS DE OPERACIÓN OCCIDENTALES. DADO QUE LA ECONOMÍA DE LOS ESTADOS UNIDOS EMPEZÓ SU PROCESO DE EXPANSIÓN A PRINCIPIOS DEL SIGLO XIX, LONJAS DE MERCADERÍAS FORMADAS EN ASOCIACIONES TIPO CLUB SE FORMALIZARON ENTONCES EN BOLSAS DE MERCADERÍAS, EL PRIMERO DE LOS CUALES FUE EL CHICAGO BOARD OF TRADE, ESTABLECIDO EN 1848 CON 82 MIEMBROS. LA OPERACIÓN EN CHICAGO

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

FUE MOTIVADA CONSIDERABLEMENTE POR LA OPERACIÓN EN CONTRATOS ESTANDARIZADOS, SISTEMAS DE INSPECCIÓN, SISTEMAS DE PESAJE, SUPERVISADAS POR LA LONJA DE MERCADERÍAS.

FUE EN EL CHICAGO BOARD OF TRADE EN MARZO 13 DE 1851 QUE EL PRIMER CONTRATO FUE REGISTRADO. ESTE CONTRATO AUTORIZABA LA ENTREGA DE 3,000 BUSHELS DE MAÍZ ENTREGA JUNIO AL PRECIO DE UN CENTAVO POR BUSHEL POR DEBAJO DEL PRECIO DE MARZO 13.

LAS PRINCIPALES LONJAS DE MERCADERÍAS EN LOS ESTADOS UNIDOS FUERON ESTABLECIDAS Y TODAVÍA PERMANECEN EN CHICAGO Y NUEVA YORK. ESTAS CIUDADES FUERON ESCOGIDAS LÓGICAMENTE DEBIDO A LA PROXIMIDAD DE LAS PRINCIPALES RUTAS DE TRANSPORTE. NUEVA YORK, QUE ESTÁ LOCALIZADA EN LA PRINCIPAL RUTA MARÍTIMA OCEÁNICA, FUE IDEALMENTE ESTABLECIDA PARA LA OPERACIÓN INTERNACIONAL. CHICAGO, SITUADA EN EL NUDO DE FERROCARRILES Y LOS PRINCIPALES CANALES DE NAVEGACIÓN QUE SE EXTIENDEN DENTRO DEL CORAZÓN AGRÍCOLA DE LOS ESTADOS UNIDOS, HEREDANDO TODO EL VOLUMEN DE LA OPERACIÓN INTERNA.

A MEDIADOS DEL SIGLO XIX, LOS CONTRATOS A FUTURO CONOCIDOS COMO CONTRATOS POR LLEGAR, SIMILARES EN SU NATURALEZA A LAS "LETTRE DE FAIRE" MEDIEVALES, SE DESARROLLARON GRADUALMENTE. FUE DEBIDO A LA ACUMULACIÓN DE EXCESO DE OFERTA EN ALGUNOS TIEMPOS Y EL DÉFICIT EN OTROS EN LA

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

ECONOMÍA MONETARIA EN EXPANSIÓN EN LOS ESTADOS UNIDOS, QUE CAUSÓ LA MODIFICACIÓN DE LAS TRADICIONALES TRANSACCIONES POR ACARREO FÍSICO. LOS PRIMEROS CONTRATOS NO ERAN MÁS QUE ARREGLOS VERBALES O SIMPLE INTERCAMBIO DE MEMORÁNDUM INTERCAMBIADAS POR AMBAS PARTES.

DEBIDO AL INCREMENTO DEL VOLUMEN DE OPERACIÓN EN CHICAGO, EL RIESGO EN LOS CONTRATOS A FUTURO VINO A SER MUY GRANDE PARA SER TRANSFERIDO A UN INTERMEDIARIO O A OPERADORES ESPECIALIZADOS, QUE ERA LA PRÁCTICA COMÚN EN EL MERCADO LONDINENSE EN ESE TIEMPO, SIN EMBARGO, OTRA CLASE DE INTERMEDIARIO - UN ESPECULADOR - PODRÍA SER INDUCIDO A ASUMIR EL RIESGO Y EL EFECTO PODRÍA SER EL MISMO.

AUNQUE EL PRIMER CONTRATO POR LLEGAR NO ERA TRANSFERIBLE, LA IMPRESIÓN DE DOCUMENTOS FUE DESARROLLADO PARA ESPECIFICAR LA CALIDAD, CANTIDAD Y EL TIEMPO DE ENTREGA DEL BIEN EN CUESTIÓN. ESTAS ALTERNACIONES A LOS CONTRATOS POR LLEGAR, RESULTÓ EN LA CREACIÓN DE LOS CONTRATOS A FUTURO EN LA CUAL UN CONTRATO ESTABA LISTO A SER OPERADO ANTES DE LA ENTREGA. UN INTERMEDIARIO EMPEZÓ A PARTICIPAR EN ESTA NUEVA ESTRUCTURA DEL MERCADO FUE EL ESPECULADOR AL CUAL EL RIESGO ERA TRANSFERIDO.

DEBIDO AL GRAN VOLUMEN DE OPERACIÓN DE LOS CONTRATOS A FUTURO EN CHICAGO, Y AL REEMPLAZO DE EL OPERADOR LONDINENSE POR EL ESPECULADOR,

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

REGLAS ADICIONALES DEBIERON DE SER ESTABLECIDAS PARA UNA OPERACIÓN CLARA Y ORDENADA:

- 1.- LA MERCADERÍA SELECCIONADA PARA SER OPERADA DEBÍA SER FÁCILMENTE CLASIFICABLE.
- 2.- LA CLASIFICACIÓN DE LAS MERCADERÍAS DEBÍAN DE SER MANTENIDAS POR INSPECCIONES REGULARES DEL GOBIERNO.
- 3.- EL PAGO DEBÍA DE SER HECHO AL MOMENTO DE LA ENTREGA.
- 4.- LOS PRECIOS DEBÍAN DE SER REPORTADOS LIBREMENTE Y DEBÍA SER ACCESIBLE PARA TODOS LOS OPERADORES.
- 5.- LOS COMPRADORES Y VENEDORES FUERON REQUERIDOS A ESTABLECER RESPONSABILIDADES FINANCIERAS.
- 6.- EL NÚMERO DE COMPRADORES Y VENEDORES DEBERÍA DE PERMANECER LO SUFICIENTEMENTE GRANDES PARA PROVEER OPORTUNIDADES CONTINUAS DE OPERACIÓN.

COMO SE HIZO NOTAR ANTERIORMENTE, LAS REGLAS ESTABLECIDAS EN CHICAGO FUERON MUY PARECIDAS A LAS DEL MERCADO JAPONÉS DE ARROZ DE FECHAS ANTERIORES.

LA OPERACIÓN EN FUTUROS EN CHICAGO BOARD OF TRADE, RÁPIDAMENTE ALCANZÓ PROPORCIONES CONSIDERABLES Y FUE RÁPIDAMENTE ADOPTADO POR OTRAS LONJAS. EN NUEVA YORK LA OPERACIÓN EN FUTUROS EMPEZÓ EN EL NEW YORK PRODUCE EXCHANGE Y EN EL NEW YORK COTTON EXCHANGE EN 1870. EN EL MISMO AÑO LA OPERACIÓN EN FUTUROS FUE INICIADA EN EL NEW ORLEANS COTTON EXCHANGE Y POR 1885, EL NEW YORK COFFEE EXCHANGE OPERABA ACTIVAMENTE CONTRATOS -

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

A FUTURO. DESDE LA SEGUNDA MITAD DEL SIGLO XIX, UN GRAN NÚMERO DE OTRAS MERCADERÍAS HABÍAN SIDO FUNDADAS.

DURANTE LA HISTORIA DE LAS OPERACIONES DE FUTURO DE LOS ESTADOS UNIDOS, ALGUNAS MERCADERÍAS TALES COMO EL TRIGO, HABÍAN TENIDO GRAN POPULARIDAD ENTRE EL PÚBLICO QUE OPERABA. OTROS, TALES COMO SEDA, MANTEQUILLA Y PIMIENTA, PERDIERON POPULARIDAD DEBIDO AL INSUFICIENTE VOLUMEN DE OPERACIÓN. ALGUNOS, COMO EL ALGODÓN Y EL CAFÉ PERDIERON INTERÉS POR UN NÚMERO DE AÑOS PERO GANARON POPULARIDAD MÁS TARDE.

LOS MERCADOS A FUTURO AMERICANOS SE HAN DESARROLLADO HOY EN DÍA DENTRO DE UNA BASTA Y COMPLEJA INSTITUCIÓN QUE CONSISTE DE 10 LONJAS PRINCIPALES Y CERCA DE UNA DOCENA DE PEQUEÑAS LONJAS EN LOS CUALES SE OPERAN APROXIMADAMENTE 40 MERCADERÍAS EN UN GRAN SISTEMA DE COMPENSACIÓN. ESTO ES BASADO PRINCIPALMENTE POR LA ESTANDARIZACIÓN DE LOS CONTRATOS A FUTURO. CON EXCEPCIÓN DE UN CORTO PERÍODO DURANTE LA SEGUNDA GUERRA MUNDIAL, CUANDO LOS MERCADOS FUERON CERRADOS, EL CRECIMIENTO DE ESTAS INSTITUCIONES HA SIDO CONTÍNUO DESDE 1865, Y EN LOS ÚLTIMOS AÑOS SE HA INCREMENTADO GRANDEMENTE.

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

CAPITULO III

VENTAJAS Y REQUISITOS DE UN MERCADO DE FUTUROS

DESPUÉS DE HABER COMENTADO COMO FUNCIONA UN MERCADO DE FUTUROS Y CUAL HA SIDO SU EVOLUCIÓN HISTÓRICA, REVISAREMOS LAS VENTAJAS DERIVADAS DE LA OPERACIÓN EN LOS MERCADOS DE FUTUROS.

1.- LOS MERCADOS DE FUTUROS CUMPLEN UNA GENUINA NECESIDAD EN LA COMERCIALIZACIÓN DE LAS MERCADERÍAS. EL SISTEMA DE COMERCIALIZACIÓN INTERNACIONAL HA ESTABLECIDO MECANISMOS PARA REALIZAR OPERACIONES DE COMPRA O VENTA PARA ENTREGA POSTERIOR. LOS MERCADOS DE FUTUROS PROPORCIONAN A LOS OPERADORES CUBRIRSE CONTRA FLUCTUACIONES DE PRECIOS, MINIMIZANDO ASÍ EL RIESGO DE FLUCTUACIONES DE PRECIOS.

2.- GRANDES CANTIDADES DE CAPITAL DE RIESGO SON ATRAÍDOS A UNA SOLA LOCALIZACIÓN. LOS MERCADOS DE FUTUROS PROPORCIONAN UN EFICIENTE MECANISMO POR EL CUAL LOS ESPECULADORES PROPORCIONAN EL CAPITAL NECESARIO PARA ABSORBER GRANDES CAMBIOS EN LOS PRECIOS DE LAS MERCADERÍAS. CUANDO SE OBSERVA ESTO EN FORMA AGREGADA, ESTO REPRESENTA UN GRAN MONTO DE CAPITAL DE RIESGO QUE DE OTRA FORMA DEBERÍA DE SER TOMADO POR PRODUCTORES, PROCESADORES O COMERCIANTES.

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

3.- SE CREA UN CONOCIMIENTO PÚBLICO Y UNIFORME DEL VALOR DE LA MERCADERIA. AUNQUE LOS PRECIOS A FUTUROS DE MUCHAS MERCADERIAS CAMBIAN RAPIDAMENTE, LA INTERRELACIÓN ENTRE COMPRADORES Y VEN-- DEDORES A ESCALA MUNDIAL ES ABIERTA, ESTABLECIENDO CUAL ES EL - PRECIO REAL DE UNA MERCADERIA EN UN MOMENTO DADO. DEBIDO A QUE LOS PRECIOS SON RAPIDAMENTE DISEMINADOS POR UN EFICIENTE SISTE- MA DE INFORMACIÓN, EL PEQUEÑO USUARIO DEL MERCADO TIENE EL MIS- MO CONOCIMIENTO DEL PRECIO QUE EL MÁS GRANDE USUARIO DEL MISMO.

4.- SE PROVEE UN MERCADO ALTERNATIVO PARA LA MERCADERIA.

5.- SE PUEDEN REALIZAR COBERTURAS. LA FUNCIÓN BÁSICA DEL MER-- CADO DE FUTUROS ES EL DE PROPORCIONAR FACILIDADES DONDE AGENCIAS COMERCIALES PUEDAN CUBRIRSE CONTRA FLUCTUACIONES ADVERSAS EN EL PRECIO.

6.- EL PRODUCTOR Y EL CONSUMIDOR SE VEN BENEFICIADOS CON MEJORES PRECIOS. LA COBERTURA PROPORCIONA AL PRODUCTOR O PROCESADOR --- OPERAR CON MENORES COSTOS.

A TRAVES DE LOS AÑOS, LA OPERACIÓN EN CONTRATOS A FUTURO HA SIDO REALIZADA EN UNA AMPLIA GAMA DE PRODUCTOS QUE VARIAN DEL TRIGO - Y EL ALGODÓN, A DIVISAS E INSTRUMENTOS FINANCIEROS. CADA ---

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

AÑO EXISTEN INTENTOS POR PARTE DE VARIAS BOLSAS DE INTRODUCIR EN EL MERCADO NUEVOS CONTRATOS DE MERCADERIAS PARA OPERACIÓN A FUTURO. ALGUNOS TIENEN ÉXITO Y OTROS NO. ENTONCES ¿QUE ES LO QUE HACE QUE UN CONTRATO DE FUTUROS TENGA ÉXITO? LA RESPUESTA PODRÍA SER, 'SIMPLEMENTE NO EXISTEN NECESIDADES FUNDAMENTALES PARA REALIZAR COBERTURAS EN ESOS MERCADOS'. PARA QUE UN MERCADO DE FUTUROS TENGA ÉXITO, EXISTEN CIERTAS CONDICIONES QUE DEBEN PRESENTARSE QUE SON:

1.- LA PRODUCCIÓN Y EL CONSUMO DE LA MERCADERIA DEBE DE ESTAR -- GRANDEMENTE DISTRIBUIDO ENTRE UN GRAN NÚMERO DE PRODUCTORES Y -- CONSUMIDORES. SI LA MERCADERIA EN SU COMERCIALIZACIÓN NORMAL -- ES ADEMÁS MANEJADA POR UN GRAN NÚMERO DE DISTRIBUIDORES, MUCHO - MEJOR. TAL CONDICIÓN ASEGURA QUE EXISTEN CONDICIONES COMPETITIVAS DE MERCADO PARA AMBOS GRUPOS, DE CONSUMIDORES Y PRODUCTORES. MÁS AÚN, NINGÚN INDIVIDUO O GRUPO DE INDIVIDUOS PUEDEN ENTONCES CONTROLAR LOS PRECIOS POR MANTENER PRODUCCIÓN ADECUADA O RECHAZANDO COMPRAS EXCEPTO EN TERMINOS DICTADOS POR DICHS INDIVIDUOS O GRUPOS DE ÉSTOS.

2.- NO DEBEN DE EXISTIR CONTROLES RÉGIDOS POR PARTE DEL GOBIERNO SOBRE PRODUCCIÓN, PRECIOS O COMERCIALIZACIÓN. DURANTE LA II -- GUERRA MUNDIAL EL GOBIERNO NORTEAMERICANO ESTABLECIÓ TOPES EN -- LOS PRECIOS DE MUCHAS MERCADERIAS DEBIDO A LO ESCASO DE LA OFERTA, POR LO TANTO ALGUNOS MERCADOS DE FUTUROS TUVIERON QUE CERRAR HASTA EL FINAL DE LA GUERRA. ESTOS MERCADOS SIMPLEMENTE NO PU-- DIERON FUNCIONAR BAJO UN SISTEMA EN EL CUAL LA MERCADERIA PODÍA

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

SER OBTENIDA BAJO LA AUTORIZACIÓN DEL GOBIERNO O EN BASE A RACIONAMIENTO, Y DONDE EL PRECIO ESTABA FIJADO POR TARIFAS GUBERNAMENTALES.

3.- DEBE DE HABER MUCHAS POSIBILIDADES PARA EL MOVIMIENTO DE PRECIOS. CUANDO EL GOBIERNO NORTEAMERICANO DESARROLLÓ LOS PROGRAMAS PARA EL SOPORTE DE PRECIOS AGRICOLAS (TEMA QUE SERÁ TRATADO EN EL CAPÍTULO VI), ÉSTOS LIMITARON LA NECESIDAD DE UN MERCADO DE FUTUROS, SIN EMBARGO LOS PROGRAMAS DESARROLLADOS A LA FECHA PERMITEN LA FLUCTUACIÓN LIBRE DE LOS PRECIOS HASTA CIERTOS NIVELES MÁXIMOS Y MÍNIMOS. OBTIENIENDO CUANDO UN GOBIERNO FIJA UN PRECIO DE COMPRA Y DE VENTA DE UNA MERCADERIA, COMO SUCEDE EN NUESTRO PAÍS, - NO EXISTE NECESIDAD DE REALIZAR COBERTURAS PARA PROTEGERSE CONTRA FLUCTUACIONES DE PRECIOS Y POR LO TANTO NO SE NECESITA UN MERCADO DE FUTUROS PARA ESA MERCADERIA, DE LA MISMA FORMA, LOS LLAMADOS "ACUERDOS INTERNACIONALES DE PRODUCTOS" ENTRE PRODUCTORES Y CONSUMIDORES DE DIVERSAS NACIONES HAN AYUDADO A ESTABILIZAR LOS PRECIOS, POR LO CUAL TIENDEN A REDUCIR LOS VOLÚMENES OPERADOS EN LOS MERCADOS A FUTURO DE ESOS PRODUCTOS. UN EJEMPLO DE ESTO SERÍA EL GRAN DESCENSO EN EL VOLUMEN OPERADO DE CAFÉ, DEBIDO A LOS ACUERDOS INTERNACIONALES QUE EXISTEN DE ESTE PRODUCTO.

4.- LA MERCADERIA DEBE DE PRESTARSE PARA PODER ENCONTRAR GRADOS DE ESTANDARIZACIÓN. DEBIDO A QUE LA COMPRA Y VENTA DE CONTRATOS A FUTURO SE REALIZAN A TRAVES DE OPERACIONES DE BUENA FÉ EN CONTRATOS ESTANDARIZADOS, SE DEBE DE ESTAR SEGURO QUE LA MERCADERIA QUE SE ENTREGARÁ DEBERÁ DE CUMPLIR ESTRICTAMENTE CON LAS ESPECI-

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

FICACIONES ESTABLECIDAS EN EL CONTRATO. POR EJEMPLO, NO DEBE DE SER NECESARIO PARA UN COMPRADOR ANTES DE RECIBIR LA ENTREGA FISI-- SICA DEL PRODUCTO, INSPECCIONAR CADA LOTE DE UNA MERCADERIA. EL DEBE DE ESTAR SEGURO QUE SE LE ENTREGARÁ LA CALIDAD ESPECIFICADA EN EL CONTRATO.

5.- LOS PRINCIPALES PRODUCTORES, DISTRIBUIDORES O CONSUMIDORES - DE LA MERCADERIA DEBEN DE ESTAR DISPUESTOS A PARTICIPAR, O AL MENOS NO Oponerse A LA OPERACIÓN EN FUTUROS. LA PARTICIPACIÓN DE FIRMAS COMERCIALES ES ALTAMENTE NECESARIA SI EL PRECIO AL CUAL - EL FUTURO ESTÁ SIENDO OPERADO SE PRETENDE QUE TENGA UNA CONTINUA RELACION AL VALOR DE LA MERCADERIA OPERADA EN EL MERCADO DE FISI-- COS. SI EL PRECIO FUTURO ESTUVIERA TEMPORALMENTE FUERA DE LA REALIDAD, COMO ALGUNAS VECES SUCEDE, LA ACTIVA PARTICIPACIÓN DE INTERESES COMERCIALES TENDERÍAN A RESTABLECER EL PRECIO RAPIDA-- MENTE.

UNA DE LAS FUNCIONES MAS IMPORTANTES QUE UN MERCADO DE FUTUROS PROPORCIONARA, ES LA DE PROVEER UN MECANISMO PARA ESTABLECER -- COMPETITIVAMENTE PRECIOS FUTUROS DE UNA MERCADERIA, HACIENDO -- POSIBLE REALIZAR COBERTURAS CONTRA MOVIMIENTOS DE PRECIOS PRE-- SENTES O FUTUROS. LA EFICIENCIA DE ESTOS MERCADOS DEPENDE DEL NÚMERO DE PARTICIPANTES ACTIVOS EN EL. SIN VOLUMEN DE OPERACIÓN QUE PROPORCIONA LIQUIDEZ AL MERCADO, NINGUN MERCADO DE FUTUROS - PUEDE SER LO SUFICIENTEMENTE INTERESANTE PARA REALIZAR OPERACIONES EN EL.

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

C A P I T U L O I V

COMPONENTES DEL MERCADO

GENERALMENTE HABLANDO, LOS OPERADORES EN EL MERCADO DE FUTUROS PUEDEN CLASIFICARSE EN DOS CATEGORIAS:

- HEDGERS O INDIVIDUOS QUE PRETENDEN CUBRIRSE CONTRA FLUCTUACIONES DE PRECIOS.
- ESPECULADORES.

TODAS LAS ORDENES QUE LLEGAN AL PISO PROVIENEN DE CUALQUIERA DE ESTOS DOS PARTICIPANTES Y UNA DISCUSIÓN DE SUS ACTIVIDADES SERÁ HECHA EN EL CAPÍTULO VII. SIN EMBARGO, DE QUE LA ORDEN ES PUESTA HASTA QUE ES CONFIRMADA AL CLIENTE, INTERVIENEN MUCHOS PARTICIPANTES EN EL MERCADO, PASEMOS A COMENTAR SUS ACTIVIDADES:

- CASA COMISIONISTA.

AUNQUE NO TODAS LAS ORDENES EJECUTADAS EN EL PISO DE LA BOLSA PASAN POR LAS MANOS DE LAS CASAS COMISIONISTAS (ALGUNAS VAN DIRECTAMENTE DEL CLIENTE AL OPERADOR DE PISO), UN GRAN PORCENTAJE DE LAS OPERACIONES EN FUTUROS SE HACE A TRAVÉS DE ESTAS CASAS. LA CASA COMISIONISTA ES AQUELLA QUE LLEVA LA CUENTA DE UN HEDGER O UN ESPECULADOR, ES DECIR MANTIENE UN REGISTRO DE CADA CLIENTE CON SU POSICIÓN ABIERTA, DEPÓSITOS DE MARGEN, ETC., Y PROPORCIONA LAS FACILIDA-

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

DES Y EL PERSONAL REQUERIDO PARA EJECUTAR LAS ORDENES DE LOS CLIENTES. A CAMBIO DE ESOS SERVICIOS, LA CASA COMISIONISTA COBRA UNA - COMISIÓN POR CADA CONTRATO OPERADO.

1. ORGANIZACIÓN.

ADEMÁS DE PROPORCIONAR EL PERSONAL Y LAS FACILIDADES PARA LA EJECUCIÓN DE LAS ORDENES DEL CLIENTE, LA CASA COMISIONISTA DEBE DE PROPORCIONAR AL CLIENTE OTRO TIPO DE SERVICIO, QUE SE PUEDEN RESUMIR EN LOS SIGUIENTES DEPARTAMENTOS:

A) DEPARTAMENTO DE COMPENSACIÓN: CHECA LAS OPERACIONES Y VERIFICA LAS POSICIONES DE LOS CLIENTES CON LAS DE LA CÁMARA DE COMPENSACIONES; REvisa QUE CUENTAS TIENEN UTILIDAD Y QUE CUENTAS TIENE QUE PAGAR PÉRDIDAS A LA CÁMARA DE COMPENSACIONES, - LA FUNCIÓN MÁS IMPORTANTE DE ESTE DEPARTAMENTO, ES EL DE EQUILIBRAR LAS POSICIONES Y CONCILIAR LAS DIFERENCIAS EN CONTRATOS DE CADA CUENTA DIARIAMENTE.

B) DEPARTAMENTO DE MARGENES: REvisa LAS ACTIVIDADES DE CADA CUENTA DE LOS CLIENTES PARA PODER ENVIAR O RECIBIR EN FORMA ADECUADA Y EXACTA LOS MARGENES A LA CÁMARA DE COMPENSACIONES; PROPORCIONA AL EJECUTIVO DE CUENTA LOS DATOS FINANCIEROS DE MARGENES, POSICIONES Y OPERACIONES DE LOS CLIENTES QUE MANEJA. EN CONJUNCIÓN CON EL DEPARTAMENTO DE COMPENSACIÓN Y EL DE CRÉDITO, PREPARA 3 ESTADOS DE CUENTA QUE SE LE ENVIAN AL CLIENTE,

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

ESTOS SON:

- I) CONFIRMACIÓN DE LAS COMPRAS O VENTAS A FUTURO Y TRANSFERENCIAS DE EFECTIVO.
- II) ESTADOS FINANCIEROS CON EL RESULTADO DE TODAS SUS COMPRAS Y VENTAS.
- III) UN ESTADO MENSUAL DONDE SE RESUMEN TODAS LAS ACTIVIDADES REALIZADAS EN EL MES, LAS POSICIONES ABIERTAS MANTENIDAS EN ESE MOMENTO Y LAS PÉRDIDAS Y GANANCIAS REALIZADAS.
 - c) DEPARTAMENTO DE CRÉDITO: REvisa constantemente la capacidad financiera de los clientes nuevos y ya existentes, asigna posiciones y límites de crédito para cada cliente bajo las bases de los recursos financieros del cliente.
 - d) DEPARTAMENTO DE ORDENES: MANTIENE EL EQUIPO Y EL PERSONAL NECESARIO PARA COMUNICAR Y RECIBIR LAS ORDENES DEL CLIENTE.
 - e) DEPARTAMENTO DE FÍSICOS: ES EL RESPONSABLE DE MANEJAR DOCUMENTOS, RECOLECTAR Y PAGAR LOS FONDOS NECESARIOS CUANDO EL CLIENTE RECIBE O ENTREGA FÍSICAMENTE LA MERCADERÍA.
 - f) DEPARTAMENTO DE INVESTIGACIÓN: MANTIENE INFORMADO A LOS CLIENTES DEL DESARROLLO Y DE LAS SITUACIONES QUE PUEDEN PRESENTAR A CORTO Y MEDIANO PLAZO DE LOS MERCADOS.

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

2. CLIENTES.

LOS CLIENTES QUE TIENE UNA CASA COMISIONISTA SE DIVIDE EN:

- A) ESPECULADORES INDIVIDUALES.
- B) FIRMAS QUE BUSCAN REALIZAR COBERTURAS.
- C) OPERADORES DE PISO QUE NO PERTENECEN A LA CÁMARA DE COMPENSACIONES.
- D) OTRAS CASAS COMISIONISTAS QUE NO PERTENECEN A LA CÁMARA DE COMPENSACIONES NI SON MIEMBROS DE LA BOLSA.

3. TIPO DE CUENTA QUE SE PUEDEN ABRIR EN UNA CASA COMISIONISTA.

- A) CUENTA INDIVIDUAL.
- B) CUENTA EN GRUPO DE DOS PERSONAS.
- C) CUENTA EN SOCIEDAD. - CUENTA EN LA CUAL UN GRUPO DE PERSONAS SE REUNE PARA REALIZAR OPERACIONES.
- D) CUENTA CORPORATIVA. - CUENTA QUE ABRE UNA CORPORACIÓN PARA REALIZAR OPERACIONES EN EL MERCADO DE FUTUROS, USUALMENTE DE COBERTURA.
- E) CUENTA OMNIBUS. - CUENTA QUE ABRE UNA CASA COMISIONISTA EN OTRA CASA COMISIONISTA.
- F) CUENTA DISCRECIONAL. - UNA CUENTA SOBRE LA CUAL LOS PROPIETARIOS DELEGAN PODER DISCRECIONAL DE OPERAR EN ESA CUENTA A OTRA PERSONA.

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

- EL EJECUTIVO DE CUENTA.

SON LOS AGENTES DE LA CASA COMISIONISTA QUE TRATAN DIRECTAMENTE CON EL CLIENTE, SUS FUNCIONES MÁS IMPORTANTES SON:

1. PROPORCIONAR LOS DOCUMENTOS NECESARIOS AL CLIENTE PARA LA APERTURA DE UNA CUENTA.
2. EXPLICAR AL CLIENTE LAS REGLAS DE OPERACIÓN Y LOS PROCEDIMIENTOS DE LA BOLSA.
3. MANTENER AL CLIENTE INFORMADO ACERCA DE LOS MOVIMIENTOS DE PRECIOS Y LAS CONDICIONES DEL MERCADO.
4. INTRODUCE LAS ORDENES DE LOS CLIENTES EN EL MERCADO.
5. REPORTA LA EJECUCIÓN DE LAS ORDENES.
6. MANTIENE AL CLIENTE INFORMADO ACERCA DE LAS INVESTIGACIONES REALIZADAS POR EL DEPARTAMENTO DE INVESTIGACIÓN EN LOS DIFERENTES MERCADOS.
7. INFORMA Y PIDE AL CLIENTE LOS REQUERIMIENTOS DE MARGENES.

USUALMENTE, LOS INGRESOS DEL EJECUTIVO DE CUENTA ESTAN BASADOS EN LAS COMISIONES QUE LOS CLIENTES PAGAN A LAS CASAS COMISIONISTAS.

- LA BOLSA.

LA BOLSA DE MERCADERÍAS A FUTURO ES UNA ASOCIACIÓN SIN AFÁN

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

DE LUCRO DE MIEMBROS ORGANIZADOS PRINCIPALMENTE PARA PROVEER LAS INSTALACIONES NECESARIAS PARA COMPRAR, VENDER O REALIZAR OTRAS - ACTIVIDADES DE MERCADO BAJO REGLAS QUE PROTEJAN LOS INTERESES DE TODOS LOS PARTICIPANTES. LA BOLSA NO POSEE NINGUNA MERCADERÍA, - SIMPLEMENTE PROPORCIONA TODAS LAS FACILIDADES FÍSICAS NECESARIAS PARA CONDUCIR UN MERCADO CON POSTURAS LIBRES Y ABIERTAS.

LA PRINCIPAL RESPONSABILIDAD DE LA BOLSA, ES ASEGURAR LA - EXISTENCIA DE MERCADOS COMPETITIVOS LIBRES DE MANIPULACIONES DE PRECIOS.

EN COLABORACIÓN CON SUS MIEMBROS, LA BOLSA DESARROLLA, PUELJ. CA Y PONE EN PRÁCTICA REGLAS DE OPERACIÓN DISEÑADAS PARA ASEGURAR QUE CUALQUIER PARTICIPANTE EN EL MERCADO SEA TRATADO EN FORMA - _ IGUALITARIA. A TRAVÉS DE COMITÉS DE MIEMBROS ORGANIZADOS PARA - _ ESTE PROPÓSITO, LA BOLSA A FUTURO ADEMÁS SOLUCIONA PROBLEMAS ENTRE LOS MIEMBROS, ESTABLECE Y FIJA LOS DETALLES DE TODOS LOS CONTRATOS OPERADOS EN EL PISO DE OPERACIÓN, INCLUYENDO LOS MESES A FUTURO EN LOS CUALES LA OPERACIÓN SERÁ PERMITIDA, ESTABLECE LOS MARGENES - _ INICIALES PARA CADA MERCADERÍA, SUPERVISA LAS ACTIVIDADES DIARIAS - DE TODOS SUS MIEMBROS QUE PARTICIPAN EN LAS OPERACIONES A FUTURO - DEL PISO DE OPERACIONES, AYUDA A PREVENIR O CONTROLAR CUALQUIER - _ INTENTO DE MANIPULACIÓN DEL PRECIO DE CUALQUIER MERCADERÍA OPERADA EN LA BOLSA, DESARROLLA Y PONE EN PRÁCTICA LOS PROCEDIMIENTOS DE -

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

ENTREGA FÍSICA, Y EN GENERAL GOBIERNA TODAS LAS OPERACIONES EN EL PISO DE OPERACIONES Y PROPORCIONA LOS SERVICIOS NECESARIOS PARA UN BUEN DESARROLLO DE LAS OPERACIONES A FUTURO.

LOS DETALLES EN EL PROCESO DE OPERACIÓN VARÍAN DE BOLSA A BOLSA DE ACUERDO AL VOLUMEN Y COSTUMBRES DE ÉSTAS. LAS REGLAS DE LAS BOLSAS SON MUY SIMILARES Y LAS DIFERENCIAS EN PROCEDIMIENTOS SON INSIGNIFICANTES. LA OPERACIÓN SE REALIZA EN "PITS O RINGS", GENERALMENTE, UN "PIT O RING" PARA CADA PRODUCTO. CUANDO EL VOLUMEN DE OPERACIÓN ES PEQUEÑO O EXISTEN PRODUCTOS MUY RELACIONADOS ENTRE SÍ SE PUEDE OPERAR MÁS DE UN PRODUCTO EN CADA "PIT O RING".

EL "PIT" ES UNA ESTRUCTURA DE MADERA, NORMALMENTE HEXAGONAL, CON TRES O CUATRO ESCALONES POR LA PARTE DE AFUERA HACIA ARRIBA O UN NÚMERO SIMILAR HACIA ABAJO POR LA PARTE DE ADENTRO. ALGUNOS "PITS" TIENEN HASTA 75 PIES DE DIÁMETRO. EL TÉRMINO "PIT" NO ES MUY DESCRIPTIVO, ES UNA SERIE DE ESCALONES ASCENDENTES DISEÑADAS PARA QUE LOS OPERADORES DE PISO PUEDAN VERSO UNO AL OTRO; LAS DIFERENTES ÁREAS DEL "PIT" SE DESIGNAN POR UN COMITÉ PARA OPERAR EN LOS DIFERENTES MESES DE ENTREGA, CON EL MES DE MAYOR OPERACIÓN EN EL ESCALÓN SUPERIOR DONDE HAY MAYOR ACCESO A MENSAJES Y TELEFONEMAS; ESTA OPEACIÓN NO ESTÁ RESTRINGIDA POR ÁREAS, CUALQUIERA PUEDE OPERAR EN CUALQUIER MES DE ENTREGA Y CON CUALQUIER OTRO OPERADOR DE PISO.

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

EL "RING" ES UNA PIEZA OVAL O CIRCULAR DE LATÓN QUE PUEDE TENER HASTA 20 PIES DE DIÁMETRO Y 3 1/2 PIES DE ALTURA, LOS OPERADORES DE PISO SE COLOCAN DETRÁS DEL "RING" Y OPERAN CON LOS OTROS A CADA EXTREMO DEL "RING".

EN ALGUNOS MERCADOS LA OPERACIÓN EMPIEZA Y TERMINA SIMULTÁNEAMENTE EN TODAS LAS OPCIONES EN TODAS LAS MERCADERÍAS Y EN TODOS LOS "PITS O RINGS"; EN OTROS, LA OPERACIÓN COMIENZA A DIFERENTES HORAS PARA LAS DIFERENTES MECADERÍAS Y PARA LAS DIFERENTES OPCIONES DE CADA PRODUCTO;

LAS REGLAS REQUIEREN QUE TODAS LAS POSTURAS SE EMITAN DE VIVA VOZ, FUERTE Y CLARA DE MANERA QUE TODO MUNDO PUEDA ESCUCHAR Y QUE CADA OPERADOR TENGA LA MISMA OPORTUNIDAD DE ACEPTACIÓN, ÉSTO SE HACE CON TAL VIGOR QUE EN MERCADOS MUY ACTIVOS EL RUIDO HACE PRÁCTICAMENTE IMPOSIBLE EL ESCUCHAR LO QUE SE DICE, COMO RESULTADO LOS OPERADORES TIENEN QUE RECURRIR A SEÑALES DE MANO: LA PALMA DE LA MANO HACIA AFUERA INDICA UNA OFERTA DE VENTA Y LA PALMA HACIA ADENTRO, UNA POSTURA DE COMPRA; LOS DEDOS EN FORMA VERTICAL INDICAN LA CANTIDAD EN BUSHELS Y EN CONTRATOS, LOS DEDOS EN FORMA HORIZONTAL INDICAN EL PRECIO DE LA POSTURA.

CUANDO SE EMITE UNA POSTURA LA OPERACIÓN DEBE "CERRARSE" CON LA

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

PRIMERA PERSONA QUE LO ACEPTE, SI MÁS DE DOS PERSONAS ACEPTAN EL NEGOCIO SIMULTÁNEAMENTE SE PRORRATEA ENTRE CADA UNO, SI ESTÁ INVOLUCRADO MÁS DE UN CONTRATO.

EN CADA "PIT" HAY UN PÚLPITO DONDE SE COLOCAN OBSERVADORES QUE VIGILAN LAS OPERACIONES Y ANOTAN LOS PRECIOS DE ÉSTAS, LOS OPERADORES ESTÁN OBLIGADOS A VER QUE LOS OBSERVADORES ESTÉN INFORMADOS DE LOS PRECIOS; LOS OBSERVADORES REGISTRAN LOS PRECIOS CON LA HORA Y LOS ALIMENTAN A UN SISTEMA DE COMUNICACIÓN.

EL SISTEMA DE COMUNICACIÓN ES EXTENSIVO Y PRÁCTICAMENTE INSTÁNTANEO, LOS PRECIOS SE COMUNICAN POR VÍA TELEFÓNICA A LOS APUNTADES DE PIZARRA O A UNA COMPUTADORA QUE ACTIVA LA PANTALLA DE COTIZACIONES EN EL PISO DE OPERACIONES.

ADEMÁS, LAS COTIZACIONES DE TODAS LAS BOLSAS SE ALIMENTAN A UN COMPUTADOR CENTRAL Y SE TRANSMITE A SUSCRIPTORES QUE POSEEN TERMINALES.

EL TIEMPO ES EL FACTOR MÁS IMPORTANTE EN EL REPORTE DE PRECIOS, TRANSCURREN ALREDEDOR DE 1 A 2 SEGUNDOS ENTRE LA REALIZACIÓN DE LA OPERACIÓN Y SU REGISTRO, DE AHÍ, A SU DISTRIBUCIÓN EN TODA LA RED TRANSCURRE UN MENOR TIEMPO, LOS PRECIOS SE REGISTRAN TANTO EN EL PISO DE OPERACIONES COMO EN LOS "TICKERS".

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

CUANDO SE CIERRA UNA OPERACIÓN LOS OPERADORES DE PISO ANOTAN EN UNA TARJETA EL PRECIO, LA CANTIDAD, OPCIÓN Y CONTRAPARTE, DE ESA FORMA LA OPERACIÓN SE REGISTRA 2 VECES, ESTOS REGISTROS SE ENVÍAN A LA CÁMARA DE COMPENSACIONES PARA SU CONCILIACIÓN DESPUÉS DEL CIERRE DE LA SESIÓN; ES INTERESANTE HACER NOTAR QUE MUCHAS DE ESTAS OPERACIONES SON BASTANTE GRANDES Y DADO QUE LOS CAMBIOS DE PRECIOS SON MUY FRECUENTES, LAS GANANCIAS O PÉRDIDAS DERIVADAS DE DICHAS OPERACIONES SON MUY SUBSTANCIALES; A PESAR DE ESTO, LA OPERACIÓN SE REALIZA RÁPIDAMENTE CON GRITOS Y SEÑALES DE MANOS SIN -- NECESIDAD DE FIRMAR DOCUMENTOS O INTERCAMBIAR MEMORANDA.

USUALMENTE SE LLEVAN A EFECTO OPERACIONES POR ALREDEDOR DE 50 MILLONES DE BUSHLES SOLO EN EL MERCADO DE FRIJOL DE SOYA CON VALOR DE \$300 MILLONES DE DÓLARES EN UN DÍA NORMAL DE OPERACIONES POR MEDIO DE ESTOS CONTRATOS VERBALES SIN PRESENTARSE DISPUTAS.

ESTE ASPECTO DE LOS PROCEDIMIENTOS Y REGLAS DE OPERACIÓN ES -- IMPORTANTE PORQUE DEMUESTRA LA LIBRE COMPETENCIA DE LOS MERCADOS, Y PERMITE QUE LOS PRECIOS DE LAS TRANSACCIONES SEAN INSTANTÁNEAMENTE DEL DOMINIO PÚBLICO.

- EL OPERADOR DE PISO

EL OPERADOR DE PISO ES AQUEL QUE VIVE DE LAS COMISIONES GANADAS

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

A TRAVÉS DE EJECUTAR LAS ÓRDENES DE COMPRA O VENTA.

EN GENERAL, EL OPERADOR DE PISO PUEDE REALIZAR UNA OPERACIÓN SOLAMENTE DESPUÉS DE EMITIR UNA POSTURA ABIERTA Y COMPETITIVA DE COMPRA O DE VENTA.

ÉL PUEDE OPERAR PARA SU CUENTA O PARA CUALQUIER OTRO MIEMBRO QUE LABORA, Y PUEDE COMPRAR O VENDER A CUALQUIER OTRO OPERADOR DE PISO REGISTRADO QUE ESTÉ OPERANDO EN LA BOLSA. CUALQUIER PÉRDIDA QUE RESULTE POR ERRORES OCASIONADOS POR ÉL SERÁ SU RESPONSABILIDAD, CON EXCEPCIÓN DE LAS OPERACIONES "EX-PIT" (UN INTERCAMBIO DE MERCADERÍA FÍSICA POR FUTUROS, O UNA TRANSACCIÓN POR LA CUAL SE TRANSFIERAN CONTRATOS DE FUTUROS DE UNA CASA COMISIONISTA A OTRA). ESTÁ PROHIBIDA CUALQUIER OPERACIÓN NO COMPETITIVA.

- LA CÁMARA DE COMPENSACIONES

UNO DE LOS ELEMENTOS PRINCIPALES DE UNIÓN DE TODA LA CADENA DE OPERACIONES ORGANIZADAS DE FUTUROS ES LA CÁMARA DE COMPENSACIONES.

SI FUERA POSIBLE PARA TODOS LOS QUE COMPRAN Y VENDEN CONTRATOS DE FUTUROS MANTENER UN CONTACTO DIARIO CON SU CONTRAPARTE NO HABRÍA NECESIDAD REAL PARA LA EXISTENCIA DE LA CÁMARA DE COMPENSACIONES. DADO QUE ESTO NO OCURRE EN LA PRÁCTICA, ALGUNA FORMA DE LIQUIDAR LAS

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

POSICIONES DE LA OPERACIÓN HA SIDO DESARROLLADA.

LA COMPLEJIDAD DE LA LIQUIDACIÓN ES OBVIA CUANDO EL VOLUMEN DE OPERACIÓN Y EL TIEMPO DE DURACIÓN DE LOS CONTRATOS INDIVIDUALES SE TOMAN EN CONSIDERACIÓN: POR EJEMPLO "A" LE COMPRA A "B" EN ENERO Y MANTIENE LA POSICIÓN ESPERANDO ENTREGA HASTA DICIEMBRE, MIENTRAS TANTO "B" LE COMPRA A "C" PARA CUADRAR SU POSICIÓN, "C" LE COMPRA A "D" Y ASÍ SUCESIVAMENTE MILES DE VECES. PARA "A" SERÍA EXTREMADAMENTE DIFÍCIL ENCONTRAR QUIÉN POSEE LA MERCADERÍA QUE COMPRÓ.

EN MERCADOS DE FÍSICOS PARA ENTREGA POSTERIOR, LOS CONTRATOS PARA EMBARQUES DIFERIDOS USUALMENTE CAMBIAN DE MANO MUCHAS VECES, SE ENDOSAN DE PERSONA A PERSONA Y LA LIQUIDACIÓN SE VUELVE COMPLICADA. EN LOS PRIMEROS DÍAS DE LA OPERACIÓN CON FUTUROS, EXISTÍAN EMPLEADOS QUE IBAN DE OFICINA EN OFICINA DIARIAMENTE PARA COLECTAR Y HACER PAGOS EN EFECTIVO; EL SISTEMA AVANZÓ CUANDO ESTOS EMPLEADOS SE REUNIERON EN UN SÓLO RECINTO Y LIQUIDARON LAS DIFERENCIAS; EL SIGUIENTE PASO FUE LA LIQUIDACIÓN AL CUADRAR POSICIONES; EL PASO FINAL VINO CON LA CÁMARA DE COMPENSACIONES QUE ACTÚA COMO CONTRAPARTE DE TODAS LAS OPERACIONES Y GARANTIZANTE DE TODOS LOS CONTRATOS.

LAS DIFERENTES BOLSAS HAN DESARROLLADO CORPORACIONES ENCARGADAS DE LAS FUNCIONES DE:

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

1. CONCILIACIÓN DE TODAS LAS TRANSACCIONES DE FUTUROS.
2. ASEGURAR LA INTEGRIDAD FINANCIERA DE ESTAS TRANSACCIONES.

SALVO DOS EXCEPCIONES, LAS CÁMARAS DE COMPENSACIONES DE LAS DIFERENTES BOLSAS SON CORPORACIONES INDEPENDIENTES, LA MEMBRESÍA PARA ESTAS CORPORACIONES ESTÁ LIMITADA A LOS MIEMBROS DE LA BOLSA AUNQUE NO LOS INCLUYA A TODOS; LA CANTIDAD DE MIEMBROS DE ESTAS CORPORACIONES ES BASTANTE MÁS PEQUEÑA QUE LA DE LA BOLSA Y LOS REQUISITOS DE ENTRADA SON MUCHO MÁS RIGUROSOS. LAS CÁMARAS DE COMPENSACIONES SON COMPAÑÍAS EN LAS QUE SE LE EXIGE A CADA MIEMBRO LA COMPRA DE CIERTA CANTIDAD DE ACCIONES QUE DEPENDE DEL VOLUMEN DE TRANSACCIONES A COMPENSAR; ADEMÁS A LOS MIEMBROS SE LES EXIGE EL DEPÓSITO DE UNA FUERTE CANTIDAD DE DINERO EN EL FONDO DE GARANTÍA DE LA CORPORACIÓN. LOS MIEMBROS DE LA BOLSA QUE NO LO SON DE LA CÁMARA DE COMPENSACIONES DEBEN HACER SUS COMPENSACIONES A TRÁVES DE UN MIEMBRO DE LA CÁMARA.

LA CÁMARA DE COMPENSACIONES ACTÚA COMO COMPRADOR DE TODOS LOS VENDEDORES Y VENDEDOR DE TODOS LOS COMPRADORES EN EL MOMENTO EN QUE LA OPERACIÓN SE CONCILIA Y ACEPTA, ES ASÍ QUE DIARIAMENTE SE REALIZA UN BALANCE DE OPERACIONES ANTES DE QUE EMPIECE EL SIGUIENTE DÍA DE OPERACIONES. DADO QUE EL VOLUMEN DE TRANSACCIONES ES MUY GRANDE, (ALREDEDOR DE 100 MIL TRANSACCIONES DIARIAS), SU COMPENSACIÓN ESTÁ

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

COMPLETAMENTE AUTOMATIZADA Y COMPUTARIZADA EN LAS GRANDES BOLSAS.

UNA PARTE ESENCIAL PARA LA LIQUIDACIÓN DE TODAS LAS CUENTAS, EN EL ESTABLECER UN PRECIO DE CIERRE (SETTLEMENT PRICE) PARA CADA OPERACIÓN Y PARA CADA MERCADERÍA OPERADA. ESTE PRECIO DE CIERRE SE BASA EN EL RANGO DE CIERRE Y ES LA BASE OFICIAL PARA DEPOSITAR Y RETIRAR DINERO DE LA CÁMARA DE COMPENSACIONES. ADÉMÁS DE POSEER ACCIONES Y DE HACER UN DEPÓSITO DE GARANTÍA, CADA MIEMBRO DE LA CÁMARA DE COMPENSACIONES DEBE DEPOSITAR UN MARGEN COMO BONO DE GARANTÍA (PERFORMANCE BOND), PARA ASEGURAR LA LIQUIDACIÓN DE LOS CONTRATOS.

EL MARGEN ES DEPOSITADO TANTO POR COMPRADORES COMO VENDEDORES, SU MONTO SE DETERMINA POR EL NÚMERO DE CONTRATOS ABIERTOS EN PODÉR DEL MIEMBRO DE LA CÁMARA Y ES FIJADO EN BASE UNITARIA POR CONTRATO POR EL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DE LA CORPORACIÓN.

ESTOS MÁRGENES SON USUALMENTE SUFICIENTES PARA CUBRIR LAS FLUCTUACIONES DE PRECIOS MÁXIMOS DEL DÍA, SIN EMBARGO, CUANDO LOS PRECIOS SE MUEVEN EN CONTRA DE LA POSICIÓN DE UN MIEMBRO, LA CÁMARA DE COMPENSACIONES PUEDE PEDIR UN MARGEN ADICIONAL EN CUALQUIER MOMENTO PARA CUBRIR ESTOS CAMBIOS DE PRECIOS; ESTO SE CONÓCE COMO LLAMADA DE MARGEN DE VARIACIÓN (VARIATION MARGIN CALL) Y EL MIEMBRO DEBE PAGAR EL MONTO PEDIDO CON UN CHEQUE CERTIFICADO.

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

ADEMÁS DE LOS MÁRGENES REQUERIDOS POR LA CÁMARA DE COMPENSACIONES A SUS MIEMBROS, LAS BOLSAS ESTABLECEN REQUERIMIENTOS DE MARGEN QUE TODOS LOS MIEMBROS DE LAS CÁMARAS DE COMPENSACIONES DEBEN REQUERIR A SUS CLIENTES. EN ALGUNAS BOLSAS, ESTOS REQUERIMIENTOS SON DIFERENTES PARA LOS MIEMBROS Y PARA LOS NO MIEMBROS. TAMBIÉN EN ALGUNAS BOLSAS LOS MÁRGENES SON DIFERENTES PARA POSICIONES INTRA-DÍA E INTER-DÍA, CON MÁRGENES MÁS PEQUEÑOS PARA OPERACIONES LIQUIDADAS EN EL MISMO DÍA DE LA OPERACIÓN. EN ALGUNOS CASOS LOS MÁRGENES VARIAN CON LA CLASIFICACIÓN DE LA OPERACIÓN; SIENDO ÉSTOS MENORES PARA LAS CUENTAS DE COBERTURA QUE PARA LAS ESPECULATIVAS.

LOS REQUERIMIENTOS DE MÁRGENES SON MÍNIMOS; POR LO QUE LAS CASAS COMISIONISTAS PUEDEN REQUERIR MAYORES MÁRGENES PARA DIFERENTES CLIENTES. EXISTEN MÁRGENES ORIGINALES Y DE MANTENIMIENTO, ÉSTE ÚLTIMO SIENDO EL CAPITAL MANTENIDO POR EL CLIENTE, POR LO QUE EL VALOR DE LA POSICIÓN NO DEBE SER MENOR AL VALOR DE ÉSTE.

EN EL CASO DE QUE EL CAPITAL CAIGA POR DEBAJO DEL NIVEL DE MANTENIMIENTO, EL CLIENTE DEBE DE DEPOSITAR MARGEN PARA RESTAURAR A LA CUENTA EL VALOR DEL MARGEN ORIGINAL.

COMO SE HA VISTO ANTERIORMENTE, EL PROPÓSITO DE LOS REQUERIMIENTOS DE MARGEN DE LA CÁMARA DE COMPENSACIONES ES GARANTIZAR EL

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

CUMPLIMIENTO DEL CONTRATO. EL REQUISITO DE MÁRGENES DE LAS CASAS COMISIONISTAS A SUS CLIENTES TIENE EL MISMO PROPÓSITO, ADEMÁS DE PROPORCIONARLES SOLVENCIA; ESTAS CASAS TIENEN PROHIBIDO EXTENDER CRÉDITO A SUS CLIENTES, YA QUE SERÍA MUY PELIGROSO PARA SU PROPIA ESTABILIDAD FINANCIERA.

PARA LAS MERCADERÍAS REGULADAS, LA LEY REQUIERE QUE EL DINERO QUE EL CLIENTE ENVÍA PARA CUBRIR LOS MÁRGENES SEA DEPOSITADO EN UNA CUENTA SEGREGADA DE FORMA TAL QUE NO SEA UTILIZADO POR LAS CASAS.

LOS MÁRGENES ORIGINALES SON ESTABLECIDOS EN DÓLARES POR CONTRATO. USUALMENTE SON DEL 5 AL 10% DEL VALOR DEL CONTRATO. EL PRINCIPIO GENERAL PARA ESTABLECER EL MONTO DEL MARGEN ORIGINAL ES MANTENER LA CANTIDAD MÍNIMA SUFICIENTE PARA GARANTIZAR EL CUMPLIMIENTO DEL CONTRATO.

ESTA CANTIDAD ES FIJADA EN BASE A LA OBSERVACIÓN DE LAS FLUCTUACIONES ORDINARIAS EN LOS PRECIOS DE LAS MERCADERÍAS. DADO QUE NO EXISTE FÓRMULA, EL MARGEN PARECE SER UNA FUNCIÓN DEL VALOR DEL PRODUCTO REPRESENTADO POR EL CONTRATO Y LA VOLATILIDAD EN EL PRECIO. EL MARGEN DE MANTENIMIENTO SUELE SER DE UN 80% DEL MARGEN ORIGINAL, SIN EMBARGO, PUEDE SER TAN ALTO COMO EL 85% Y TAN BAJO COMO EL 60%.

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

CAPITULO V

ALGUNOS CONCEPTOS BASICOS DEL MERCADO DE FUTUROS

ANTES DE ENTRAR A LOS CAPÍTULOS DE ANÁLISIS, ES NECESARIO COMENTAR CIERTOS CONCEPTOS NECESARIOS PARA UN MEJOR ENTENDIMIENTO DEL MERCADO DE FUTUROS.

- DIFERENCIAS ENTRE EL MERCADO ACCIONARIO Y EL MERCADO DE FUTUROS, A PESAR DE QUE A PRIMERA VISTA SE PUDIERA PENSAR QUE EXISTEN GRANDES SIMILITUDES ENTRE EL MERCADO DE FUTUROS Y EL ACCIONARIO, ESTAS DIFERENCIAS SON MUCHO MAYORES QUE LAS SIMILITUDES.
- 1) EL MERCADO DE FUTUROS EXISTE PARA FACILITAR LA TRANSFERENCIA DE RIESGOS, EL PRINCIPAL PROPÓSITO DEL MERCADO ACCIONARIO ES AYUDAR EN LA FORMACIÓN DE CAPITAL.
- 2) LAS MERCADERÍAS GENERALMENTE TIENEN UNA OFERTA INCIERTA, MIENTRAS QUE EL VOLUMEN DE OFERTA DE LAS ACCIONES ORDINARIAMENTE ES CONOCIDO.
- 3) LOS CONTRATOS DE FUTUROS OFRECEN UN GRAN APALANCAMIENTO, LAS ACCIONES NO. EL OPERADOR EN FUTUROS REQUIERE UN DEPÓSITO MÍNIMO POR CONTRATO (MARGEN ORIGINAL) USUALMENTE INFERIOR AL 10% DEL VALOR CONTRACTUAL; EL OPERADOR DE ACCIONES DEBE DEPOSITAR EL 100% DEL VALOR CONTRACTUAL.
- 4) LOS MERCADOS DE FUTUROS, ESTAN SUJETOS A CAMBIOS MÁS RÁPIDOS DE PRECIOS QUE LOS MERCADOS ACCIONARIOS, DEBIDO BÁSICAMENTE A LA POSIBILIDAD DE APALANCAMIENTO DE CAPITAL QUE CREAN LOS PEQUEÑOS

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

MARGENES.

- 5) LA VIDA DE CADA CONTRATO DE FUTUROS ES LIMITADA, LA MAYORIA DE LAS ACCIONES PUEDEN CONSERVARSE INDEFINIDAMENTE.
- 6) EN LA OPERACIÓN CON FUTUROS SE PUEDEN ESTABLECER POSICIONES CORTAS. EN EL MERCADO ACCIONARIO NO.
- 7) MIENTRAS QUE LA OFERTA EXISTENTE EN EL MERCADO ACCIONARIO ES FIJA, EN EL MERCADO DE FUTUROS NO EXISTEN LÍMITES EN EL NÚMERO TOTAL DE CONTRATOS QUE PUEDEN ESTAR ABIERTOS EN UN MERCADO EN MOMENTO DADO.

- POSICIÓN CORTA.

CUANDO SE EJEMPLIFICA ACERCA DE QUE PRIMERO SE COMPRA Y DESPUÉS SE VENDE UN CONTRATO, AL HABLAR DE MERCADO DE FUTUROS LA SECUENCIA DE COMPRA-VENTA ES MERAMENTE CONVENCIONAL; YA QUE ES IGUALMENTE FÁCIL PRIMERO VENDER UN CONTRATO DE FUTUROS Y DESPUÉS RECOMPRARLO; A LO QUE SE LE LLAMA "VENTA EN CORTO". NORMALMENTE UN OPERADOR VENDE EN CORTO CUANDO ESPERA QUE EL MERCADO BAJE. ESTA POSICIÓN QUEDA LIQUIDADADA EN EL MOMENTO QUE EL OPERADOR COMPRA UNA POSICIÓN DEL MISMO VOLUMEN, PRODUCTO, MES DE FUTURO Y MERCADO. COMO SE EXPLICÓ EN EL CAPÍTULO ANTERIOR, ESTA VENTA Y SUBSECUENTE COMPRA, SE ANULAN EN LA CÁMARA DE COMPENSACIONES.

SI EL ANÁLISIS DE UNA MERCADERÍA EN PARTICULAR SUGIERE QUE SE AVECINAN PRECIOS MÁS BAJOS, UNO NO DEBE PREJUICIARSE EN CONTRA DE-

**TESIS CON
FALLA DE ORIGEN**

VENDER EN CORTO, YA QUE LA MISMA NATURALEZA Y TOTALIDAD DE LOS MERCADOS DE FUTUROS HACE PERFECTAMENTE LÓGICO EL ASUMIR POSICIONES CORTAS TAN FRECUENTEMENTE COMO POSICIONES LARGAS (DE COMPRA).

- VENCIMIENTO DE UN CONTRATO DE FUTUROS.

CUANDO UN CLIENTE COMPRA 100 ACCIONES, SI LO DESEA PUEDE PEDIRLE A SU CORREDOR UN CERTIFICADO ACCIONARIO DE PROPIEDAD Y GUARDAR SUS ACCIONES EN UNA CAJA DE SEGURIDAD DURANTE EL PERÍODO QUE DESEE. ESTO NO PUEDE HACERSE CON UN CONTRATO DE FUTUROS, EN ESTE CASO NO HAY CERTIFICADOS DE PROPIEDAD; EL ÚNICO REGISTRO ESCRITO DE SU POSICIÓN ES LA CONFIRMACIÓN QUE RECIBE DE SU CASA COMISIONISTA. CADA CONTRATO DE FUTUROS TIENE UNA FECHA DE EXPIRACIÓN, ESPECIFICADA DENTRO DE LAS REGLAS DE LA BOLSA DONDE SE OPERA. POR EJEMPLO, CUALQUIER POSICIÓN TOMADA PARA EL CONTRATO DE TRIGO MAYO 1983, SI NO SE HA LIQUIDADO PREVIAMENTE (CON UNA OPERACIÓN CONTRARIA), VENGE DURANTE MAYO DE 1983.

LO IMPORTANTE PARA UN OPERADOR ES RECORDAR QUE AL TOMAR UNA POSICIÓN DE FUTUROS Y MANTENERLA HASTA SU PERÍODO DE VENCIMIENTO, SERÁ EXIGIDO DURANTE ESTE PERÍODO YA SEA PARA ACEPTAR O EFECTUAR LA ENTREGA DE LA MERCADERÍA REAL DE ACUERDO A SU POSICIÓN LARGA O CORTA RESPECTIVAMENTE. SI NO ACEPTA O EFECTÚA LA ENTREGA, SU CASA COMISIONISTA DEBERÁ DESEMPEÑAR ESTE PAPEL Y CUALQUIER TRANSACCIÓN QUE DEBA REALIZAR LA CASA, SERÁ A CUENTA Y RIESGO

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

DEL CLIENTE.

PRECIOS DE FUTUROS CONTRA PRECIOS AL CONTADO O FÍSICOS.

LA COTIZACIÓN DE UNA MERCADERÍA, SE EXPRESA DE LA MISMA MANERA TANTO EN EL MERCADO DE FÍSICOS COMO EN EL MERCADO DE FUTUROS, - AUNQUE USUALMENTE LOS PRECIOS DIFIERAN EN AMBOS MERCADOS. ESTA DIFERENCIA SE MINIMIZA POR EL HECHO DE QUE LA ENTREGA DE UNA - MERCADERÍA FÍSICA PUEDE EFECTUARSE O DEMANDARSE EN CUALQUIER - CONTRATO DE FUTUROS, AÚN CUANDO EXISTAN POCAS O NINGUNA ENTREGA, EL SIMPLE HECHO DE QUE LOS OPERADORES SEPAN QUE LAS ENTREGAS - PUEDEN EFECTUARSE, ES LA PRINCIPAL RAZÓN DEL POR QUÉ EL PRECIO - DE LOS FUTUROS MANTIENE UNA RELACIÓN CONTÍNUA CON EL PRECIO DE - LOS FÍSICOS. ELLO EXPLICA EL HECHO DE QUE CUANDO LLEGA EL PERÍO - DO DE ENTREGA DE UN MES DE FUTUROS, SU PRECIO CONVERGE CON EL - PRECIO DE LA MERCADERÍA EN EL MERCADO DE FÍSICOS.

SI EL CONTRATO DE FUTUROS DURANTE SU PERÍODO DE ENTREGA TIENE UN "PREMIO" INUSUAL SOBRE EL PRECIO FÍSICO, LOS OPERADORES - AQUE - LLOS QUE COMERCIALIZAN LA MERCADERÍA - PUEDE PREVEERSE QUE VENDAN FUTUROS Y EFECTUEN LA ENTREGA FÍSICA EN EL MOMENTO QUE SUS - COSTOS DE ENTREGA QUEDEN MÁS QUE CUBIERTOS POR EL "PREMIO" DE - LOS FUTUROS. POR OTRO LADO, SI EL PRECIO EN EL MERCADO DE FUTUROS SE ESTÁ OPERANDO A "DESCUENTO" DEL PRECIO FÍSICO, LAS FIRMAS QUE REQUIEREN LA MERCADERÍA FÍSICA, PUEDE PREVEERSE QUE COMPREN-

**TESIS CON
FALLA DE ORIGEN**

FUTUROS Y ACEPTEN LA ENTREGA EN VEZ DE PAGAR UN PRECIO MÁS ALTO POR LA MERCADERÍA FÍSICA. ES ESTA INTERACCIÓN ENTRE VENDEDORES Y COMPRADORES CONFORME SE APROXIMA EL PERÍODO DE ENTREGAS, LA - QUE TIENDE A ALINEAR LOS PRECIOS DE LOS FUTUROS CON LOS PRECIOS DE LOS FÍSICOS DURANTE ESE PERÍODO.

DADO QUE LA MERCADERÍA FÍSICA PUEDE ENTREGARSE O RECIBIRSE, LOS PRECIOS EN LOS MERCADOS DE FUTUROS SE RIGEN POR LOS FACTORES -_ ECONÓMICOS QUE AFECTAN LA MERCADERÍA MISMA. LOS EVENTOS QUE -_ AFECTAN LOS PRECIOS DE LA MERCADERÍA FÍSICA (O QUE PUEDEN ESPERARSE QUE LOS AFECTE EN UN FUTURO), PRODUCEN UN MOVIMIENTO DE - PRECIOS EQUIVALENTE EN EL MERCADO DE FUTUROS.

RELACIONES DE PRECIOS EN EL MERCADO DE FUTUROS.

COMO SE EXPLICÓ ANTERIORMENTE, EXISTEN DOS MERCADOS DE MERCADERÍAS: EL MERCADO DE FÍSICOS Y EL MERCADO DE FUTUROS.

ADICIONALMENTE A LAS DIFERENCIAS DE PRECIOS PODEMOS ENCONTRAR - OTRAS DIFERENCIAS:

EN EL MERCADO DE FÍSICOS, LOS COMERCIANTES Y OPERADORES NEGOCIAN CONTRATOS CON LOS PROCESADORES DEL PRODUCTO; CON CONSUMIDORES -_ EXPORTADORES Y OTROS COMERCIANTES QUE SE DEDICAN A COMERCIALIZAR LA MERCADERÍA FÍSICA; LOS CONTRATOS EN ESTOS MERCADOS VARIAN EN VOLUMEN Y EL TIEMPO ESPECIFICADO PARA ENTREGA, PUEDEN POSEER CALIDAD DIFERENTES A LAS DE LOS CONTRATOS DE FUTUROS.

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

POR OTRO LADO, LOS CONTRATOS DE FUTUROS SE UTILIZAN PARA ESPECULAR O CUBRIRSE EN CONTRA DE CAMBIOS PROBABLES EN EL PRECIO DE LA MERCADERÍA, SE OPERAN SOLAMENTE EN UNIDADES ESTANDARIZADAS PARA ENTREGAS EN MESES A FUTURO ESPECÍFICOS.

POR EJEMPLO, EL PRECIO COTIZADO PARA EL TRIGO SUAVE DE INVIERNO No. 2 EN EL MERCADO DE FÍSICOS EN CHICAGO, USUALMENTE NO SERÁ IDENTICO AL PRECIO COTIZADO PARA EL CONTRATO DE FUTUROS EN LA OPCIÓN CERCANA DEL CHICAGO BOARD OF TRADE DE LA MISMA CALIDAD. LA RAZÓN DE ESTO, RECIDEN EN EL COSTO MONETARIO DE COLOCAR EL TRIGO O CUALQUIER OTRA MERCADERÍA EN LA POSICIÓN CERTIFICADA DE ENTREGA REQUERIDA POR UNA BOLSA COMO UN PREREQUISITO PARA ENTREGA CONTRA UN CONTRATO DE FUTUROS; ES ASÍ QUE AL MENOS EN TEORÍA, EL CONTRATO DE FUTUROS DE OPCIÓN CERCANA DEBERÍA VENDERSE CON UN "PREMIO" SOBRE EL PRECIO DE FÍSICOS PREVALECIENTE EN EL LUGAR DONDE SE EFECTUARÁ LA ENTREGA, EL "PREMIO" ES UNA CANTIDAD SUFICIENTE PARA CUBRIR LOS COSTOS DE ENTREGA DE LA MERCADERÍA CONTRA UN CONTRATO DE FUTUROS, ESTOS COSTOS INCLUYEN LOS GASTOS POR COMISIONES, LOS COSTOS DE MOVILIZACIÓN DE LA MERCADERÍA DE UNO A OTRO ALMACEN, LOS COSTOS DE ALMACENAJE Y LOS SEGUROS.

A GISA DE EJEMPLO, SUPONGAMOS EL CASO DE UN ELEVADOR TERMINAL QUE EL 15 DE JUNIO PUEDE COMPRAR 5,000 BUSHELS DE MAÍZ AMARILLO

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

No. 2 , CALIDAD OPERADA EN LA BOLSA DE FUTUROS DE CHICAGO PARA ENTREGA A PRINCIPIOS DE SEPTIEMBRE EN CHICAGO A UN PRECIO DE - 2 1/2 ¢ POR DEBAJO DEL PRECIO PREVALECIENTE PARA LOS FUTUROS - DE MAÍZ OPCIÓN JUNIO, AL HABER COMPRADO EL MAÍZ FÍSICO INMEDIATAMENTE SE PROCEDE A VENDER EN CORTO 5,000 BUSHELS DE FUTUROS- DE MAÍZ OPCIÓN JUNIO, ENTONCES SU POSICIÓN EN EL MERCADO ES - NEUTRAL DADO QUE COMPRÓ FÍSICOS Y VENDIÓ FUTUROS; DE TAL SUERTE QUE LA PRINCIPAL PREOCUPACIÓN SERÁ LA RELACIÓN DE DESCUENTO - DE 2 1/2 ¢ ENTRE EL MAÍZ FÍSICO Y LA OPCIÓN CERCANA DE FUTUROS DE MAÍZ, ESTO SE CONOCE CON EL NOMBRE DE "BASE O PREMIO".

LA BASE (LA DIFERENCIA ENTRE EL PRECIO FÍSICO Y EL FUTURO) CAMBIA CON EL TIEMPO, Y EN ALGUNAS MERCADERÍAS AGRÍCOLAS, TAMBIÉN VARIA EN FORMA ESTACIONAL. LOS CAMBIOS EN LAS BASES SE PUEDEN VARIAR DEBIDO A LOS CAMBIOS EN LOS PRECIOS A FUTUROS O PRECIOS FÍSICOS.

SI EXAMINAMOS EL REGISTRO DE PRECIOS DE UN DÍA DE OPERACIÓN DE UNA MERCADERÍA EN EL MERCADO DE FUTUROS, PODEMOS OBSERVAR QUE- LOS PRECIOS PARA DIFERENTES MESES DE ENTREGA NO SE MUEVEN EN - LA MISMA FORMA, ESTO ES DEBIDO A QUE LAS CONDICIONES DE OFERTA Y DEMANDA PARA CUALQUIER MERCADERÍA VARIAN EN EL TIEMPO, LAS - COTIZACIONES PARA DIFERENTES MESES DE ENTREGA REFLEJAN ESTAS - VARIACIONES DE OFERTA Y DEMANDA SI EL PRECIO EXISTENTE PARA -

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

UNA OPCIÓN CERCANA ES EL MÁS BAJO DE TODAS LAS OPCIONES, Y SI EL PRECIO PARA CADA UNA DE LAS OPCIONES SUBSECUENTES ES MAYOR QUE EL PRECIO DEL MES DE ENTREGA INMEDIATO ANTERIOR, SE DENOMINA COMO UN MERCADO "DE GASTOS DE ACARREO".

SI EXISTIERA UNA SITUACIÓN EN DONDE EL PRECIO MÁS ALTO LO REGISTRARA LA OPCIÓN CERCANA Y CADA OPCIÓN SUCESIVA REGISTRA UN PRECIO INFERIOR A LA ANTERIOR, SE DICE QUE SE TIENE UN MERCADO INVERTIDO.

LAS RELACIONES DE PRECIOS ENTRE LOS MESES DEPENDEN DE UN GRAN NÚMERO DE VARIABLES, EL TAMAÑO DE LOS INVENTARIOS DE LA MERCADERÍA EN EL MERCADO DE FÍSICOS, DECISIONES TOMADAS POR LOS COMPRADORES Y VENEDORES DE LA MERCADERÍA FÍSICA Y LAS OPCIONES EXISTENTES DEL FUTURO DESENVOLVIMIENTO DE LOS PRECIOS.

- 1.- DESARROLLO DEL MERCADO DE GASTOS DE ACARREO.- PARA LA GRAN MAYORÍA DE LAS MERCADERÍAS AGRÍCOLAS EN LOS ESTADOS UNIDOS, LA COSECHA ANUAL SE DESARROLLA EN PERÍODOS BIEN DEFINIDOS EN EL TIEMPO. LOS GRANJEROS VENDEN UNA PARTE SUSTANCIAL DE SUS PRODUCTOS EN LA ÉPOCA DE COSECHA, BÁSICAMENTE PARA CUBRIR LOS COSTOS DE PRODUCCIÓN DE ÉSTAS, COMO SON LOS COSTOS DE LA MAQUINARIA UTILIZADA, LOS COSTOS DE PREPARACIÓN PARA LA NUEVA SIEMBRA, COSTOS DE FERTILIZANTES Y OTROS COSTOS.- SIN EMBARGO, UNA PARTE DE SU PRODUCTO PUEDE SER MANTENIDA-

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

POR EL GRANJERO O POR EL ELEVADOR LOCAL POSIBLEMENTE BAJO LA PROTECCIÓN DE UN "PRÉSTAMO AGRÍCOLA GUBERNAMENTAL", - ESPERANDO UNA POSTERIOR ALZA DEL MERCADO PARA MEJORES CONDICIONES DE COMERCIALIZACIÓN. EN CUALQUIER CASO, LAS GRANDES VENTAS EFECTUADAS DURANTE LA ÉPOCA DE LA COSECHA TIENDE A PRESIONAR LOS PRECIOS FÍSICOS EN ESA ÉPOCA DEL AÑO.,

SI LA COSECHA ES LO SUFICIENTEMENTE LARGA PARA SATISFACER LA DEMANDA NORMAL, LOS COMPRADORES NO ESTARÁN DISPUESTOS - A AUMENTAR LOS INVENTARIOS DEL PRODUCTO RAPIDAMENTE. EL - RESULTADO ES UNA BAJA ESTACIONAL EN LOS PRECIOS QUE TIENDE A COINCIDIR EN O DURANTE LA ÉPOCA DE LA COSECHA.

ASÍ COMO LOS PRECIOS DE FÍSICOS SE DEBILITAN LAS OPCIONES- CERCANAS EN EL MERCADO DE FUTUROS TIENDEN A DEBILITARSE DE IGUAL FORMA. LOS GRANJEROS Y LOS COMERCIALIZADORES DEL - PRODUCTO QUE ESPERAN VENDER LA MERCADERÍA FÍSICA EN UNAS - POCAS SEMANAS O MESES, PROCURARÁN CUBRIR SU PRODUCTO EN - LAS OPCIONES CERCANAS DEL MERCADO DE FUTUROS. SI LOS PRECIOS DE LAS OPCIONES CERCANAS EN EL MERCADO DE FUTUROS NO DESCENDIEN CERCA DEL NIVEL DEL MERCADO DE FÍSICOS, LOS - PROPIETARIOS DE LOS INVENTARIOS PODRÁN ENTREGAR SU INVENTARIO CONTRA LA VENTA EN CORTO QUE REALIZARON EN EL MERCADO- DE FUTUROS, ASÍ ELLOS PODRÁN REALIZAR UNA MAYOR UTILIDAD -

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

A TRAVÉS DE ESTA OPERACIÓN EN COMPARACIÓN A QUE ELLOS VENDIERON SU MERCADERÍA FÍSICA A TRAVÉS DE LOS CANALES USUALES DE COMERCIALIZACIÓN. NORMALMENTE, EL PROCESO DE VENDER LAS OPCIONES CERCANAS EN EL MERCADO DE FUTUROS CONTINUARÁ HASTA QUE EL PRECIO HAYA DESCENDIDO A UN NIVEL EQUIVALENTE AL EXISTENTE EN EL MERCADO DE FÍSICOS. ESTA ACCIÓN TIENDE A DEPRIMIR MÁS RAPIDAMENTE LOS PRECIOS DE LOS CONTRATOS DE ENTREGA CERCANA EN EL MERCADO DE FUTUROS CON RELACIÓN A LAS OPCIONES MÁS DISTANTES.

LAS OPCIONES MÁS DISTANTES USUALMENTE NO SE ENCUENTRAN BAJO ESTE TIPO DE PRESIÓN. MÁS AÚN, UNA VEZ QUE LA MAYOR PARTE DE LOS MOVIMIENTOS DE LA COSECHA SE HA REALIZADO Y LAS VENTAS DE FÍSICOS SE DISMINUYEN, ES NORMAL UN FORTALECIMIENTO EN LOS PRECIOS.

BAJO LA EXPECTATIVA DE PRECIOS MÁS ALTOS A LO LARGO DEL CICLO AGRÍCOLA, LAS OPCIONES MÁS DISTANTES TIENDEN A RECIBIR SOPORTE DE COMPRA. ESTO CREA MAYORES PRECIOS PARA LOS CONTRATOS LEJANOS Y FIJA UNA SERIE DE RELACIONES DE PRECIOS ENTRE LAS OPCIONES QUE SE HA DEFINIDO COMO UN MERCADO DE GASTOS DE ACARREO.

2.- LOS GASTOS DE ACARREO.- UNA DE LAS RAZONES DE EXISTENCIA DE-

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

MAYORES PRECIOS PARA OPCIONES LEJANAS SON LOS COSTOS DE ALMACENAJE Y LOS COSTOS DE MANTENER EL PRODUCTO A TRAVÉS DEL - _ TIEMPO.

DADO QUE EXISTE UN COSTO FINANCIERO DE MANTENER UN PRODUCTO A LO LARGO DEL TIEMPO EN ALMACENAJE, MUCHOS COMERCIANTES O - PROVEEDORES NO COMPRAN EL PRODUCTO PARA SER ALMACENADO PARA - UNA VENTA POSTERIOR O PARA SER USADO PARTICULARMENTE, A MENOS DE QUE ESTEN SEGUROS QUE EL PRECIO SERÁ MÁS ALTO TIEMPO DESPUÉS DENTRO DEL CICLO AGRÍCOLA.

DADO QUE LOS COSTOS DE ALMACENAJE NO EXISTEN PARA MANTENER - UNA POSICIÓN EN EL MERCADO DE FUTUROS A LO LARGO DEL TIEMPO, NO HAY RAZÓN PARA QUE LOS PRECIOS FUTUROS AUMENTEN A MEDIDA QUE EL CICLO AGRÍCOLA PROGRESE, (SIN EMBARGO LOS PRECIOS FUTUROS TIENDEN A REFLEJAR LOS PRECIOS DEL MERCADO DE FÍSICOS). EN TEORÍA, CON TODAS LAS OTRAS VARIABLE MANTENIÉNDOSE CONSTANTES, LOS PRECIOS DEL MERCADO DE FÍSICOS DEBERÍAN INCREMENTARSE A LO LARGO DEL TIEMPO POR UNA CANTIDAD QUE CUBRA - AL MENOS LOS GASTOS DE ACARREO. DEBIDO A QUE ÉSTO NO SIEMPRE SUCEDE, ALGÚN INCENTIVO ES NECESARIO PARA MANTENER EN - INVENTARIO, MERCADERÍA PARA UN USO O VENTA POSTERIOR. UNO DE ESTOS INCENTIVOS ES LA OPORTUNIDAD DE VENDER FUTUROS QUE

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

CUBRAN TODAS O MUCHOS DE LOS COSTOS DE ALMACENAJE.

SI POR EJEMPLO, UN OPERADOR DE UN ELEVADOR TIENE LA POSIBILIDAD DE COMPRAR MERCADERÍAS EN EL MERCADO DE FÍSICOS Y CUBRIR SU INVENTARIO EN UNA OPCIÓN DEL MERCADO DE FUTUROS A UN PRECIO LO SUFICIENTEMENTE GRANDE PARA CUBRIR SUS COSTOS DE ACARREO, ES POR SEGURO QUE LO HARÁ, YA QUE ESTARÁ ASEGURANDO UNA UTILIDAD O NINGUNA PÉRDIDA DEBIDO A SUBSECUENTES CAMBIOS DE PRECIOS. SI EL NO REALIZARÁ LA VENTA EN EL MERCADO DE FÍSICOS POR EL TIEMPO EN EL QUE SU CONTRATO DE FUTUROS VENCE, ÉL PODRÍA ENTREGAR SUS INVENTARIOS CONTRA LA VENTA A FUTURO REALIZADA Y ASÍ RECOBRARÍA SUS GASTOS DE ACARREO.

EN GRANOS Y OTRAS MERCADERÍAS NO PERECEDERAS PUEDEN FIJARSE LAS OPCIONES FUTURAS CON PREMIOS Y DESCUENTOS ENTRE ELLAS. EL MÁXIMO PRECIO AL CUÁL UNA OPCIÓN LEJANA PUEDE VENDERSE SOBRE OTRA OPCIÓN FUTURA ES IGUAL AL COSTO DE ACARREO DE LA MERCADERÍA DURANTE EL PERÍODO EN CUESTIÓN.

POR EJEMPLO, SUPONGAMOS QUE EL COSTO DE ALMACENAR TRIGO ES DE .08 ¢ POR BUSHEL POR MES. ENTONCES EL COSTO DE MANTENER EN INVENTARIO EL TRIGO DE DICIEMBRE A MARZO SERÍA DE .24 ¢ POR BUSHEL, POR LO TANTO EL PRECIO MÁXIMO QUE PUEDE TENER LA OPCIÓN MARZO SOBRE LA OPCIÓN DICIEMBRE EN EL MERCADO DE FUTUROS ES DE 0.24 ¢.

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

SI EL PREMIO SOBRE LA OPCIÓN MARZO EN EL MERCADO DE FUTUROS FUERA MAYOR QUE 0.24 ¢ SOBRE DICIEMBRE, LOS COMERCIANTES PODRÍAN ENTONCES COMPRAR FUTUROS DE TRIGO DICIEMBRE Y SIMULTANEAMENTE VENDER FUTUROS DE TRIGO MARZO Y REALIZAR UNA UTILIDAD IGUAL AL EXCESO DE 0.24 ¢ POR BUSHEL. DE ESTA FORMA UNA PERSONA PUEDE ACEPTAR LA ENTREGA DE SUS CONTRATOS LARGOS DE DICIEMBRE, ALMACENAR EL TRIGO, Y ENTONCES REENTREGAR EL MISMO GRANO CONTRA SU POSICIÓN CORTA EN MARZO CUANDO LA OPCIÓN MARZO EN EL MERCADO DE FUTUROS VENZA.

SI ESTA DISTORSIÓN EN EL MERCADO EXISTIERA POR MUCHO TIEMPO, MUCHAS FIRMAS COMERCIALES COMPRARÍAN LA OPCIÓN DICIEMBRE Y VENDERÍAN LA OPCIÓN MARZO, AYUDANDO A QUE ESTA DIFERENCIA SE REDUJERA ELIMINANDO ASÍ ESTA DISTORSIÓN DEL MERCADO.

- 3.- MERCADOS INVERTIDOS.- UN MERCADO INVERTIDO USUALMENTE SE CREA CON LAS CONDICIONES OPUESTAS A LAS DE UN MERCADO DE GASTOS DE ACARREO, EN LUGAR DE QUE EXISTA UN EXCESO DE OFERTA EN LAS OPCIONES CERCANAS, SE DA EL CASO DE UNA ESCASEZ. ESTO INTENSIFICARÁ LA DEMANDA. BAJO ESTAS CONDICIONES, EL MERCADO DE FÍSICOS FRECUENTEMENTE SE ENCUENTRA POR ENCIMA DEL MERCADO DE FUTUROS; SI ESTA DIFERENCIA SE VUELVE SIGNIFICATIVA, LOS OPERADORES ESTARÁN INTERESADOS EN COMPRAR OPCIONES CERCANAS DEL MERCADO DE FUTUROS EN LUGAR DE COMPRAR EL PRODUCTO FÍSICO CON

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

LA IDEA DE ACEPTAR LA ENTREGA AL VENCIMIENTO DEL CONTRATO - OBTENIENDO ASÍ EL PRODUCTO NECESARIO. MÁS AÚN, AQUELLOS QUE HAN TOMADO POSICIONES CORTAS EN EL MERCADO DE FUTUROS ESTARÁN ANSIOSOS POR CUBRIR SUS POSICIONES CORTAS CUANDO EL VENCIMIENTO DEL CONTRATO SE ACERCA, DEBIDO A QUE ELLOS NO PUEDAN ENTREGAR DE UNA FORMA RENTABLE LA MERCADERÍA CONTRA SUS CONTRATOS CORTOS OCACIONADOS POR LOS ALTOS PRECIOS DEL MERCADO DE FÍSICOS.

ESTE PROCESO DE NUEVAS COMPRAS Y COBERTURAS DE CORTOS EN - LOS MESES CERCANOS, TIENDEN A IMPULSAR A LAS OPCIONES CERCANAS POR ENCIMA DE LAS OPCIONES LEJANAS.

CUANDO EXISTE UN MERCADO DE FUTUROS INVERTIDO Y LAS OTRAS - VARIABLE SE MANTIENEN CONSTANTES, ES USUAL ENCONTRAR COMERCIANTES MÁS DISPUESTOS A CUBRIR SUS POSICIONES LARGAS QUE - SUS POSICIONES CORTAS. ES UN HECHO, QUE EXISTE UN RIESGO - CONSIDERABLE PARA AQUELLOS OPERADORES QUE SE VAN CORTOS EN - CONTRATOS LEJANOS EN UN MERCADO INVERTIDO. OBTIENIENDO LA - VENTAJA BAJO ESTAS CIRCUNSTANCIAS RECAE EN EL COMPRADOR, - POR LA MISMA RAZÓN CUANDO UN MERCADO DE GASTOS DE ACARREO - EXISTE, LA VENTAJA DE OPERACIÓN USUALMENTE LA CONLLEVA EL - VENDEDOR. ESTO ES DEBIDO A QUE SI NINGÚN CAMBIO OCURRE EN - EL NIVEL DE PRECIOS FÍSICOS, AL ACERCARSE EL TIEMPO DE VENCIMIENTO DE LOS CONTRATOS DE OPCIONES LEJANAS, ES DE ESPERARSE

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

QUE EL PRECIO PARA CADA CONTRATO CAIGA PARA ENCONTRARSE CON EL PRECIO FÍSICO DURANTE EL MES DE ENTREGA.

4.- PRODUCTOS SUSTITUTOS.- CUANDO SE DISCUTIÓ LA RELACIÓN DE PRECIOS EXISTENTES ENTRE VARIAS MERCADERÍAS, UNO DEBE DE CONSIDERAR LAS RELACIONES DE PRECIO EXISTENTES ENTRE PRODUCTOS QUE SE PUEDAN SUSTITUIR ENTRE ELLOS. POR EJEMPLO, EN LA PRODUCCIÓN DE MARGARINA, EL ACEITE DE SOYA O EL ACEITE DE MAÍZ, PUEDE SER USADO EN LUGAR DEL ACEITE DE SEMILLA DE ALGODÓN, DEPENDIENDO EL USO DE ESTE TIPO DE PRODUCTOS DE LA RELACIÓN DE PRECIO EXISTENTE. EL MAÍZ Y LA AVENA DE IGUAL FORMA COMPITEN PARA SER UTILIZADOS COMO GRANOS FORRAJEROS.

OTRO EJEMPLO EN EL CUAL EXISTEN TAMBIÉN GRANDES RELACIONES DE PRECIOS ENTRE MERCADERÍAS LA ENCONTRAMOS EN LA SOYA, ACEITE DE SOYA, PASTA DE SOYA.

EL VALOR COMBINADO DE MERCADO DEL ACEITE Y LA PASTA DE SOYA, DEBE DE EXCEDER EL COSTO DE LA PRODUCCIÓN DE ÉSTAS. SI LA VENTA DEL ACEITE Y LA PASTA NO SON SUFICIENTES PARA CUBRIR EL COSTO DE LA SOYA MÁS LOS GASTOS DE MOLIENDA, LOS MOLINOS DE SOYA USUALMENTE CERRARÍAN. ESTO PROPICIARÍA UNA ALZA EN LOS PRODUCTOS DE LA SOYA Y UNA BAJA EN LOS PRECIOS DE ÉSTA, TRAYENDO COMO RESULTADO UNA AMPLIACIÓN DEL MARGEN DE MOLIE

FALLA DE ORIGEN

DA, QUE AL SER LO SUFICIENTEMENTE GRANDE, LOS MOLINOS DE SOYA REGRESARÍAN A OPERAR. AFORTUNADAMENTE, LA EXISTENCIA DE LOS-MERCADO DE FUTUROS PARA ESTOS TRES PRODUCTOS HACE POSIBLE, - PARA EL MOLINERO, COMPRAS DE FUTUROS DE SOYA CONTRA VENTAS DE FUTUROS DE ACEITE Y PASTA CUANDO LOS PRECIOS SON FAVORABLES - PROTEGIENDO ASÍ SU MARGEN DE MOLIENDA.

LÍMITES DIARIOS DE PRECIOS.

EN LOS MERCADOS DE PRODUCTOS POCAS VECES EXISTEN NOTICIAS O - RUMORES QUE PROVOCAN FLUCTUACIONES DRÁSTICAS EN LOS PRECIOS DE UNA-MERCADERÍA EN ESPECIAL. PARA DAR A LOS OPERADORES EL TIEMPO SUFI- CIENTE PARA VERIFICAR LAS NOTICIAS Y FRIAMENTE REVALUAR EL PRECIO - DE LA MERCADERÍA A LA LUZ DE UN POSIBLE CAMBIO DE SITUACIÓN, CADA-BOLSA DE ACUERDO A SUS NORMAS TIENE RANGOS LÍMITES ENTRE LOS CUALES EL PRECIO DE CADA MERCADERÍA PUEDE FLUCTUAR DURANTE UN DÍA DE OPE- RACIÓN. ES ASÍ QUE LOS LÍMITES DIARIOS INPONEN UN ROMPIMIENTO EN - LA ACCIÓN DE LOS PRECIOS. DEBIDO A LA EXISTENCIAS DE LÍMITES DIA- RIOS, LOS PRECIOS NO PUEDEN SER IMPULSADOS A NIVELES DESPROPORCIONA DOS PROPICIADOS POR REPENTINAS HISTERIAS, PROPICINÁNDOLE AL OPERA- DOR EL TIEMPO SUFICIENTE PARA RACIONALIZAR SU POSICIÓN.

DEPENDIENDO DE LA BOLSA, LOS LÍMITES DIARIOS PUEDEN SER EXPRE- SADOS DE LAS SIGUIENTES FORMAS:

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

- UN NÚMERO DEFINIDO DE UNIDADES DE OPERACIÓN POR ENCIMA O POR DEBAJO DEL CIERRE DEL DÍA ANTERIOR.
- UN NÚMERO DEFINIDO DE UNIDADES DE OPERACIÓN POR ENCIMA O POR DEBAJO DEL CIERRE DEL DÍA ANTERIOR, PERO CON UN RANGO MÁXIMO TOTAL DEL DÍA.

CUANDO EL PRECIO DE UNA MERCADERÍA ALCANZA SU LÍMITE DIARIO-SUPERIOR O INFERIOR, USUALMENTE LA OPERACIÓN DESCIENDE Y EN ALGUNOS CASOS SE DETIENE. SI EL PRECIO ALCANZARA EL LÍMITE INFERIOR Y NO EXISTIERAN OFERTAS DE COMPRA A ESE NIVEL DE PRECIO, NINGÚN LARGO EN EL MERCADO QUE DESEARA VENDER SU POSICIÓN PUEDE OPERAR UN PRECIO DEBAJO DE ESE LÍMITE.

TIPOS DE ORDENES.

LOS ELEMENTOS QUE DEBE DE TENER UNA ORDEN PARA REALIZAR OPERACIONES EN LOS MERCADOS DE FUTUROS SON:

- EL NOMBRE DEL CLIENTE.
- EL NÚMERO DE CUENTA.
- ESPECIFICACIÓN COMPRA O VENTA, CANCELACIÓN DE COMPRA O CANCELACIÓN DE VENTA.
- NÚMERO DE CONTRATOS O MILES DE BUSHELS (PARA EL CASO DE GRANOS) PARA COMPRAR O VENDER.
- LA OPCIÓN DEL PRODUCTO Y AÑO DE VENCIMIENTO.
- EL NOMBRE DE LA MERCADERÍA.

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

- EN EL CASO DE PRODUCTOS OPERADOS EN DIFERENTES MERCADOS (COMO TRIGO O PLATA), ESPECIFICAR EL MERCADO.

LOS TIPOS DE ORDENES MÁS IMPORTANTES QUE SE UTILIZAN EN LOS -
MERCADOS DE FUTUROS SON:

1) ORDEN A MERCADO.

POR EJEMPLO, "COMPRA UN CONTRATO DE PLATA DE OCTUBRE/84 AL -
MERCADO", ESTA ORDEN ES EJECUTADA AL MEJOR PRECIO POSIBLE, -
INMEDIATAMENTE DESPUÉS DE QUE EL OPERADOR DE PISO LA RECIBE -
EN EL PISO DE OPERACIONES.

2) ORDEN LIMITADA.

EJEMPLO, "COMPRA 100,000 BUSHELS DE MAÍZ DICIEMBRE A 3.65 1/2"
O "VENDE 35,000 BUSHELS DE TRIGO CHICAGO MARZO A 4.32 1/2".
UNA ORDEN LIMITADA ES USADA CUANDO UN CLIENTE DESEA COMPRAR O
VENDER EN UN LÍMITE ESPECÍFICO DE PRECIO. EN UNA COMPRA, UNA
ORDEN LIMITADA PUEDE SER REALIZADA AL PRECIO ORDENADO POR DE-
BAJO DEL PRECIO ORDENADO. EN UNA ORDEN DE VENTA UNA ORDEN LI-
MITADA PUEDE SER REALIZADA AL PRECIO ORDENADO O POR ENCIMA -
DEL PRECIO.

3) ORDEN "STOP".

EJEMPLO, "VENDE 2 CONTRATOS DE COCOA NUEVA YORK DICIEMBRE DE-
1983 A 216.90 EN "STOP".

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

"COMPRA 5 CONTRATOS DE CAFÉ NUEVA YORK MARZO DE 1983 A 128.25 EN STOP".

UNA ORDEN PARA VENDER EN "STOP" SOLO PUEDE PONERSE EN EL MERCADO CUANDO EL CONTRATO ES OPERADO EN O POR ENCIMA DEL PRECIO "STOP", Y LA ORDEN SE CONVIERTE A MERCADO CUANDO EL PRECIO - _ ALCANZA EL NIVEL DE "STOP". CONTRARIAMENTE UNA ORDEN PARA - _ COMPRAR EN "STOP", SOLO PUEDE PONERSE CUANDO EL CONTRATO ES - OPERADO EN O POR DEBAJO DEL PRECIO "STOP", Y DE IGUAL FORMA - LA ORDEN SE VUELVE A MERCADO CUANDO EL MERCADO ALCANZA EL - _ NIVEL DE "STOP", LA EJECUCIÓN DE ESTA ORDEN NO SERA ESTABLECIDA A UN PRECIO LIMITADO SINO PODRÁ REALIZARSE POR ENCIMA O POR DEBAJO DEL PRECIO "STOP" ESTABLECIDO, YA QUE AL MOMENTO - DE QUE EL PRECIO LLEGA A LOS NIVELES DE "STOP", LA ORDEN SE - CONVIERTE A MERCADO. UNA ORDEN EN "STOP" ES UTILIZADA NORMAL MENTE PARA LIMITAR PÉRDIDAS EN POSICIONES LÁRGAS (VENTA EN - _ STOP) O LIMITAR PÉRDIDAS EN POSICIONES CORTAS (COMPRA EN STOP). LAS ORDENES "STOP" TAMBIÉN SON USADAS CUANDO EL MERCADO PENE- TRA ZONAS DE COMPRA O VENTA. TÉCNICAS.

- 4) ORDEN AL CIERRE O ORDEN A MERCADO AL CIERRE.
EJEMPLO. "COMPRA 2 CONTRATOS DE GANADO ABRIL DE 1984 MERCADO-AL CIERRE"
ESTA ORDEN ENTRA A MERCADO 2 ó 3 MINUTOS ANTES DEL CIERRE DEL MERCADO.

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

5) ORDEN DISCRECIONAL.

EJEMPLO, "COMPRA UN CONTRATO DE AZUCAR NUEVA YORK MARZO DE - 1984 A 12.56 CON 2 PUNTOS DISCRECIONALES"

ESTA ORDEN DEBE DE SER EJECUTADA POR EL OPERADOR DE PISO EN UN RANGO QUE FLUCTÚE ENTRE 12.58 Y 12.56. EN EL CASO DE ORDEN DE COMPRA DISCRECIONAL, EL MONTO DE LA DISCRECIÓN DEBE DE SER POR ENCIMA DEL PRECIO LÍMITE, EN EL CASO DE VENTA LA DISCRECIÓN DEBE DE DARSE POR DEBAJO DEL PRECIO LÍMITE.

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

CAPÍTULO VI

ANÁLISIS TÉCNICO Y FUNDAMENTAL

LA OPERACIÓN EN EL MERCADO DE FUTUROS ES UNA FORMA DE PRONÓSTICO DE PRECIOS QUE MANEJA UN CONCEPTO MUY SIMPLE: ¿QUÉ HARÁN LOS PRECIOS? LA EXACTITUD CON LA CUAL ESTA PREGUNTA SEA RESPONDIDA, DEPENDE DE LA PROFUNDIDAD DEL ANÁLISIS Y DE LA LEJANÍA DE LA PREDICCIÓN EN EL TIEMPO. TODOS LOS TRABAJOS DESARROLLADOS PARA EL PRONÓSTICO DE PRECIOS SE ENCIERRAN EN UN SIMPLE ENUNCIADO: ¿QUÉ HARÁN LOS PRECIOS HOY CON RESPECTO A LOS DÍAS ANTERIORES? LA ÚNICA RESPUESTA QUE PODRÍA ESPERARSE SERÍA LA: DIRECCIÓN ES HACIA ARRIBA, HACIA ABAJO O INDETERMINADA. ESTO PODRÍA PARECER UNA SIMPLIFICACIÓN DEL CONCEPTO BÁSICO, PERO RESUELVE EL PROBLEMA.

EXISTEN 2 CORRIENTES BÁSICAS PARA DETERMINAR OBJETIVOS DE PRECIOS DE MERCADERÍAS, LOS CUALES SON EL ANÁLISIS TÉCNICO Y EL ANÁLISIS FUNDAMENTAL.

EL ANÁLISIS TÉCNICO SE REFIERE AL ESTUDIO DEL MERCADO POR SUS EVOLUCIONES PROPIAS, MÁS QUE A LOS FACTORES EXTERNOS QUE AFECTAN LA OFERTA Y LA DEMANDA DE UNA DETERMINADA MERCADERÍA. EL OBJETIVO ES EL DE IDENTIFICAR TENDENCIAS Y EL DE OPERAR CON ELLAS.

LOS TÉCNICOS NO CREEN QUE LAS FLUCTUACIONES DE PRECIOS SON ALEATORIAS

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

E IMPREDICIBLES.

EL ANÁLISIS TÉCNICO ES EL ESTUDIO DE PATRONES Y MOVIMIENTOS; TIENE COMO ELEMENTOS BÁSICOS LOS PRECIOS, EL VOLUMEN DE CONTRATOS OPERADOS EN UN MERCADO Y EL INTERÉS ABIERTO. ES CONSIDERADO COMO EL ESTUDIO DEL MERCADO COMO TAL.

LOS FUNDAMENTALISTAS RAZONAN EN FORMA INDUCTIVA BUSCANDO AISLAR - Y CUANTIFICAR FACTORES DOMINANTES, TOMANDO EN CONSIDERACIÓN LA OFERTA ESPERADA Y EL USO DE UNA DETERMINADA MERCADERÍA QUE INCLUYE FACTORES TALES COMO EXCEDENTES DEL AÑO ANTERIOR, PRODUCCIÓN, EXPORTACIONES, OFERTA LIBRE, RAMIFICACIONES POLÍTICAS, INFLUENCIA LABORAL, SOPORTES DE PRECIOS, DESARROLLO INDUSTRIAL Y EN GENERAL TODO LO QUE HACE QUE LOS PRECIOS EXISTAN.

APARENTEMENTE EXISTE UNA GRAN DIFERENCIA ENTRE ESTOS 2 MÉTODOS, PERO EN LA ACTUALIDAD EL ANÁLISIS SE DESARROLLA CONJUNTANDO LOS 2 MÉTODOS.

ANÁLISIS TÉCNICO.

PARA EL ANÁLISIS TÉCNICO SOLAMENTE ES NECESARIO 3 SERIES DE DATOS PARA ANALIZARLO: EL PRECIO, EL VOLUMEN OPERADO Y EL INTERÉS ABIERTO.

ESOS DATOS SON FÁCILES DE CONSEGUIR Y ALMACENAR Y ESTAN DISPONIBLES

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

CASI INMEDIATAMENTE. LOS MODELOS QUE UTILIZAN LOS TÉCNICOS PARA EL PRONÓSTICO DE PRECIOS SON SENCILLOS DE ELABORAR, Y SE PUEDEN APLICAR PARA CUALQUIER MERCADO Y EN CUALQUIER TIEMPO.

POR LAS RAZONES EXPUESTAS ANTERIORMENTE, ES TAL VEZ POR LO CUAL MUCHOS PARTICIPANTES EN EL MERCADO TOMAN EL ANÁLISIS TÉCNICO PARA SOPORTAR SUS DECISIONES DE COMPRA/VENTA.

PODEMOS DIVIDIR EN 4 GRANDES ÁREAS EL ANÁLISIS TÉCNICO.

- PATRONES EN GRÁFICAS DE PRECIOS.
- MÉTODOS PARA SEGUIR LAS TENDENCIAS.
- ANÁLISIS DE LAS CARACTERÍSTICAS DEL MERCADO.
- TEORÍAS ESTRUCTURALES.

PASEMOS A COMENTAR LAS CARACTERÍSTICAS DE ESTOS MÉTODOS DE ANÁLISIS:

- PATRONES EN GRÁFICAS Y PRECIOS.

EL USO DE LOS PATRONES DEL MOVIMIENTO DE PRECIOS EN GRÁFICAS, ES UNO DE LOS MÉTODOS MÁS ANTIGUOS QUE SE HA UTILIZADO PARA EL ANÁLISIS DEL MERCADO.

EXISTEN DOS TIPOS BÁSICOS DE GRÁFICAS.

- A) GRÁFICAS DE BARRAS.
- B) GRÁFICAS DE PUNTO Y FIGURA.

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

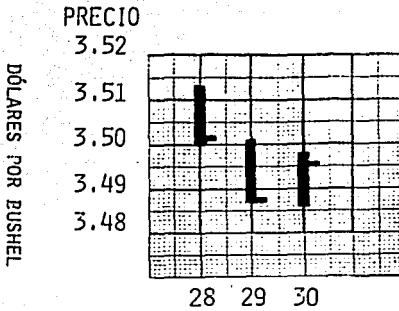
A) GRÁFICAS DE BARRAS.

EL MÉTODO MÁS POPULAR DE ALMACENAR PRECIOS Y VOLÚMENES HISTÓRICOS Y PARA BUSCAR PATRONES REPETITIVOS SON LAS GRÁFICAS DE BARRAS. USUALMENTE CADA DÍA (SEMANA, MES O AÑO), ES REPRESENTADO POR UNA BARRA VERTICAL EN UNA GRÁFICA. LA BARRA DIBUJADA CUBRE EL RANGO ENTRE LOS PRECIOS EXTREMOS ALTO Y BAJO DEL DÍA Y LA BARRA HORIZONTAL INDICA EL CIERRE. ESTO SE ILUSTRAN EN LA GRÁFICA 6.1, EN LA CUAL SE MUESTRA EL MOVIMIENTO DE PRECIOS DE 3 DÍAS CONSECUTIVOS DEL MERCADO DE TRIGO. CADA DÍA, ES DIBUJADO A LA DERECHA DE TODOS LOS DÍAS ANTERIORES HASTA QUE TODO EL REGISTRO DE PRECIOS ES COMPILADO. POR DEBAJO DE CADA PRECIO DIBUJADO EN LA GRÁFICA, OTRA BARRA PUEDE SER COLOCADA PARA INDICAR EL VOLUMEN DE OPERACIÓN DEL DÍA.

UNA VEZ QUE EL OPERADOR HA REGISTRADO EL MOVIMIENTO DE PRECIOS, ÉL EMPEZARÁ A OBSERVAR EL PATRÓN DE LA GRÁFICA.

EN LA GRÁFICA 6.2 SE MUESTRAN PATRONES MÁS USUALES DENTRO DE LAS GRÁFICAS DE BARRAS:

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

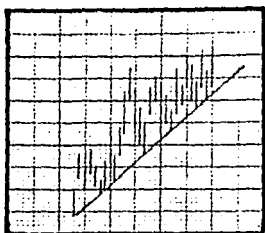


ALTO	3.51 1/2	3.50 1/4	3.49 3/4
BAJO	3.50	3.48 1/2	3.48 1/2
CIERRE	3.50	3.48 3/4	3.49 1/2

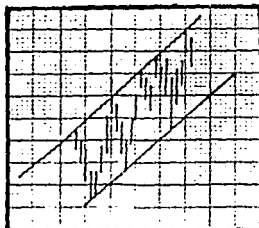
CONSTRUCCION DE UNA GRAFICA DE BARRAS

GRAFICA 6.1

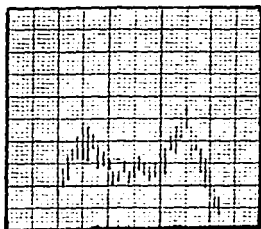
TESIS CON
FALLA DE ORIGEN



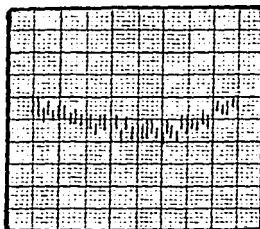
A) LÍNEA DE TENDENCIA
(TREND LINE)



B) CANAL DE TENDENCIA
(TREND CHANNEL)



C) DOBLE CIMA Y DOBLE FONDO
(DOBBLE TOP - DOBBLE BOTTOM)

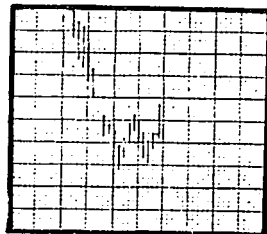
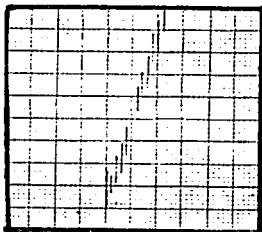


D) TECHO O PISO REDONDEADO
(ROUNDED TOP OR BOTTOM)

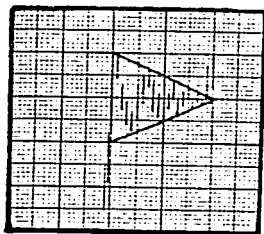
FORMACIONES DE GRAFICAS DE BARRAS

GRAFICA 6.2

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN



E) VACIOS DE PRECIOS
(G A P S)

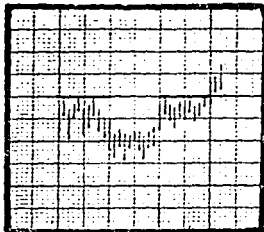


F) TRIÁNGULO
(TRIANGLE)

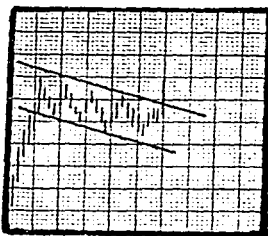
FORMACIONES DE GRAFICAS DE BARRAS

GRAFICA 6.2

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN



G) CABEZA- HOMBROS
(HEAD AND SHOULDER)



H) BANDERÍN
(PENNANT)

FORMACIONES DE GRAFICAS DE BARRAS

GRAFICA 6.2 .

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

A) LÍNEA DE TENDENCIA (TREND LINE)

ES LA LÍNEA QUE COMUNICA 3 O MÁS PUNTOS BAJOS, CUANDO LA TENDENCIA ES ALCISTA Y 3 O MÁS PUNTOS ALTOS SI LA TENDENCIA ES BAJISTA; ESTA LÍNEA DEBE CUBRIR TODOS LOS MÍNIMOS O MÁXIMOS - SEGÚN SEA EL CASO. NOS MARCA LOS PUNTOS DE RESISTENCIA O SOPORTE, SI ALGÚN CIERRE VIOLA ESTA LÍNEA, ENTONCES INDICA SEÑAL DE VENTA EN TENDENCIA ALCISTA O DE COMPRA EN TENDENCIA BAJISTA.

B) CANAL DE TENDENCIA (TREND CHANNEL)

ES LA BANDA QUE FORMAN PARALELAMENTE LA LÍNEA QUE COMUNICA LOS PUNTOS MÁXIMOS (TECHO) Y LA QUE COMUNICA LOS MÍNIMOS (PISO). NOS MARCA AL MISMO TIEMPO LA RESISTENCIA Y EL SOPORTE, DADO QUE PODEMOS ESPERAR QUE LOS PRECIOS SE MUEVAN DENTRO DE DICHA BANDA DURANTE ALGÚN PERÍODO, SI ALGÚN CIERRE VIOLA LA LÍNEA INFERIOR, INDICA SEÑAL DE VENTA Y SI VIOLA LA SUPERIOR INDICA SEÑAL DE COMPRA.

C) DOBLE CIMA Y DOBLE FONDO (DOBBLE TOP) AND (DOBBLE BOTTOM)

ESTA FORMACIÓN OCURRE CUANDO EL MERCADO REGISTRA UN NUEVO PUNTO MÁXIMO, CORRIGE A LA BAJA Y AL REPUNTAR NO PUEDE VIOLAR ESTE PUNTO MÁXIMO Y EMIEZA A BAJAR, ESTA ES UNA SEÑAL DE VENTA, DADO QUE SE INFIERE QUE EXISTE UNA FUERTE RESISTENCIA EN ESE PUNTO (DOBLE CIMA). EL CASO CONTRARIO OCURRE CUANDO EL MERCADO SE COMPORTA EN LA FORMA OPUESTA (DOBLE FONDO), MARCANDO -

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

SEÑAL DE COMPRA.

D) TECHO O PISO RENDONDEADO (ROUNDED TOP) (ROUNDED BOTTOM)

OCURRE CUANDO SE VAN REGISTRANDO PUNTOS MÁXIMOS MAYORES O PUNTOS MÍNIMOS MENORES CADA DÍA, HASTA LLEGAR A UN PUNTO DESPUÉS DEL CUAL SE VAN REGISTRANDO PUNTOS MÁXIMOS MENORES O PUNTOS MÍNIMOS MAYORES CADA DÍA; ELLO INDICA QUE LA TENDENCIA -- SE HA AGOTADO E INDICA SEÑAL DE VENTA O DE COMPRA RESPECTIVAMENTE.

E) VACIO DE PRECIOS (GAP)

OCURRE CUANDO EL PRECIO MÍNIMO DE UN DÍA ES MAYOR QUE EL MÁXIMO DEL DÍA PREVIO O VICEVERSA, DEJANDO UN HUECO DE PRECIOS, ESTO INDICA UN POTENCIAL DE QUE EL MERCADO REGRESE POSTERIORMENTE A LLENAR ÉSTE HUECO.

F) TRIÁNGULO (TRIANGLE)

EN ESTE CASO LA LÍNEA QUE COMUNICA LOS PUNTOS MÁXIMOS -- (TECHO) Y LA LÍNEA QUE COMUNICA LOS PUNTOS MÍNIMOS (PISO), -- TIENDEN A CONVERGER EN UN VÉRTICE; SI UN CIERRE VIOLA EL TECHO, INDICA SEÑAL DE COMPRA, SI VIOLA EL PISO ES SEÑAL DE -- VENTA.

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

g) CABEZA-HOMBROS (HEAD AND SHOULDERS)

ESTA FORMACIÓN, OCURRE EN UN MERCADO ALCISTA CUANDO SE -
REGISTRA UN NUEVO PUNTO MÁXIMO, EL MERCADO CORRIGE A LA BAJA
PARA REPUNTAR DESPUÉS HASTA REGISTRAR UN NUEVO PUNTO MÁXIMO,
MAYOR QUE EL ANTERIOR; NUEVAMENTE EL MERCADO CORRIGE A LA -
BAJA Y AL REPUNTAR REGISTRA UN PRECIO MÁXIMO ALREDEDOR DEL -
PRIMER PUNTO MÁXIMO REGISTRADO, EL MERCADO VUELVE A CORREGIR
A LA BAJA; LA LÍNEA DE SOPORTE COMUNICA LOS PUNTOS MÍNIMOS -
DEL MOVIMIENTO. SI ESTA LÍNEA ES VIOLADA POR ALGUNO DE LOS -
CIERRE EN LA ÚLTIMA CORRECCIÓN, INDICA SEÑAL DE VENTA, LO -
MISMO OCURRE EN UN MERCADO A LA BAJA, INDICANDO SEÑAL DE -
COMPRA.

h) BANDEJÍN (PENNANT)

OCURRE EN UN MERCADO ALCISTA, CUANDO DESPUÉS DE UN DÍA -
DE AMPLIO RANGO DE OPERACIÓN, REGISTRA UN PUNTO MÁXIMO DES-
PUÉS DEL CUAL EL MERCADO CORRIGE A LA BAJA CON DÍAS CONSECU-
TIVOS DE POCO RANGO DE OPERACIÓN, PUDIENDO DIBUJAR UN CANAL-
BAJISTA, SI UN CIERRE VIOLA EL PISO DEL CANAL INDICA CAMBIO-
DE TENDENCIA Y SEÑAL DE VENTA, SI VIOLA EL PISO INDICA QUE -
LA TENDENCIA ALCISTA CONTINUARÁ Y POR TANTO SEÑAL DE COMPRA.
LOS MISMO OCURRE EN UN MERCADO EN BAJA.

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

B) GRÁFICAS DE PUNTO Y FIGURA.

LOS SEGUIDORES DEL MÉTODO DE PUNTO Y FIGURA HACEN 2 SUPOSICIONES QUE LOS GRAFICADORES DE BARRAS NO REALIZAN. PRIMERO, NO LE DAN IMPORTANCIA AL VOLUMEN DE OPERACIÓN, SINO QUE PIENSAN QUE ÉSTE TIENE EFECTOS SECUNDARIOS SIN NINGUNA UTILIDAD DE PREDICCIÓN DE PRECIOS; SEGUNDO, ES IRRELEVANTE CUANTO TIEMPO TRANSCURRA DE UN NIVEL DE PRECIOS A OTRO SOLAMENTE UN CONCEPTO ES IMPORTANTE PARA ELLOS Y ES LA DIRECCIÓN DE LOS CAMBIOS DE PRECIO. LAS GRÁFICAS DE PUNTO Y FIGURA, SON CONSTRUIDAS PARA MOSTRAR LA DIRECCIÓN DE LOS CAMBIOS DE PRECIOS Y NADA MÁS.

EN LA GRÁFICA 6.3 SE ILUSTRA UNA GRÁFICA DE PUNTO Y FIGURA TÍPICA PARA LA COCOA. EL GRAFICADOR DEBE DECIDIR LA MAGNITUD DE LAS FLUCTUACIONES A GRAFICAR, PARA EL EJEMPLO SE UTILIZARÁN 20 PUNTOS. CADA CUADRO EN LA GRÁFICA ES IGUAL A 20 PUNTOS. SI EL PRECIO DE LA COCOA AUMENTA 20 PUNTOS, ENTONCES UNA "X" SERÁ USADA PARA INDICAR EL CAMBIO DE PRECIO. MIENTRAS EL PRECIO DE LA COCOA CONTINÚA INCREMENTÁNDOSE NUEVAS "X'S", SERÁN GRAFICADAS EN LA PARTE SUPERIOR DE LOS PROCEDENTES POR CADA 20 PUNTOS DE INCREMENTO. ÉSTE PROCESO CONTINUARÁ HASTA QUE EL PRECIO CAIGA POR LA MÍNIMA CANTIDAD DECIDIDA PREVIAMENTE, EN ESTE CASO 20 PUNTOS. UNA VEZ QUE ESTO SUCEDE UNA "O" SERÁ DIBUJADA EN LA COLUMNA DE LA DERECHA. CADA BAJA ADICIONAL DE 20 PUNTOS OCASIONARÁ GRAFICAR UNA "O" POR DEBAJO DE LA "O" PRECEDENTE. CUANDO UNA ALZA DE

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

20 PUNTOS FINALMENTE OCURRE, UNA "X" SERÁ PUESTA EN LA SIGUIENTE COLUMNA A LA DERECHA, Y LA SECUENCIA CONTINUARÁ SUCESIVAMENTE.

LAS GRÁFICAS DE PUNTO Y FIGURA SON REGISTROS DE CAMBIOS DE PRECIOS SIN REFERENCIA EN EL TIEMPO.

CUALQUIER MAGNITUD DE FLUCTUACIONES DE PRECIOS PUEDE SER GRAFICADO EN UNA GRÁFICA DE PUNTO Y FIGURA. UN GRAFICADOR QUE DESEA INDICADORES A CORTO PLAZO PUEDE, SI TIENE ACCESO A TODOS LOS CAMBIOS DE PRECIOS DEL DÍA, CONSTRUIR UNA GRÁFICA CON UN MÍNIMO DE FLUCTUACIONES DEL PUNTO. POR OTRO LADO, UN GRAFICADOR ORIENTADO A LARGO PLAZO PUEDE CONSTRUIR UNA GRÁFICA CON VARIACIONES DE 300 PUNTOS. LA FIGURA 6,4 ILUSTRÁ MUCHOS DE LOS PATRONES DE BARRAS ADAPTADOS A LAS GRÁFICAS DE PUNTO Y FIGURA; LAS CONCLUSIONES DEL ANÁLISIS DE LOS PATRONES OBTENIDOS EN LAS GRÁFICAS DE BARRAS SON LOS MISMOS QUE LOS DE PUNTO Y FIGURA.

VENTAJAS Y DESVENTAJAS DE UTILIZAR LOS PATRONES EN GRÁFICAS Y PRECIOS.

VENTAJAS.-

- A) EL OPERADOR NO TIENE QUE DIBUJAR SUS PROPIAS GRÁFICAS, YA QUE EXISTEN MUCHAS COMPAÑÍAS QUE PROPORCIONAN ESTE SERVICIO.

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

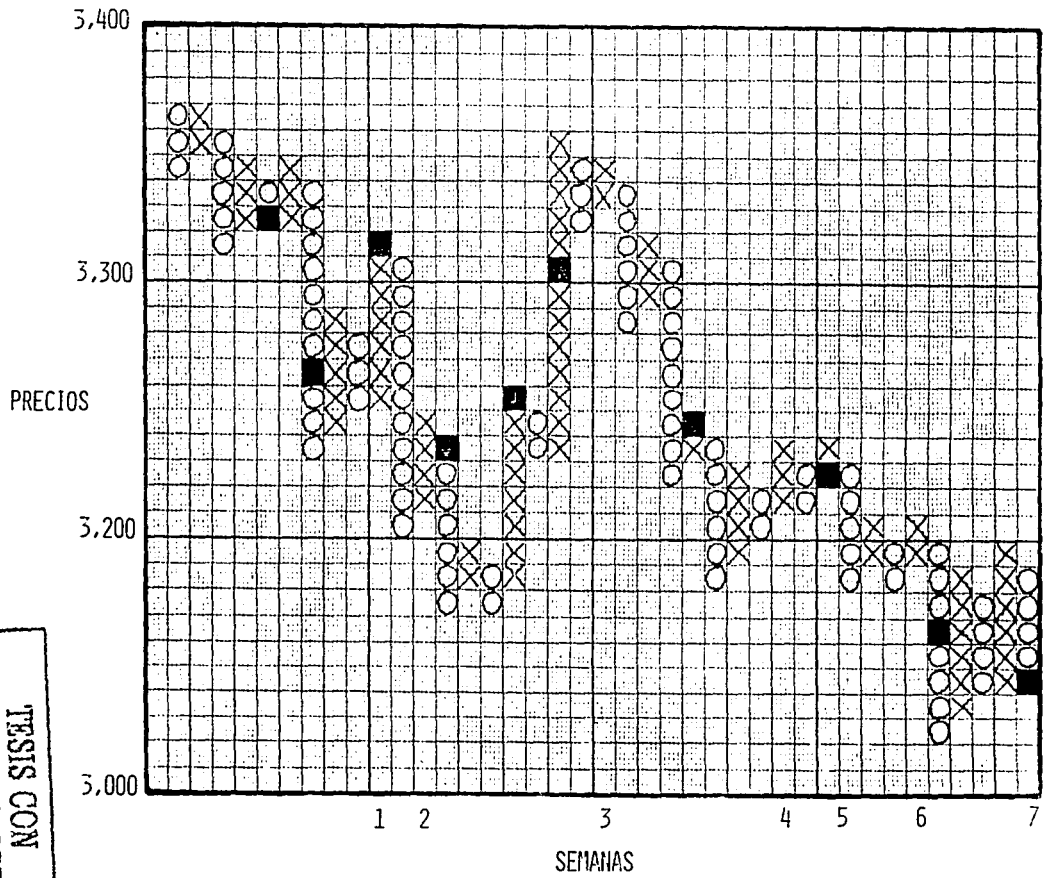
- B) EXISTEN MUCHOS OPERADORES QUE HAN TENIDO ÉXITO UTILIZANDO LOS PATRONES DE PRECIOS.
- C) EL ESTUDIO DE LOS PATRONES DE PRECIO PUEDE REVELAR INFORMACIÓN DEL MERCADO, SITUACIÓN QUE PUEDE AYUDAR A LA TOMA DE DECISIONES.

DESVENTAJAS.-

- A) EL USO DE LOS PATRONES EN GRÁFICAS HA SIDO MUY UTILIZADO EN LOS ÚLTIMOS AÑOS.
MUCHOS OPERADORES ESTAN FAMILIARIZADOS CON EL USO DE ESTOS PATRONES Y ACTÚAN EN CONCIERTO. ESTO CREA UN "AUTOCONVENCIMIENTO", Y SE CREAN VAREACIONES DE VENTA O DE COMPRA EN RESPUESTA DE SENTIMIENTOS ALCISTAS O BAJISTAS DE LOS PATRONES DE PRECIOS, SIN EMBARCO, DESPUÉS DE QUE ESTAS REACCIONES TERMINAN, ES USUAL ENCONTRARNOS CON REVERSIONES DE ESTAS TENDENCIAS, YA QUE INFORMACIONES FUNDAMENTALES EN EL MERCADO PUEDE PROPICIAR CAMBIOS DE DIRECCIÓN EN LOS PRECIOS.
- B) LOS PATRONES DE GRÁFICAS SON CASI COMPLETAMENTE SUBJETIVOS. NINGÚN ESTUDIO CON FUNDAMENTOS MATEMÁTICOS HAN SIDO DESARROLLADOS PARA CUANTIFICAR LA VERACIDAD DE LAS TENDENCIAS.

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

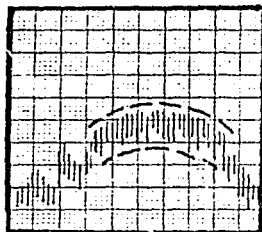
TESIS CON
FALLA DE ORIGEN



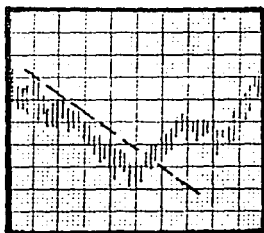
GRAFICA DE PUNTO Y FIGURA PARA LA COCOA
GRAFICA 6.3



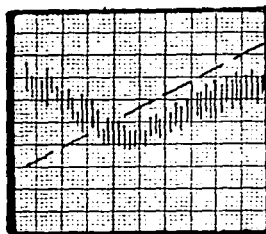
PLATILLO
(SAUCER)



PLATILLO INVERTIDO
(INVERSE SAUCER)



V EXTENDIDA
(V EXTENDED)



V EXTENDIDA INVERTIDA
(INVERTED V EXTENDED)

PATRONES DE PUNTO Y FIGURA
GRAFICA 6.4

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

- MÉTODOS PARA SEGUIR LAS TENDENCIAS.

LOS MÉTODOS PARA SEGUIR LAS TENDENCIAS, SE BASAN EN UN CONCEPTO FÍSICO: LA PRIMERA LEY DE NEWTON SOBRE EL MOVIMIENTO.

SI REENUNCIAMOS LA LEY APLICADA AL ANÁLISIS DE PRECIOS, ESTA SE LEERÍA COMO SIGUE:

"LA TENDENCIA DE PRECIOS UNA VEZ ESTABLECIDA TIENE MÁS PROBABILIDAD QUE CONTINÚE A QUE SE REVIERTA".

SI ESTE CONCEPTO ES ACEPTADO COMO CIERTO, ENTONCES UNA ESTRATEGIA EXITOSA DE OPERACIÓN, PUEDE SER CONSTRUIDA A TRAVÉS DEL PRINCIPIO DE FORTALEZA DE COMPRA O DE DEBILIDAD DE VENTA.

EL PRINCIPAL MÉTODO DENTRO DE ESTA CLASIFICACIÓN, ES EL DE LOS - PROMEDIOS MÓVILES.

UN PROMEDIO SE DEFINE COMO "EL COCIENTE DE CUALQUIER SUMA DIVIDIDO POR EL NÚMERO DE SUS TÉRMINOS". ES ASÍ COMO UN PROMEDIO DE LOS CIERRES DE 10 DÍAS DE LA SOYA, ES LA SUMA DE LOS ÚLTIMOS 10 CIERRES DIVIDIDOS POR 10. UN PROMEDIO MÓVIL DE PRECIOS ES UN PROMEDIO PROGRESIVO EN EL CUAL EL DIVISOR PERMANECE CONSTANTE, PERO A INTERVALOS PERIÓDICOS (USUALMENTE DIARIO O SEMANAL). UN NUEVO ELEMENTO ES ADICIONADO AL FINAL DE LA SERIE Y SIMULTANEAMENTE, UN ELEMENTO ES DESALOJADO DEL PRINCIPIO.

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

SI CONSTRUIMOS UN PROMEDIO MÓVIL DE 10 DÍAS DE LOS CIERRES DE -
SOYA, EL PROMEDIO DEL DÉCIMO DÍA SERÁ LA SUMA DE LOS DÍAS 1 AL 10, -
DIVIDIDO ENTRE 10. EN EL 11VO. DÍA EL ONCEAVO CIERRE ES ADICIONADO-
CON LA SUBSECUENTE SALIDA DEL DÍA PRIMERO. ÉSTA NUEVA SUMA ES DIVI-
DIDA ENTRE 10. EN EL DÍA 12 EL CIERRE DE ESE DÍA ES ADICIONADO Y EL
CIERRE DE EL DÍA 2, ES SUBTRAIDO. EL TOTAL ES DIVIDIDO ENTRE 10 Y-
ASÍ SUCESIVAMENTE. EL CUADRO 6.1 ILUSTR A EL CÁLCULO DE UN PROMEDIO-
MÓVIL DE 10 DÍAS CON LOS CIERRE DE LA OPCIÓN MARZO DE 1984 DEL FRIJOL
SOYA.

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

CALCULO DE UN PROMEDIO MOVIL DE 10 DIAS CON CIERRES DE SOYA

MARZO 1984

FECHA	CIERRE SOYA MARZO 1984	PROMEDIO MOVIL DE 10 DÍAS
SEPTIEMBRE 12/83	9.63 1/2	
SEPTIEMBRE 13/83	9.38	
SEPTIEMBRE 14/83	9.16 1/2	
SEPTIEMBRE 15/83	8.86 1/2	
SEPTIEMBRE 16/83	9.01 1/2	
SEPTIEMBRE 19/83	9.31 1/2	
SEPTIEMBRE 20/83	9.29	
SEPTIEMBRE 21/83	9.59	
SEPTIEMBRE 22/83	9.49	
SEPTIEMBRE 23/83	9.35	9.3100
SEPTIEMBRE 26/83	9.05	9.2515
SEPTIEMBRE 27/83	9.19	9.2325
SEPTIEMBRE 28/83	8.89	9.2050
SEPTIEMBRE 29/83	8.73	9.1915
SEPTIEMBRE 30/83	8.90 1/2	9.1805

CUADRO 6.1

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

LA GRÁFICA 6.5 MUESTRA UN PROMEDIO MÓVIL DE 10 SEMANAS CON LOS CIERRES DEL FRIJOL SOYA. UNA REVISIÓN CUIDADOSA DE ESTA GRÁFICA - NOS PUEDE MOSTRAR LAS IMPORTANTES PRIORIDADES DE LOS PROMEDIOS MÓVILES.

ESTE PROMEDIO MÓVIL DE 10 SEMANAS, SUAVIZA LAS FLUCTUACIONES - ERRÁTICAS DE LOS PRECIOS DE CAMBIOS SEMANALES CON RELACIÓN A LOS - PRECIOS ACTUALES, Y POR LO TANTO SUBRAYA LAS TENDENCIAS. ADEMÁS, - LOS PROMEDIOS MÓVILES MANTIENEN UNA PEQUEÑA DIFERENCIA CON LOS PRECIOS ACTUALES, Y LA LÍNEA DE PROMEDIO MÓVIL CRUZA LA LÍNEA DE PRECIOS REALES SOLAMENTE CUANDO UNA NUEVA DIRECCIÓN EN LOS PRECIOS ESTABLECIDA. ESTAS PROPIEDADES SON CARACTERÍSTICAS DE LOS PROMEDIOS MÓVILES CALCULADOS PARA CUALQUIER ESPACIO DE TIEMPO.

COMO SE MUESTRA EN LA GRÁFICA, EXISTEN SEÑALES DE COMPRA O DE VENTA CUANDO LOS PRECIOS PENETRAN LOS PROMEDIOS MÓVILES DE 10 SEMANAS. LOS TÉCNICOS ACTÚAN BAJO ESTA SEÑAL, SIGUIENDO LA ESTRATEGIA DE COMPRAR LA FORTALEZA Y VENDER LA DEBILIDAD, ESPERANDO QUE LA - FORTALEZA (O DEBILIDAD) CONTINÚE POR UN TIEMPO LO SUFICIENTEMENTE - LARGO (O SUFICIENTEMENTE PODEROSO) PARA OBTENER UTILIDADES.

EXISTEN INCONTABLES SISTEMAS QUE UTILIZAN LOS PROMEDIOS MÓVILES, PERO TODOS ESTAN BASADOS EN LAS VARIACIONES DE LOS SIGUIENTES FACTORES:

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

- 1) LA LONGITUD DEL TIEMPO USADO PARA CALCULAR LOS PROMEDIOS MÓVILES, MIENTRAS MÁS CORTO SEA LA LONGITUD DEL TIEMPO UTILIZADO, MÁS SENSIBLE SE VUELVE EL PROMEDIO MÓVIL A CUALQUIER CAMBIO DE TENDENCIA, DETECTANDO LAS NUEVAS TENDENCIAS MÁS RAPIDAMENTE. EL OPERADOR DEBE PAGAR POR ESTA SENSIBILIDAD, YA QUE MIENTRAS MÁS CORTO ES LA LONGITUD DE PROMEDIO MÓVIL, MAYOR ES EL NÚMERO DE OPERACIONES A REALIZAR. ESTO SIGNIFICA MAYORES COMISIONES Y UN MAYOR NÚMERO DE PÉRDIDAS POR OPERAR EN MERCADOS ERRÁTICOS. MIENTRAS MAYOR SEA EL PERÍODO DE TIEMPO UTILIZADO PARA CALCULAR EL PROMEDIO MÓVIL, MENOR SERÁ EL NÚMERO DE OPERACIONES Y EL NÚMERO DE PÉRDIDAS POR MERCADOS ERRÁTICOS, SIN EMBARGO LA NUEVA TENDENCIA SE DETECTARÁ MÁS TARDE.

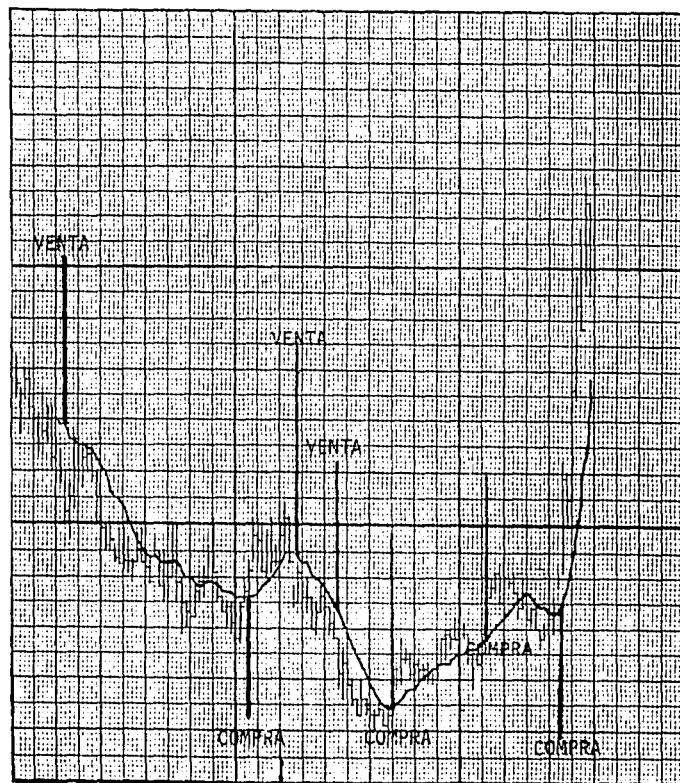
- 2) LA CLASE Y LA CANTIDAD DE LA PENETRACIÓN REQUERIDA, ES UN ESFUERZO PARA REDUCIR FALSAS SEÑALES, MUCHOS TÉCNICOS CONSIDERAN QUE PARA TOMAR UNA DECISIÓN EN BASE A LOS PROMEDIOS MÓVILES, ES NECESARIO UNA BUENA PENETRACIÓN, POR EJEMPLO, EN LA GRÁFICA 6.5 SE TOMARÍA UNA DECISIÓN DE COMPRA (O VENTA) CUANDO EL PROMEDIO MÓVIL PENETRA HASTA 20 CENTAVOS.

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

TESIS CON
FALTA DE ORIGEN

US DLS/BUSHEL

9.00
8.00
7.00
6.00
5.00



1981 1982 1983
GRAFICA DE PROMEDIOS MOVILES DE 10 SEMANAS CON CIERRES SEMANALES
DE SOYA

GRAFICA 6.5

- VENTAJAS Y DESVENTAJAS DE UTILIZAR LOS MÉTODOS PARA SEGUIR LAS TENDENCIAS .

VENTAJAS.-

- A) UNA TÉCNICA PARA SEGUIR TENDENCIAS ES POR DEFINICIÓN OBJETIVA. TODOS LOS ELEMENTOS DEBEN DE SER CLARAMENTE DEFINIDOS ANTES DE PONERLA EN PRÁCTICA, LO CUAL SIGNIFICA QUE CUALQUIER OPERADOR CON LA INFRAESTRUCTURA NECESARIA DETERMINA QUE TAMBIÉN HA TRABAJADO UNA TÉCNICA EN EL PASADO Y DEFINIR SUS CARACTERÍSTICAS SEMANALES. CUALQUIER NÚMERO DE VARIACIONES PUEDE CHECARSE EN EL PASADO EN UN INTENTO POR OPTIMIZAR LOS RESULTADOS.
- B) CUALQUIER MÉTODO PARA SEGUIR TENDENCIAS, LE PERMITE OBTENER AL OPERADOR UNA GRAN PARTE DE SU PLAN DE OPERACIÓN CON TODOS LOS BENEFICIOS Y TRANQUILIDAD EN LOS RESULTADOS, DADO QUE LOS PUNTOS DE ACCIÓN SE PUEDE DEFINIR CLARAMENTE Y EL OPERADOR SE PIERDE MENOS EN LAS INCERTIDUMBRES.
- C) EL SEGUIDOR DE TENDENCIAS CREE COMO OTROS MUCHOS OPERADORES FAMOSOS, "UN GRAN MOVIMIENTO HACE GRAN DINERO", AL EMPLEAR UN MÉTODO PARA SEGUIR TENDENCIAS SE HACE CASI IMPOSIBLE NO PARTICIPAR EN UN GRAN MOVIMIENTO DE MERCADO CUANDO ÉSTE OCURRE.

DESVENTAJAS.-

- A) EL OPERADOR QUE UTILIZA UN MÉTODO PARA SEGUIR TENDENCIAS, COMIENZA

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

CON 2 PUNTOS EN CONTRA. PRIMERO, LAS FLUCTUACIONES ERRÁTICAS SON INEVITABLES. SEGUNDO, TODAS LAS SEÑALES DE ACCIÓN SON POR DEFINICIÓN TARDIAS; PARA COMENZAR ESTAS DOS DESVENTAJAS, EL OPERADOR DEBE TENER LA HABILIDAD DE ENCONTRAR LAS GRANDES UTILIDADES EN LAS SEÑALES, LO CUAL ES DIFÍCIL DE LOGRAR AÚN EN MERCADOS NORMALMENTE ACTIVOS.

- B) UNA MERCADERÍA CON MOVIMIENTOS DENTRO DE UN RANGO DE OPERACIÓN CREARÁ AL SEGUIDOR DE TENDENCIAS, PÉRDIDAS CONSTANTES HASTA LA INICIACIÓN DE UNA TENDENCIA MAYOR.
- C) LAS REGLAS OPTIMAS ESTABLECIDAS DURANTE UN PERÍODO DE TIEMPO, PUEDEN RESULTAR COMPLETAMENTE INÚTILES EN OTRO.

- ANÁLISIS DE LAS CARACTERÍSTICAS DEL MERCADO.

EL OPERADOR QUE UTILIZA LOS MÉTODOS DE CARACTERÍSTICAS DE MERCADO, OPERA BAJO PREMISAS COMPLETAMENTE DIFERENTES A AQUELLOS QUE SON SEGUIDORES DE TENDENCIAS O GRAFICADORES, AMBOS HAN CONSTRUIDO UN GRAN NÚMERO DE TÉCNICAS BASADAS EN LA INTERPRETACIÓN DE LA ACCIÓN DE PRECIOS. AQUELLOS TÉCNICOS QUE UTILIZAN EL ENFOQUE DE LAS CARACTERÍSTICAS DEL MERCADO, SONDEA QUE UN ENGAÑO APARENTE HA SIDO PUNTEADO SOBRE EL VERDADERO PANORAMA DE LA OFERTA Y DEMANDA.

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

EL ANÁLISIS DE LAS CARACTERÍSTICAS DEL MERCADO, BUSCA MEDIDAS ESTADÍSTICAS DE OFERTA Y DEMANDA, QUE SON INDEPENDIENTES AL PRECIO O AL MENOS USA INFORMACIÓN MÁS SUTÍL QUE LOS GRAFICADORES O SEGUIDORES DE TENDENCIAS. LA PREGUNTA MÁS IMPORTANTE QUE RESPONDEN LOS OPERADORES QUE UTILIZAN EL ENFOQUE DE CARACTERÍSTICAS DEL MERCADO ES: ¿CUAL ES LA CALIDAD DEL MOVIMIENTO DE PRECIOS?.

COMO SE COMENTÓ ANTERIORMENTE, LOS TÉCNICOS SOLO MANEJAN 3 TIPOS DE DATOS: PRECIO, VOLUMEN E INTERÉS ABIERTO. SIN EMBARGO, SE PUEDEN HACER MUCHAS COMBINACIONES Y PERMUTACIONES DE ESTOS DATOS, GENERANDO ASÍ GRAN CANTIDAD DE MÉTODOS ENCUADRADOS EN EL ENFOQUE DE CARACTERÍSTICAS DEL MERCADO, SOLAMENTE SE COMENTARÁN LOS MÁS IMPORTANTES, QUE SON:

- A) OSCILADORES.
- B) VOLUMEN E INTERÉS ABIERTO.

A) OSCILADORES.- EL TÉRMINO OSCILADOR, DADO A UNA FAMILIA DE INDICADORES TÉCNICOS BASADOS EN UNA MEDIDA DE CAMBIOS DE PRECIOS MÁS QUE DE NIVELES DE PRECIOS. EL TIPO MÁS SENCILLO DE OSCILADOR SE BASA EN LA DISTANCIA QUE EL PRECIO DE UNA MERCADERÍA SE HA MOVIDO EN UN PERÍODO DADO DE TIEMPO; POR EJEMPLO, UN

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

OSCILADOR DE 10 DÍAS ES CONSTRUIDO OBTENIENDO LA DIFERENCIA - ENTRE EL ÚLTIMO DÍA DE OPERACIÓN Y EL DÉCIMO DÍA ANTERIOR DE OPERACIÓN.

EL NÚMERO OBTENIDO ES POSITIVO O NEGATIVO, DEPENDIENDO SI LA MERCADERÍA HA SUBIDO O BAJADO DE PRECIO EN LOS ÚLTIMOS 10 - DÍAS.

EXISTEN MUCHOS TIPOS DE OSCILADORES, ALGUNOS CON UN ALTO GRADO DE COMPLEJIDAD, CONSTRUIDOS CON OTROS ELEMENTOS COMO EL VOLUMEN, SUAVIZADOS, PONDERADOS, ETC.; EL TIEMPO USADO PARA LA CONSTRUCCIÓN DE OSCILADORES PUEDE VARIAR DE 2 A 3 DÍAS (O INCLUSIVE MENOS SI SE TIENE EL ACCESO A LOS DATOS) A VARIAS SEMANAS, SIN EMBARGO PARA EL USO DE CUALQUIER OSCILADOR, ES NECESARIO TENER EN CUENTA LAS SIGUIENTES CONSIDERACIONES:

1.- UN INCREMENTO O BAJA EN EL PRECIO, PUEDE SOBRE EXTENDERSE SI TOMA MUCHA VELOCIDAD. SI EL PRECIO DE CUALQUIER MERCADERÍA GENERA UNA GANANCIA DESUSUAL EN UN PEQUEÑO PERÍODO DE TIEMPO, EL SUPUESTO ES QUE EL INTERÉS DE COMPRA SE HA TERMINADO TEMPORALMENTE, Y PARTE DE ESAS GANANCIAS SE PERDERÁN. EN ESE CASO SE DICE QUE EXISTE UN MERCADO "SOBRECOMPRADO", UN MOVIMIENTO OPUESTO DE PRECIOS GENERARÍA UN MERCADO "SOBREVENIDO". A TRAVÉS DE LA CONSTRUCCIÓN DE LOS OSCILADORES LOS -

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

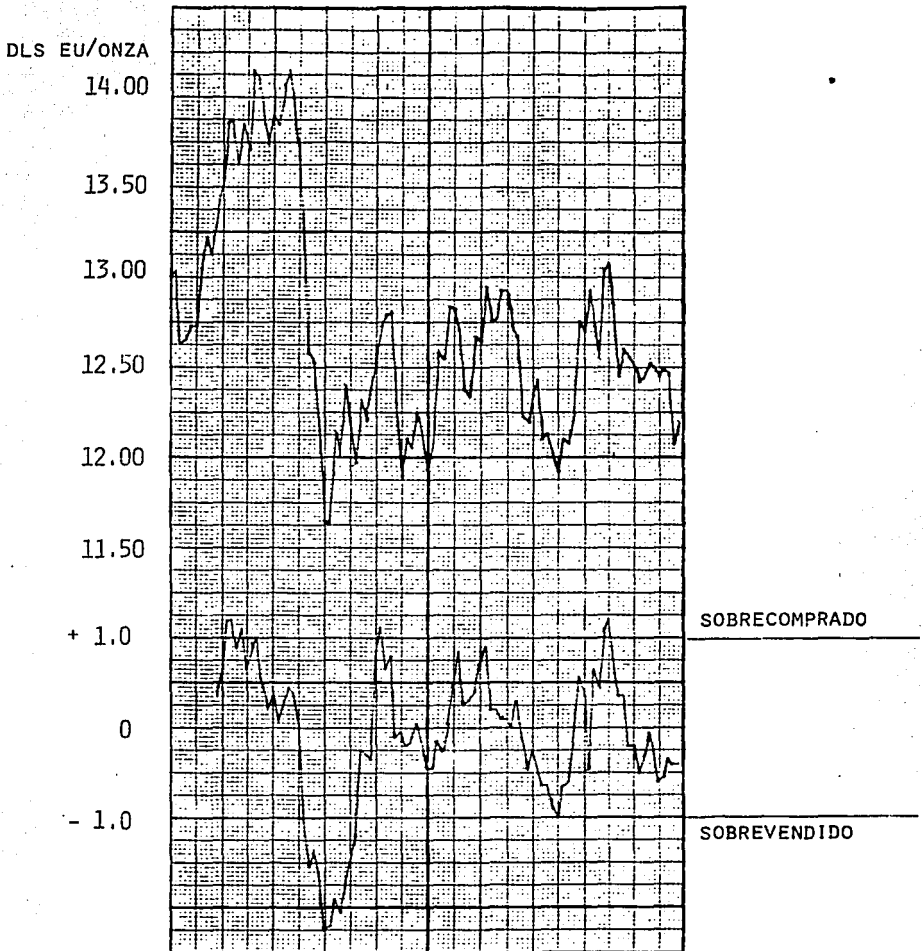
LOS TÉCNICOS BUSCAN SEÑALES DE MERCADOS TEMPORALMENTE EXAUSTOS PARA ASÍ OBTENER UTILIDADES POR LA REVERSIÓN EN LOS PRECIOS.

2.- EN OCASIONES UNA TENDENCIA DE PRECIOS SE DESVANECE PAULATINAMENTE AL PERDER MOMENTUM, EN CUYO CASO LA TENDENCIA CONTINÚA, PERO GENERANDO CADA VEZ MENOS ENERGÍA HASTA DESAPARECER. UNA CIMA SE SEÑALA CUANDO EL PRECIO CONTINÚA REGISTRANDO NUEVOS MÁXIMOS EN EL MOVIMIENTO, PERO EL OSCILADOR SE MUEVE DE GRANDES NÚMEROS POSITIVOS A NÚMEROS LIGERAMENTE NEGATIVOS, ENTONCES PODEMOS ESPERAR UNA REVERSIÓN O LO CONTRARIO EN UNA TENDENCIA BAJISTA. USADO DE ESTA FORMA, UN OSCILADOR ES UNA HERRAMIENTA PODEROZA PARA MEDIR EL "CANSANCIO" DE UNA TENDENCIA.

ESTOS DOS CONCEPTOS NO SON MUTUAMENTE EXCLUSIVOS, LA GRÁFICA 6.6 NOS MUESTRA LA ACCIÓN DIARIA DE PLATA DICIEMBRE/83, CONTRA UN OSCILADOR DE 10 DÍAS.

DURANTE ESTE PERÍODO LA PENETRACIÓN DE LAS LÍNEAS DE TENDENCIA, TRAZADAS A TRAVÉS DE LAS ALTAS Y BAJAS CLAVES EN EL OSCILADOR INDICARON EL CANSANCIO DE LA TENDENCIA, DE ACUERDO A ESTE CONCEPTO ES NOTABLE QUE EL OSCILADOR PUEDE REGISTRAR CIMAS Y FONDOS EN MUCHAS OCASIONES ANTES QUE LOS PRECIOS; SEÑALANDO DE ESA MANERA LA POSIBLE REVERSIÓN.

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN



OSCILADOR DE 10 DÍAS

PLATA DICIEMBRE / 1983

GRAFICA 6.6

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

- b) **VOLUMEN E INTERÉS ABIERTO.**- VOLUMEN SE REFIERE SIMPLEMENTE AL NÚMERO ACUMULADO DE CONTRATOS O BUSHELS OPERADOS EN CADA MERCADERÍA EN UN PERÍODO DETERMINADO DE TIEMPO, ES UNA MEDIDA DE LA OFERTA Y DEMANDA COMBINADAS EN EL MERCADO PARA TAL PERÍODO. INTERÉS ABIERTO, ES EL TOTAL DE COMPROMISOS DE VENTA O COMPRA SIN LIQUIDAR; EN CUALQUIER MOMENTO EL NÚMERO DE CONTRATOS COMPRADOS O LARGOS, ES IGUAL A LOS DE VENTA O CORTOS. LOS COMPRADORES O VENDEDORES VIEJOS, SON A QUELLOS QUE TIENEN POSICIONES LARGAS O CORTAS ANTIGUAS, LOS NUEVOS COMPRADORES O VENDEDORES SON AQUELLOS QUE ACABAN DE ENTRAR AL MERCADO PARA TOMAR UNA POSICIÓN LARGA O CORTA. LOS EFECTOS DE LOS DIFERENTES TIPOS DE OPERACIONES EN EL INTERÉS ABIERTO (IA), SON LOS SIGUIENTES:

<u>TRANSACCION</u>	<u>EFFECTOS SOBRE EL INTERES ABIERTO</u>
COMPRAS POR VIEJOS CORTOS DE VIEJOS LARGOS	REDUCE
COMPRAS POR VIEJOS CORTOS A NUEVOS CORTOS	NO LO AFECTA
COMPRAS POR NUEVOS LARGOS A VIEJOS LARGOS	NO LO AFECTA
COMPRAS POR NUEVOS LARGOS A NUEVOS CORTOS	AUMENTA
VENTAS POR VIEJOS LARGOS A NUEVOS LARGOS	NO LO AFECTA

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

<u>TRANSACCION</u>	<u>EFFECTOS SOBRE EL INTERES ABIERTO</u>
VENTAS POR VIEJOS LARGOS A VIEJOS CORTOS	REDUCE
VENTAS POR NUEVOS CORTOS A VIEJOS CORTOS	NO LO AFECTA
VENTAS POR NUEVOS CORTOS A NUEVOS LARGOS	AUMENTA

EL INTERÉS ABIERTO SE INCREMENTA SOLAMENTE CUANDO NUEVAS COMPRAS SE BALANCEAN CON NUEVAS VENTAS. EL INTERÉS ABIERTO SE DISMINUYE SÓLAMENTE CUANDO LAS VIEJAS COMPRAS SE VENDEN O SE BALANCEAN POR LA COMPRA DE VIEJOS CONTRATOS VENDIDOS. DADO QUE LO ÚNICO QUE SE REPORTA EN EL INTERÉS ABIERTO, ES EL EFECTO Y NO EL TIPO DE TRANSACCIÓN, EL TÉCNICO INTERESADO EN ESTE ASPECTO DEL COMPORTAMIENTO DEL MERCADO, DEBE INFERIR EL FUTURO INMEDIATO DEL PASADO.

LOS DATOS DE INTERÉS ABIERTO Y VOLUMEN, SON REPORTADOS DIARIAMENTE EN PERIÓDICOS Y SERVICIOS NOTICIOSOS. LA MAYORÍA DE LOS TÉCNICOS UTILIZAN LOS TOTALES DE VOLUMEN E INTERÉS ABIERTO DE UNA MERCADERÍA MÁS QUE LAS CIFRAS DE CADA OPCIÓN.

LOS CAMBIOS SIGNIFICATIVOS EN VOLUMEN E INTERÉS ABIERTO TARDAN UN PERÍODO QUE VA DE POCOS DÍAS A UN MES; ESTOS CAMBIOS DEBEN

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

DE SER RELACIONADOS A LOS PATRONES ESTACIONALES RESPECTIVOS ANTES DE EFECTUAR UN ANÁLISIS SIGNIFICATIVO. LOS CAMBIOS - ESTACIONALES AFECTAN MÁS AL INTERÉS ABIERTO QUE AL VOLUMEN.

PARA ILUSTRAR LA RELEVANCIA DE LOS AJUSTES ESTACIONALES, CONSIDERAMOS EL SIGUIENTE EJEMPLO: SUPONGAMOS QUE EL INTERÉS - ABIERTO TOTAL DE TODOS LOS CONTRATOS DE FRIJOL SOYA, ES DE 125 MILLONES DE BUSHELS EL 15 DE OCTUBRE, CUANDO EL CONTRATO MAYO SE ESTÁ VENDIENDO A \$9.70 DLS E.U./BUSHEL, EL 15 DE - NOVIEMBRE, EL CONTRATO MAYO A LLEGADO A \$10.08 Y EL INTERÉS ABIERTO TOTAL DE LOS CONTRATOS DE FRIJOL SOYA SE INCREMENTÓ A \$137.50 MILLONES DE BUSHELS. UN JUICIO RÁPIDO PUEDE CONCLUIR QUE MIENTRAS LOS PRECIOS HAN AUMENTADO UN 4% EL INTERÉS ABIERTO HA AUMENTADO UN 10%. ANALIZANDO EL COMPORTAMIENT TO ESTACIONAL DEL INTERÉS ABIERTO Y EL VOLUMEN, SE NOTA QUE EL AUMENTO ESTACIONAL DEL INTERÉS ABIERTO ENTRE OCTUBRE 15- Y NOVIEMBRE 15 ES DE 14%. SIN EMBARGO, EL INTERÉS ABIERTO- REALMENTE SE INCREMENTÓ ÚNICAMENTE UN 10%. EN UN AJUSTE - ESTACIONAL, NOS DAMOS CUENTA QUE PARA ESTE PERÍODO EL INTERÉS ABIERTO DISMINUYÓ EN LA REALIDAD, DADO QUE PARA UN IN- CREMENTO NETO DEL 10%, EL INTERÉS ABIERTO DEBERÍA HABER LLE GADO A 155 MILLONES DE BUSHELS EL 15 DE NOVIEMBRE.

DADO QUE NO EXISTE UN PATRÓN ESTACIONAL MEDIBLE PARA EL - -

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

VOLUMEN, LOS TÉCNICOS GENERALMENTE LO COMPARAN CON EL PASADO INMEDIATO, POR EJEMPLO, SI EL VOLUMEN TOTAL DE FRIJOL SOYA - HA FLUCTUADO ALREDEDOR DE LOS 50 MILLONES DE BUSHELS DIARIOS Y REPENTINAMENTE AUMENTA DURANTE UNA SEMANA A 75 MILLONES DE BUSHELS, PUEDE ESTAR OCURRIENDO UN CAMBIO SIGNIFICATIVO EN LA PSICCOLOGIA DEL MERCADO.

SE HAN GENERADO REGLAS GENERALES PARA INDICAR QUE TAN SIGNIFICATIVOS SON LOS CAMBIOS NETOS EN INTERÉS ABIERTO Y VOLUMEN CONJUNTAMENTE CON EL ANÁLISIS DE PRECIOS,

A CONTINUACIÓN SE ENUNCIA UNA FORMA SIMPLIFICADA DE ALGUNAS DE LAS RELACIONES QUE SE DAN ENTRE EL INTERÉS ABIERTO, VOLUMEN Y LOS PRECIOS:

SI LOS PRECIOS SUBEN Y

- A) EL VOLUMEN E INTERÉS ABIERTO SUBEN - MERCADO FUERTE
- B) EL VOLUMEN Y EL INTERÉS ABIERTO BAJAN - DEBILITAMIENTO DE LA TENDENCIA ALCISTA

SI LOS PRECIOS BAJAN Y

- A) EL VOLUMEN E INTERÉS ABIERTO SUBEN - MERCADO DÉBIL
- B) EL VOLUMEN Y EL INTERÉS ABIERTO BAJAN - PROBABLE FIN DE LA TENDENCIA BAJISTA

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

VENTAJAS Y DESVENTAJAS DE UTILIZAR LOS MÉTODOS DE ANÁLISIS DE LAS CARACTERÍSTICAS DEL MERCADO.

VENTAJAS.-

A) LAS SEÑALES DE MERCADOS "SOBRECOPRADOS" O "SOBRE VENDIDOS" - GENERADOS POR LOS OSCILADORES, USUALMENTE FUNCIONAN BIEN EN MERCADOS, CON OPORTUNIDADES DE OPERACIÓN EN COMPARACIÓN CON LOS MERCADOS DE TENDENCIA. SI NO EXISTE UNA TENDENCIA DOMINANTE, LOS PUNTOS DE "CANSANCIO" A LA BAJA O ALZA PUEDEN, AL MENOS EN TEORÍA, SER IDENTIFICADOS CON CIERTO GRADO DE EXACTITUD.

B) LAS SEÑALES DE "SOBRECOPRA" O "SOBREVENTA", PUEDEN SER UTILIZADOS COMO UNA FORMA DE VOLVER LAS EMOCIONES DE LOS OPERADORES. NO IMPORTA QUE TAN ALCISTA PUEDE PARECER UNA SITUACIÓN, UNA INDICACIÓN ALTAMENTE POSITIVA DEL OSCILADOR PUEDE PROPORCIONARNOS UNA BUENA INFLUENCIA PARA LA TOMA DE ALGUNA DECISIÓN.

LAS REVERSIONES TAMBIÉN SON CORTAS.

C) EXISTEN INNUMERABLES CASOS ANTERIORES DONDE EL OSCILADOR A PODIDO ENCONTRAR "CANSANCIOS" EN LOS MOVIMIENTOS DE PRECIOS.

D) LA OBSERVACIÓN DEL VOLUMEN, E INTERÉS ABIERTO EN CONJUNCIÓN CON EL PRECIO, PUEDEN DESPEJARNOS MUCHAS DUDAS ACERCA DE LA OFERTA Y LA DEMANDA EXISTENTE EN UN MOMENTO DADO.

E) EL TÉCNICO QUE UTILICE LAS TÉCNICAS DE VOLUMEN E INTERÉS ABIERTO, ESTA UTILIZANDO UN MODELO TRIDIMENCIONAL EN COMPARACIÓN-

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

CON TODAS LAS OTRAS TÉCNICAS QUE SOLO MANEJAN MODELOS LINEALES, PROPORCIONANDO UNA MAYOR PROFUNDIDAD EN EL ANÁLISIS.

DESVENTAJAS.-

- A) EL OPERAR BAJO SEÑALES DE "SOBRECOPRA" O "SOBREVENTA", - PUEDE ACARREAR UN DESASTRE FINANCIERO EN CUALQUIER MERCADO CON UNA TENDENCIA DOMINANTE. EN UN MERCADO FUERTEMENTE ALCISTA O BAJISTA, EL OSCILADOR PUEDE MOVERSE REPETIDAMENTE A PUNTOS DE "SOBREVENTA" O "SOBRECOPRA" Y PUEDE PERMANECER AHI POR UN LARGO PERÍODO DE TIEMPO.
- B) LAS ZONAS DE "SOBREVENTA" O "SOBRECOPRA" DEBEN DETERMINARSE EN BASES HISTÓRICAS, SIN EMBARGO LAS MERCADERÍAS CAMBIAN DE VOLATILIDAD A LO LARGO DEL TIEMPO, POR LO TANTO ES POSIBLE QUE ZONAS PREVIAMENTE DETERMINADAS NO TENGAN VALOR POR ESTOS TIPOS DE CAMBIOS.
- C) LA MALA DEFINICIÓN DE LOS TÉRMINOS "BAJO VOLUMEN", "INCREMENTO EN EL INTERÉS ABIERTO", ETC., DEBEN DE SER BIEN DEFINIDAS PARA EVITAR MALAS INTERPRETACIONES EN EL ANÁLISIS.
- D) LAS REGLAS GENERALES PARA LA INTERPRETACIÓN DE VOLUMEN E INTERÉS ABIERTO ESTAN MUY PUBLICADAS Y DEFINIDAS, ESTO PUEDE CREAR EL FENÓMENO DE "AUTOCONVENCIMIENTO" DISCUTIDO ANTERIORMENTE.
- E) NO EXISTE NINGÚN ESTUDIO QUE PRUEBE EL ÉXITO DE UTILIZAR EL VOLUMEN E INTERÉS ABIERTO COMO FORMA DE OPERACIÓN.

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

- TEORÍAS ESTRUCTURALES.

EL MÉTODO MÁS UTILIZADO POR LOS TÉCNICOS SON LOS MOVIMIENTOS ESTACIONALES DE PRECIOS QUE SE ENCUADRA EN ESTA ÁREA DEL ANÁLISIS TÉCNICO.

LOS TÉCNICOS QUE UTILIZAN LAS TEORÍAS ESTRUCTURALES NO CONS-
TRUYEN ÍNDICES PARA SUS FINES PRODUCTIVOS, COMO EN EL ANÁLISIS DE
CARACTERÍSTICAS DEL MERCADO, TAMPOCO SIGUEN TENDENCIAS PARA APO-
YAR SU TOMA DE DECISIONES. LAS TEORÍAS ESTRUCTURALES BUSCAN EN-
CONTRAR PATRONES RESPECTIVOS GENERADOS POR EL PROPIO MERCADO A -
TRAVÉS DEL ESTUDIO DE LA EVOLUCIÓN HISTÓRICA DE LOS PRECIOS.

ESTE ENFOQUE ES RADICALMENTE DIFERENTE A LOS PATRONES EN GRÁ-
FICAS DE PRECIOS DISCUTIDOS ANTERIORMENTE. LOS PATRONES DE PRE-
CIOS OCURREN EN INTERVALOS IRREGULARES EN EL TIEMPO, CONSUMEN UN-
TIEMPO LÍMITE Y PREDICEN PRECIOS EN UN INTERVALO LIMITADO DE - -
TIEMPO. SU FORMA ES GENERAL Y PUEDE ASUMIR MUCHAS VARIACIONES.

LAS TEORÍAS ESTRUCTURALES TIENEN GENERALMENTE BASES MÁS COM-
PRENSIBLES. LOS PRECIOS PARECEN SEGUIR UN DESENVOLVIMIENTO PROPIO
QUE SE REPITE SIEMPRE.

CUANDO ESTE DESENVOLVIMIENTO PROPIO ES ENTENDIDO, EL TÉCNICO -

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

DEBE CONOCER CUANDO LOS PRECIOS SE ENCUADRAN EN UNA ESTRUCTURA Y PUEDE PRONOSTICAR CUAL SERÁ EL DESARROLLO FUTURO DE ÉSTOS,

ANALIZAREMOS 2 MÉTODOS:

A) MOVIMIENTOS ESTACIONALES DE PRECIOS.

B) CICLOS DE TIEMPO.

A) MOVIMIENTOS ESTACIONALES DE PRECIOS.

ESTE MÉTODO QUE ES EL MÁS UTILIZADO POR LOS TÉCNICOS, INTENTA DEFINIR CUANDO LOS PRECIOS TIENEN MAYOR PROBABILIDAD DE MOVER SE EN UNA DIRECCIÓN. ESTAS TENDENCIAS ESTACIONALES DE LOS PRECIOS SON DEBIDAS USUALMENTE A LA FORMA EN QUE LA MERCADERÍA ES PRODUCIDA Y/O DISTRIBUIDA. EN GRANOS, POR EJEMPLO, EL INCREMENTO EN LA OFERTA EN LA ÉPOCA DE LA COSECHA, DEBE PRODUCIR MENORES PRECIOS. MÁS TARDE DENTRO DEL CICLO AGRÍCOLA, YA QUE LAS EXISTENCIAS DEL PRODUCTO HAN SIDO UTILIZADAS ES DE ESPERARSE QUE LOS PRECIOS SE INCREMENTEN.

EL OPERADOR QUE UTILIZA MOVIMIENTOS ESTACIONALES, SIENTE QUE AUNQUE LOS MERCADOS DE FUTUROS INTENTAN SUAVIZAR LAS FLUCTUACIONES ESTACIONALES DE LOS PRECIOS, NO LA ELIMINAN POR COMPLETO. ESTOS JUSTIFICAN QUE EXISTEN OPORTUNIDADES DE COMPRA Y DE VENTA DURANTE EL AÑO, DEPENDIENDO DE LA MERCADERÍA. SE PODRÍA PENSAR QUE ESTE TIPO DE ANÁLISIS, DEBE SER ENCUADRADO-

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

EN EL ANÁLISIS FUNDAMENTAL YA QUE, COMO SE COMENTÓ ANTERIORMENTE, MANEJA ELEMENTOS DE OFERTA Y DEMANDA; SIN EMBARGO, LOS MOVIMIENTOS ESTACIONALES DE PRECIOS NACEN DE LA OBSERVACIÓN HISTÓRICA DE LOS PRECIOS SIN IMPORTAR LOS FACTORES DE LA OFERTA Y LA DEMANDA.

LA TABLA 6.2 ES UN EJEMPLO DE LA ACCIÓN HISTÓRICA DE PRECIOS PARA EL TRIGO SUAVE, ES UNA FORMA QUE SE TIENE PARA DESARROLLAR ÉSTE ANÁLISIS.

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

ACCION HISTORICA DE PRECIOS PARA EL TRIGO SUAVE

<u>CICLO AGRÍCOLA</u>	<u>CIERRE EN LA 1RA. SEMANA DE JUNIO</u>	<u>CIERRE EN LA ÚLTIMA SEMANA DE DICIEMBRE</u>	<u>CAMBIO EN PUNTOS</u>
1974/1974	2.74	5.58	284
1974/1975	4.62	4.75	13
1975/1976	2.96	3.38	42
1976/1977	3.60	2.72	(88)
1977/1978	2.38	2.80	42
1978/1979	3.18	3.64	46
1979/1980	3.52	4.60	108
1980/1981	3.92	4.90	98
1981/1982	4.10	4.00	(10)
1982/1983	3.34	3.36	2

RESÚMEN: NÚMERO DE AÑOS CON UTILIDAD : 8
 NÚMERO DE AÑOS CON PÉRDIDA : 2
 TOTAL DE PUNTOS GANADOS : 635
 TOTAL DE PUNTOS PERDIDOS : 98
 PROMEDIO DE PUNTOS GANADOS
 EN LOS AÑOS : 63.50
 PROMEDIO DE PUNTOS PERDIDOS
 EN LOS AÑOS : 9.8

TABLA 6.2

**TESIS CON
FALLA DE ORIGEN**

UN OPERADOR INTERESADO EN ESTE ENFOQUE, PODRÍA DESARROLLAR UN PORTAFOLIO CALENDARIZADO DE ESTACIONALIDADES, LOS CUALES PODRÍAN INDICAR LA ACCIÓN DE PRECIOS DE DIFERENTES MERCADERÍAS EN VARIAS ÉPOCAS DURANTE EL AÑO.

LA TABLA 6.3 PRESENTA UN RESÚMEN DE LAS TENDENCIAS ESTACIONALES PARA UN DIVERSO NÚMERO DE MERCADERÍAS.

EL DESENVOLVIMIENTO PROPIO ESTACIONAL DE LOS PRECIOS, PUEDE SER EXPRESADO DE DIVERSAS FORMAS, SIN EMBARGO LOS MÉTODOS MÁS UTILIZADOS SON LOS EXPUESTOS EN LAS TABLAS 6.2 Y 6.3.

<u>MERCADERÍA</u>	<u>PUNTO ALTO</u>	<u>PUNTO BAJO</u>
CEBADA	MAYO	JUNIO
CACAO	ENERO-MARZO	JUNIO-DICIEMBRE
CAFÉ	ENERO-FEBRERO	ABRIL-NOVIEMBRE
MAÍZ	AGOSTO	NOVIEMBRE-DICIEMBRE
ALGODÓN	JULIO	OCTUBRE-DICIEMBRE
AVENA	MAYO	AGOSTO
CENTENO	FEBRERO	JULIO-AGOSTO
SOYA	MAYO	OCTUBRE
ACEITE DE SOYA	JULIO	OCTUBRE
PASTA DE SOYA	ABRIL	DICIEMBRE
AZÚCAR	SEPTIEMBRE	MARZO
TRIGO	DICIEMBRE	JUNIO

TABLA 6.3

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

B) CICLOS DE TIEMPO.

LOS TÉCNICOS QUE UTILIZAN LOS CICLOS DE TIEMPO PARA PROPÓSITOS PREDICTIVOS, EMPLEAN UN "MODUS OPERANTI" ÚNICO. ELLOS PIENSAN QUE LOS REGISTROS HISTÓRICOS DE PRECIOS CONTIENEN SU PROPIA INFORMACIÓN PARA PODER DESCUBRIR UNO O VARIOS CICLOS EN LOS CUALES LOS PRECIOS SUBIRÁN O BAJARÁN. EL OPERADOR INTENTARÁ AISLAR Y CUANTIFICAR LA IMPORTANCIA DE UN CICLO PARA CUALQUIER MERCADERÍA. UNA VEZ ENCONTRADO ESTE INTENTARÁ ENCONTRAR FECHAS APROXIMADAS DE FUTUROS PRECIOS ALTOS Y BAJOS, TOMANDO ACCIONES DE ACUERDO A ESTOS ESTIMADOS.

AUNQUE EL CONCEPTO DE CICLOS PUEDE GIRAR ALREDEDOR DE ELABORACIONES COMPLEJAS, LA MAYORÍA DE LOS CICLOS CAEN DENTRO DE LAS SIGUIENTES 3 CATEGORIAS, SIN IMPORTAR EL GRADO DE SOFISTICACIÓN EN SU ELABORACIÓN.

- 1.- LOS PUNTOS ALTOS Y BAJOS ESTAN ESPACIADOS POR INTERVALOS REPETIDOS Y DISTINGIBLES.
- 2.- EN CIERTOS ESPACIOS DE TIEMPO LOS PRECIOS PUEDEN SUBIR O BAJAR FUERTEMENTE Y ÉSTA ACCIÓN SE REPITE A INTERVALOS REGULARES.
- 3.- MODELOS COMPLEJOS MATEMÁTICAMENTE SOFISTICADOS.

AUNQUE CASI CUALQUIER OPERADOR PUEDE DESARROLLAR E INVESTIGAR CICLOS DE TIEMPO, ESTE ENFOQUE NUNCA HA SIDO MUY POPULAR.

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

VENTAJAS Y DESVENTAJAS DE LAS TEORÍAS ESTRUCTURALES.

A) SI CUALQUIER TENDENCIA ESTACIONAL HA SIDO DESCUBIERTA, EL OPERADOR PUEDE DETERMINAR LAS RAZONES DOMINANTES DE SU EXISTENCIA. MIENTRAS ESTA RAZONES EXISTAN EN LOS AÑOS SIGUIENTES O PRECEDENTES, SE PUEDE HACER LA SUPOSICIÓN DE QUE LOS PRECIOS SEGUIRÁN ESTE DESARROLLO.

B) LA INFORMACIÓN ESTACIONAL PUEDE SER UTILIZADA PARA ACEPTAR O RECHAZAR CONCLUSIONES REALIZADAS POR OTRO TIPO DE ANÁLISIS.

C) FUERTES ESTUDIOS HAN SIDO REALIZADOS EN LOS CUALES SE INTENTA DEMOSTRAR QUE LOS CICLOS DE TIEMPO SON FENÓMENOS REALES. PRUEBAS MATEMÁTICAS HAN SIDO DESARROLLADAS PARA CALCULAR LA PROBABILIDAD DE LA EXISTENCIA DE CICLOS DE TIEMPO (VER PRUEBAS DE EXISTENCIA DE BARTELS, O CHARLES E. ARMSTRONG, PRUEBAS ESTADÍSTICAS DE LOS CICLOS DE TIEMPO). DEBIDO A QUE LOS PRECIOS DE LAS MERCADERÍAS POSEEN UNA ESTRUCTURA PARCIALMENTE ORDENADA EN EL TIEMPO, LA OPERACIÓN EN BASE A CICLOS ES TEORICAMENTE POSIBLE.

DESVENTAJAS .-

A) CUALQUIER TENDENCIA ESTACIONAL QUE SEA BIEN CONOCIDA, SERÁ SUAVIZADA POR EL HECHO DE QUE MUCHOS OPERADORES CUERRÁN OPERAR EN ELLA.

B) EL OPERAR CON TENDENCIAS ESTACIONALES, PUEDE PROPORCIONARNOS GRANDES PÉRDIDAS POR EL HECHO DE MANTENER POR VARIOS MESES UNA

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

POSICIÓN ESPERANDO LA REACCIÓN DEL MERCADO.

- C) AUNQUE LOS CICLOS SEAN ACEPTADOS COMO UN FENÓMENO REAL, NO EXISTE CERTEZA ALGUNA DE CUÁNTOS CICLOS ESTAN ACTUALMENTE OPERANDO Y CUAL ES LA COBERTURA DE CADA CICLO PARA UNA MERCADERÍA DETERMINADA.
- D) CASI TODOS LOS TRABAJOS SÉRIOS DE CICLOS, SE HAN REALIZADO CON MERCADOS DE FÍSICOS Y NO CON MERCADOS DE FUTUROS.

- ANÁLISIS FUNDAMENTAL.

- ANÁLISIS CONCEPTUAL DE LA OFERTA Y LA DEMANDA.

INTRODUCCIÓN.

A LARGO PLAZO LA MAGIA ECONÓMICA, CONCLUYE QUE EL PRECIO DE UNA MERCADERÍA DEBE REFLEJAR AL FINAL DE CUENTAS EL PUNTO DE EQUILIBRIO DE LAS FUERZAS COMBINADAS DE OFERTA Y DEMANDA.

AISLAR, CUATIFICAR Y EVALUAR EN FORMA RAZONABLE EL PESO RESPECTIVO DE CADA FACTOR DE LA OFERTA Y LA DEMANDA, ES LA FUNCIÓN DEL FUNDAMENTALISTA.

LA MAGNITUD DE TRABAJO PARA EL ANALISTA ES MUY GRANDE, SOBRE TODO SI SE TOMA EN CUENTA QUE SE TIENEN QUE MANEJAR DATOS O FACTORES QUE CUENTAN CON LOS SIGUIENTES PROBLEMAS:

- 1.- NO SIEMPRE SE ESTÁ SEGURO DE LA VERACIDAD DE LOS DATOS

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

CON LOS QUE SE CUENTA.

2.- EXISTE UN NÚMERO APROXIMADOR DE FACTORES QUE PUEDE INFLUIR EN EL PRECIO DE UNA MERCADERÍA.

3.- UN OPERADOR NO PUEDE CONOCER ANTICIPADAMENTE LA REACCIÓN QUE TENDRÁ EL MERCADO ANTE EL SEGUIMIENTO DE UN CONJUNTO DE HECHOS.

COMO SE PUEDE NOTAR, EL CONTRASTE CORRECTO NO ESTRIBA, ENTRE TEORÍA Y HECHOS UN FUNDAMENTALISTA PUEDE TENER ÉXITO EN SU ANÁLISIS ENTENDIENDO Y DANDO SENTIDO A FACTORES RELEVANTES EN UN PRODUCTO DETERMINADO.

- ANÁLISIS DE LA DEMANDA.

EL PATRÓN DE DEMANDA PRESENTADO EN LA TABLA 6.1, ES UNA LISTA DE PRECIOS Y CANTIDADES. PARA CADA PRECIO, LA CANTIDAD CORRESPONDIENTE ES EL MONTO DE UNA MERCADERÍA QUE PUEDE SER COMPRADA A ESE PRECIO; POR EJEMPLO, EL PATRÓN DE DEMANDA NO INDICA QUE ES EL PRECIO, SINO SOLAMENTE LA CANTIDAD QUE PUEDE SER COMPRADA A UN PRECIO DETERMINADO. LAS LEYES ECONÓMICAS PARA LA DEMANDA, NOS INDICAN QUE MIENTRAS MENOR SEA EL PRECIO, MAYOR SERÁ LA CANTIDAD COMPRADA.

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

PRECIO	CANTIDAD (EN MILES DE BUSHELS)
\$2.50	5,000
\$2.45	10,000
\$2.40	15,000
\$2.35	20,000
\$2.30	25,000

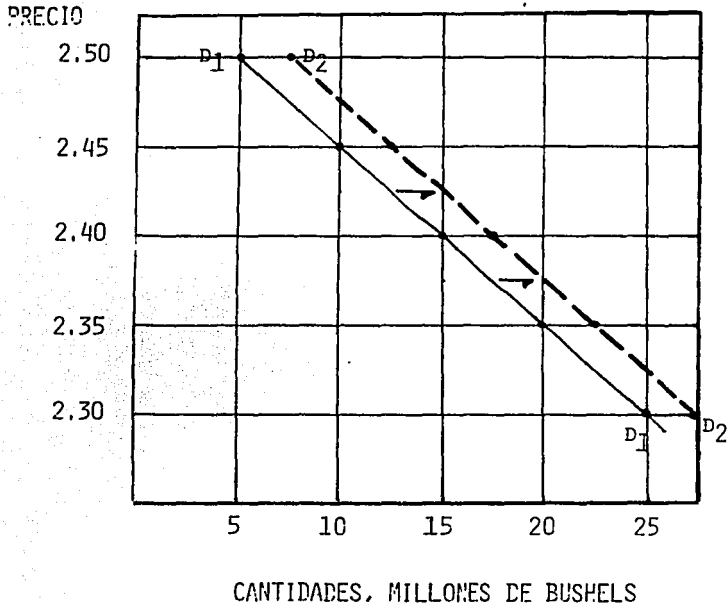
PATRON DE DEMANDA

TABLA 6.4

EL PATRÓN DE DEMANDA PUEDE SER TRANSFORMADO A UNA CURVA DE DEMANDA (D_1) COMO EL DE LA GRÁFICA 6.7 CON EXCEPCIONES POCO IMPORTANTES, LA CURVA DE DEMANDA TIENE UNA PENDIENTE NEGATIVA.

UN CAMBIO EN LA DEMANDA DESPLAZA LA CURVA REPRESENTADA POR (D_2) EN LA GRÁFICA 6.7 LA CURVA DE DEMANDA ES EXTREMADAMENTE ÚTIL PARA PODER ILUSTRAR EL SIGNIFICADO DE ESCASEZ Y EXCESO DE UNA MERCADERÍA.

**TESIS CON
FALLA DE ORIGEN**



GRAFICA 6.7

SI SE ESTÁ ANALIZANDO EL TRIGO SE PUEDE CONSTRUIR UNA GRÁFICA COMO LA GRÁFICA 6.8

SUPONGASE QUE EL TOTAL DE TRIGO DISPONIBLE PARA CONSUMO ES Q_0 Y EL PRECIO ACTUAL DEL TRIGO ES P_1 . AL PRECIO P_1 , LA DEMANDA -

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

PARA EL TRIGO ES SOLAMENTE OA , SEGÚN NOS LO INDICA LA GRÁFICA 6.8, POR LO TANTO AB ES UN EXCESO, Y A MENOS QUE LA DEMANDA SE INCREMENTE PARA QUE OB SEA COMPRADO; EL VENDEDOR DEBERÁ ALMACENAR EL EXCESO O REDUCIR EL PRECIO P_2 . POR OTRO LADO, SUPONGASE QUE OA ES EL MONTO DE TRIGO OFRECIDO PARA LA VENTA Y QUE EL PRECIO ES P_2 . LOS COMPRADORES DE TRIGO DEMANDAN OB , CON EL RESULTADO DE QUE SE GENERA LA ESCASEZ AB . A MENOS QUE EL PRECIO DEL TRIGO SUBA A P_1 O LA DEMANDA SE DECREMENTE, SE GENERARÁ UN DESEQUILIBRIO.

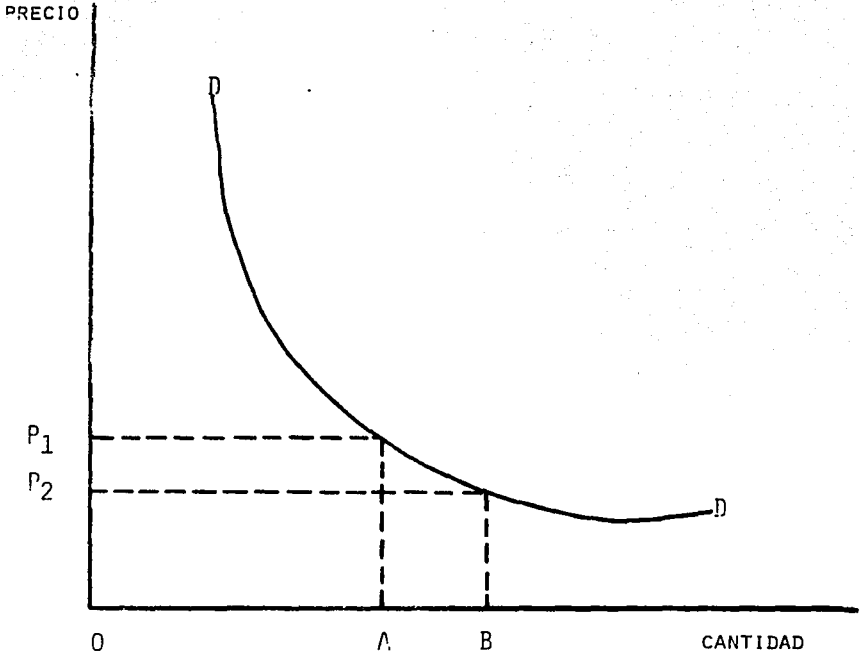
- ANÁLISIS DE LA OFERTA.

EN LA OFERTA, COMO EN LA DEMANDA, TAMBIÉN SE PUEDE DISEÑAR UN PATRÓN DE OFERTA DE TAL FORMA QUE APAREZCAN LAS CANTIDADES QUE -- PUEдан SER VENDIDAS A UN PRECIO DETERMINADO. EL ANÁLISIS DE LA OFERTA ES AÚN MÁS COMPLEJO QUE EL DE LA DEMANDA, YA QUE EXISTEN MÁS VARIEDADES QUE AFECTEN LA CANTIDAD OFRECIDA EN UN MOMENTO DADO.

LA TABLA 6.5 PRESENTA UN PATRÓN DE OFERTA SIMILAR AL DESARROLLO PARA LA DEMANDA. A CADA PRECIO LA CANTIDAD CORRESPONDIENTE, ES EL MONTO DE UNA MERCADERÍA QUE PUEDE PROVEERSE A UN PRECIO. MIENTRAS-MAYOR SEA EL PRECIO, MAYOR SERÁ LA CANTIDAD OFRECIDA.

LA GRÁFICA 6.9 ILUSTRAS EL PATRÓN DE OFERTA DE LA TABLA 6.5 CON LA CURVA S_1S_1 , USUALMENTE LAS CURVAS DE OFERTA TIENEN UNA PENDIENTE POSITIVA. UN CAMBIO EN LA OFERTA GENERA UN DESPLAZAMIENTO DE TODA LA CURVA, COMO SE ILUSTRAS EN LA CURVA S_2S_2 .

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN



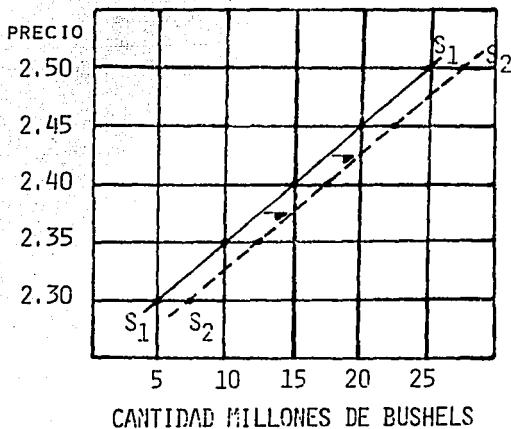
CURVA DE DEMANDA

GRAFICA 6.8

PRECIO	CANTIDAD (EN MILES DE BUSHEL)
\$2.50	25,000
\$2.45	20,000
\$2.40	15,000
\$2.35	10,000
\$2.30	5,000

PATRON DE OFERTA

TABLA 6.5



CURVA DE OFERTA

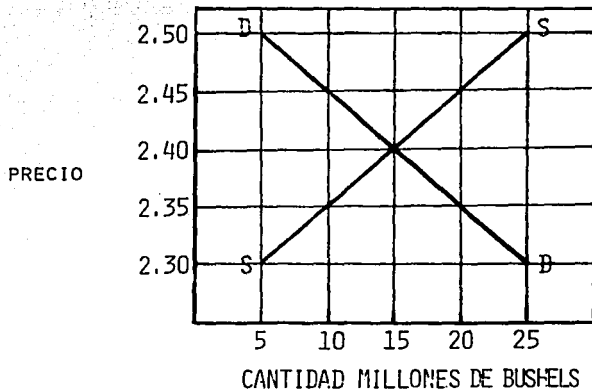
GRAFICA 6.9

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

- ANÁLISIS DE EQUILIBRIO.

LA GRÁFICA 6.10 PUEDE AUXILIAR A VISUALIZAR EL EQUILIBRIO ENTRE LOS PATRONES DE OFERTA Y DEMANDA, DISCUTIDOS ANTERIORMENTE. LAS DOS CURVAS SE INTERSECTAN EN A, QUE CORRESPONDE A 15 MILLONES DE BUSHELS SIENDO \$2.40 EL PRECIO DE EQUILIBRIO. A \$2.45 LA DEMANDA ES DE 10 MILLONES DE BUSHELS Y LA OFERTA DE 20 MILLONES DE BUSHELS, Y DEBIDO AL EXCESO DE OFERTA LOS PRECIOS TIENDEN A BAJAR, DE LA MISMA FORMA A \$2.35 LA DEMANDA ES DE 20 MILLONES DE BUSHELS POR LO QUE LOS PRECIOS TIENDEN A SUBIR AL PUNTO DE EQUILIBRIO A.

DEBE HACERSE NOTAR QUE ESTE MODELO TEÓRICO DE EQUILIBRIO ES TAN ELEMENTAL COMO ELEMENTARIO.



GRAFICA DE EQUILIBRIO DE OFERTA/DEMANDA

GRAFICA 6.10

ANALIZAREMOS OTRO EJEMPLO, SUPONGASE QUE DE EL PRECIO DE CIERRE UNA OPCIÓN DADA DE MAÍZ ES \$2.50 POR BUSHEL Y UN OPERADOR HA TOMADO UNA POSICIÓN LARGA. TAL SITUACIÓN, SE ILUSTR A EN LA GRÁFICA 6.11 - POR EL PUNTO A, DONDE LA CURVA DE DEMANDA D_1D_1 INTERSECTA A LA CURVA DE OFERTA S_1S_1 . SI OCURRIERA UN REPENTINO CAMBIO EN LA DEMANDA PARA EL MAÍZ, EL PRECIO DE EQUILIBRIO PODRÍA CAMBIAR A B ó \$2.55 POR BUSHEL. SI LA OFERTA LIBRE EN POSICIÓN DE ENTREGA PARA EL MAÍZ EN CHICAGO ESTUVIERA EN NIVELES HISTÓRICAMENTE BAJOS, DEBIDO A QUE LOS AGRICULTORES NO DESEAN VENDER SU PRODUCTO A CORTO PLAZO, EL OPERADOR PODRÍA ENFRENTAR UNA SITUACIÓN DE CAMBIO EN LA CURVA DE OFERTA A S_2S_2 . SI LA DEMANDA PARA EL MAÍZ SE INCREMENTARA A D_2D_2 LA INESTABILIDAD DE LA CURVA DE OFERTA S_2S_2 MODIFICARÍA EL PUNTO DE EQUILIBRIO A C, O SEA \$2.73 POR BUSHEL, UN INCREMENTO SIGNIFICATIVO. EL HECHO IMPORTANTE A ANALIZAR ES QUE, SIN TOMAR EN CUENTA LOS PROBLEMAS INTRÍNSECOS ENVUELTOS, EL OPERADOR ESTIMA LOS PRECIOS FUTUROS EN BASES IMPLÍCITAS O EXPLÍCITAS TEÓRICAS.

- APLICACIÓN DEL ANÁLISIS DE OFERTA Y DEMANDA. INTRODUCCIÓN.

EN EL MUNDO DE LA OPERACIÓN REAL, BUENA TEORÍA PUEDE PROPORCIONAR BUENA PRÁCTICA. LA BUENA PRÁCTICA EMPIEZA CUANDO EL OPERADOR SE FAMILIARIZA CON LOS FACTORES BÁSICOS FUNDAMENTALES TALES DE LOS MOVIMIENTOS DE PRECIOS DE ALGUNA MERCADERÍA. DESPUÉS DE AISLAR Y CUANTIFICAR ESTOS FACTORES, SE DEBE FORMULAR UNA SIMPLIFICACIÓN O MODELO -

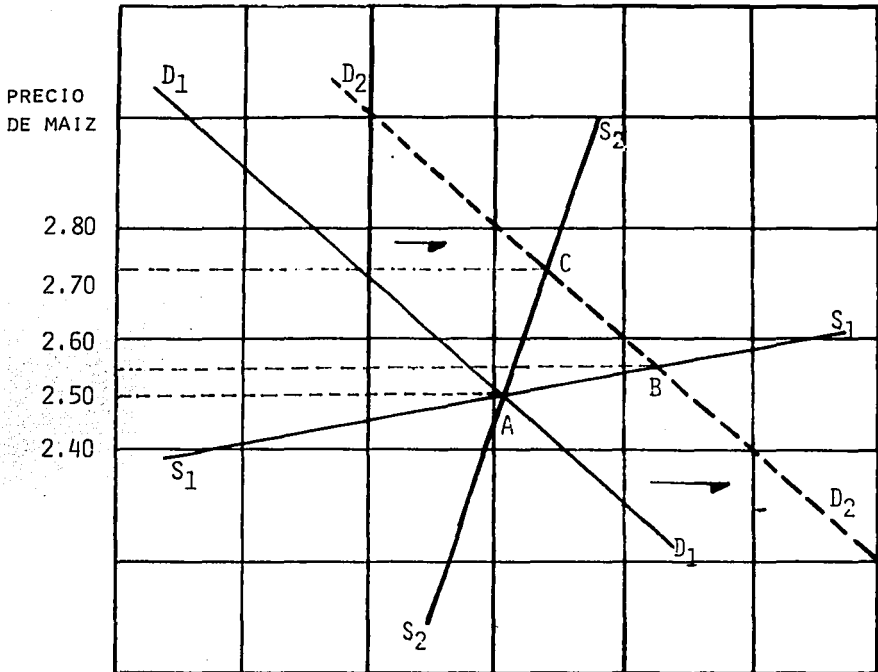
TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

DE LA DINÁMICA DE ESTOS FACTORES, DE TAL FORMA QUE EL OPERADOR PUE-
DA EXPLICAR SATISFACTORIAMENTE UN GRAN NÚMERO DE MOVIMIENTOS PASA-
DOS DE PRECIOS DE ALGUNA MERCADERÍA.

FACTORES BÁSICOS DEL MERCADO.

TODA LA OFERTA Y DEMANDA PARA MUCHAS MERCADERÍAS, SON ANALIZA-
DAS EN BASES DE CICLO AGRÍCOLA NO EN BASES DE AÑO CALENDARIO; POR-
EJEMPLO, EL CICLO PARA EL TRIGO Y LA CEBADA EMPIEZA EL 1º DE JULIO
Y TERMINA EL 30 DE JUNIO, EN EL CASO DE MAÍZ Y EL CACAO EL CICLO -
ES DE OCTUBRE 1º A SEPTIEMBRE 30. GENERALMENTE LA OFERTA TOTAL -
INCLUYE A LA ÚLTIMA COSECHA, INVENTARIOS NO CONSUMIDOS, MONTO DE -
LA NUEVA COSECHA E IMPORTACIONES. LA DEMANDA TOTAL LA CONSTITUYE-
EL CONSUMO LOCAL MÁS LAS EXPORTACIONES. EL CONSUMO DOMÉSTICO PUEDE
A SU VEZ SER SUBDIVIDIDO, POR EJEMPLO, PARA EL CASO DE LA SOYA -
DENTRO DE LA DEMANDA, SE ENCUENTRA LA DEMANDA PARA ACEITE DE SOYA-
Y PASTA DE SOYA QUE RESULTA DE LA MOLIENDA DE LA SEMILLA DE SOYA. -
ADICIONALMENTE, LOS FACTORES DE OFERTA Y DEMANDA PUEDEN INCLUIR -
LOS NIVELES DE INVENTARIOS Y VARIAS INFLUENCIAS EXTERNAS EN PRODUCC-
IÓN Y CONSUMO. EL USO DE MUCHAS VARIEDADES FACILITA AL OPERADOR-
EXPLICAR UN NÚMERO MUY GRANDE DE DATOS, SIN EMBARGO AL MISMO TIEM-
PO INCREMENTA LA PROBABILIDAD DE ERROR EN ANÁLISIS FUTUROS.

EL FUNDAMENTALISTA DEBE DE SABER QUE NO SOLAMENTE SE ENFRENTA
A RELACIONES DE CARENCIA O EXCESO DE UNA MERCADERÍA, SINO QUE A LA



CANTIDAD DE MAIZ EN MILLONES DE BUSHELS
 MOVIMIENTOS DE LAS CURVAS DE OFERTA / DEMANDA

GRAFICA 6.11

TESIS CON
 FALLA DE ORIGEN

INCERTIDUMBRE DE LOS MISMOS, DE AHI LA MULTIPLICIDAD DE DATOS A MANEJAR, POR EJEMPLO, PARA EL CASO DE LA SOYA SE TIENEN QUE -_ MANEJAR CONCEPTOS TALES COMO DEMANDA PARA EL ACEITE Y LA PASTA, EL MONTO DE LA SOYA MOLIDA, EXPORTACIONES Y ADICIONALMENTE LA - DEMANDA ESPERADA PARA EL ACEITE Y PASTA LA MOLIENDA ESPERADA Y LAS EXPORTACIONES ESPERADAS, DUPLICANDO ASÍ LA MAGNITUD DEL PROBLEMA.

- CONSTRUCCIÓN DEL MODELO.

LA GRÁFICA 6.12 ES UN DIAGRAMA DE FLUJO DE LA INDUSTRIA -_ DEL CACAO, LA CUAL ILUSTRA LA MAGNITUD DE LAS FUERZAS QUE AFECTAN LOS PRECIOS DE UNA MERCADERÍA EN PARTICULAR.

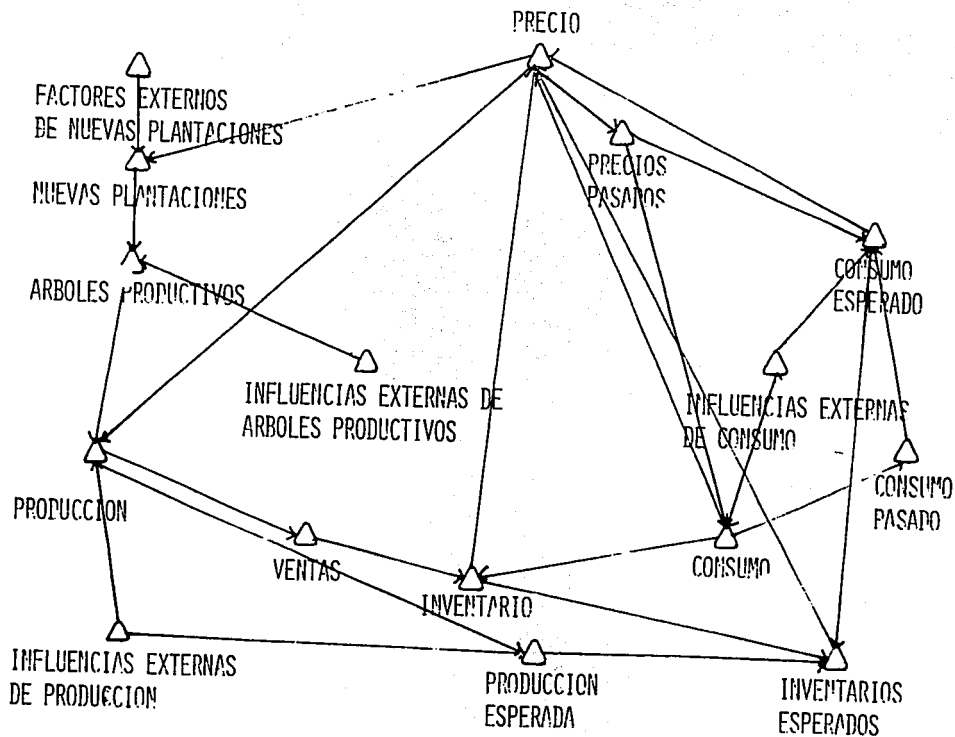


DIAGRAMA DE FLUJO DE LA INDUSTRIA DEL CACAO
GRAFICA 6.12

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

ESTAS RELACIONES INCLUYEN MILES DE VARIABLES, ALGUNAS DE LAS CUALES SON CUANTIFICABLES EN CIERTO GRADO. TEÓRICAMENTE, SI EL DIAGRAMA DE FLUJO ES CORRECTO Y TODOS LOS FACTORES QUE AFECTAN AL PRECIO DEL CACAO HAN SIDO INCLUIDOS Y PONDERADOS CORRECTAMENTE, SE PUEDE DESARROLLAR UNA FORMULA MATEMÁTICA QUE EXPLIQUE EL PRECIO PROMEDIO DEL CACAO PARA CADA CICLO AGRÍCOLA.

DEBIDO A QUE SE NECESITARÍAN MUCHOS AÑOS DE ESTUDIO Y EXPERIENCIA, SI ESTO FUERA POSIBLE HACERSE DEL TODO, ES NECESARIO REALIZAR UNA SIMPLIFICACIÓN DE ESTAS RELACIONES. ESTA SIMPLIFICACIÓN, REFERIDA A LA CONSTRUCCIÓN DEL MODELO, INTENTA REDUCIR EL NÚMERO DE VARIABLES A ALGUNOS FACTORES DOMINANTES QUE MANTENGAN EL PODER DE EXPLICACIÓN.

EL ANALISTA DEBE DE DOMINAR LOS FACTORES DE OFERTA Y DEMANDA DE UNA MERCADERÍA ESPECIFICADA PARA PODER IDENTIFICAR LOS FACTORES DOMÉSTICOS, QUE PROPORCIONAN EL MOVIMIENTO DE LOS PRECIOS EN CUALQUIER TIEMPO DENTRO DEL CICLO AGRÍCOLA. POR EJEMPLO, EN LA GRÁFICA 6.12, EL HECHO DE PLANTAR NUEVOS ÁRBOLES DE CACAO, CIERTAMENTE QUE INCREMENTARÁ LA PRODUCCIÓN DE CACAO, SIN EMBARGO LA AFECTARÁ A LARGO PLAZO.

POR OTRO LADO, SE DEBE DE TENER CUIDADO QUE POR ELIMINAR FACTORES EN VÍAS DE SIMPLIFICAR LA REALIDAD NO SE LLEGUE A UNA - -

**TESIS CON
FALLA DE ORIGEN**

CONTRADICCIÓN DE ÉSTA.

AL MOMENTO DE ELABORAR UN MODELO, ES NECESARIO COMENTAR LA DIFERENCIA EXISTENTE ENTRE UN MODELO DE EXPLICACIÓN Y UN MODELO DE PRONÓSTICO.

EN UN MODELO DE EXPLICACIÓN LAS VARIABLES UTILIZADAS PARA EXPLICAR EL PRECIO EN UN TIEMPO DADO, SON TAMBIÉN MEDIDAS EN ESE TIEMPO, Y ASÍ LA INFORMACIÓN DEBE DE ESTAR DISPONIBLE.

POR OTRO LADO, GENERALMENTE HABLANDO, EXISTEN DOS FORMAS EN LA CUAL UN MODELO DE PRONÓSTICO PUEDE SER CONSTRUIDO. EL PRIMERO TRATANDO DE PRONOSTICAR LA CANTIDAD ESPECIFICADA DE OFERTA O DEMANDA DE LA MERCADERÍA A LA CUAL SE LE ESTÁ DESARROLLANDO EL MODELO. DE ESTA FORMA AL TRANSPORTAR ESTE DATO A NUESTRAS CURVAS DE OFERTA Y DEMANDA, PODREMOS INTENTAR PRECISAR EL PUNTO DE EQUILIBRIO. EL SEGUNDO MÉTODO CONSISTE EN AISLAR VARIABLES QUE AFECTEN EL PRECIO DE LA MERCADERÍA QUE SON TENTATIVAS DE PREDICCIÓN.

PARA PODER REALIZAR UN BUEN MODELO DE PRONÓSTICO, ES NECESARIO HACER PRIMERO UN MODELO EXPLICATIVOS.

- LÍMITES DE ANÁLISIS DE OFERTA Y DEMANDA.

DADO QUE EL VALOR INTRÍNSECO EN CUALQUIER PUNTO EN EL TIEMPO ES MUY ELUSIVO, EL DESEQUILIBRIO PUEDE SER UN FACTOR NORMAL DEL MERCADO DE FUTUROS. POR ESTA RAZÓN, EL OPERADOR DEBE DE IR APLICANDO POCO A POCO LA TEORÍA FUNDAMENTAL DE OFERTA Y DEMANDA EN LOS MERCADOS DE FUTUROS, ESPECIALMENTE EN EL CORTO PLAZO. EXISTEN INCONTABLES CASOS DE OPERADORES QUE PIERDEN GRANDES FORTUNAS EN UNA SOLA OPERACIÓN, SIMPLEMENTE PORQUE MANTIENEN IDEAS RIGIDAS CON RESPECTO A LOS FACTORES DE OFERTA Y DEMANDA. LA CLÁSICA FRASE "EL MERCADO NO PUEDE CAER", HA PROPICIADO GRANDES PÉRDIDAS. TALES OPERADORES SE HAN DADO CUENTA MUY TARDE QUE NO SIEMPRE LA OFERTA DECRESE CUANDO LOS PRECIOS CAEN, DE HECHO, EL SENTIMIENTO DE UNA GRAN CAIDA DE PRECIOS PUEDE INDUCIR A VENTAS ADICIONALES AUMENTANDO ASÍ LA OFERTA E IMPULSANDO LOS PRECIOS MÁS ALLÁ DEL PUNTO DE EQUILIBRIO TEÓRICO. LAS MISMA POSIBILIDADES EXISTEN DEL LADO DE LA DEMANDA, DONDE EL SENTIMIENTO DE MAYORES INCREMENTOS DE PRECIOS PUEDE PROPICIAR UNA DEMANDA AUN MAYOR EN EL CORTO PLAZO, LO CUAL PUEDE ROMPER CON TODAS LAS TEORÍAS ECONÓMICAS DE PRECIOS E INCLUIR A CASOS TRÁGICOS DE POSICIONES CORTAS EN EL MERCADO, LOS CUALES FUERON ESTABLECIDOS MUY PRONTO. LA POCAS APLICACIÓN DEL PRECIO DE EQUILIBRIO EN EL CORTO PLAZO, SE REFLEJA PRINCIPALMENTE POR LA GRAN CANTIDAD DE PÉRDIDAS QUE EXISTEN EN ESTOS MERCADOS.

CAPITULO VII

ESPECULACION Y COBERTURA

ESPECULACIÓN.

COMO SE COMENTÓ EN EL CAPÍTULO IV, GENERALMENTE HABLANDO, LOS OPERADORES DEL MERCADO DE FUTUROS CAEN DENTRO DE 2 CLASIFICACIONES:

- OPERACIONES DE CLIENTES QUE BUSCAN COBERTURA.
- ESPECULACIONES.

TODAS LAS ÓRDENES QUE LLEGAN AL PISO DE OPERACIÓN SON ORIGINADAS POR ESTOS 2 CLIENTES.

EL OPERADOR QUE BUSCA COBERTURA, ES AQUEL QUE INTENTA AL MÁS BAJO COSTO PROTEGERSE A ÉL O A SU COMPAÑÍA CONTRA FLUCTUACIONES ADVERSAS EN PRECIOS DE MERCADERÍAS. LOS ESPECULADORES POR OTRO LADO, COMPRENDEN A UN GRUPO MÁS GRANDE, YA QUE INCLUYE INSTITUCIONES, BUSCADORES DE PEQUEÑA UTILIDAD QUE OPERAN EN EL PISO (SCALPERS), Y OPERADORES CON POSICIONES, Y EN GENERAL CUALQUIER PERSONA QUE BUSCA UNA UTILIDAD FINANCIERA A TRAVÉS DE LA VOLATILIDAD DEL MERCADO.

LOS MERCADOS DE FUTUROS FACILITAN LA TRANSFERENCIA ORDENADA DEL RIESGO DE MOVIMIENTOS DE PRECIOS DEL ESPECULADOR A LA PERSONA QUE BUSCA COBERTURAS, YA QUE EL ESPECULADOR ESTÁ DISPUESTO A ACEPTAR ESE RIESGO EN ESPERA DE GANANCIAS DE CAPITAL POR LAS FLUCTUACIONES DE PRECIOS.

EL MERCADO DE FUTUROS NO FUNCIONA EFECTIVAMENTE SIN LOS ESPECULADORES, LA ACTIVIDAD DE LOS ESPECULADORES HACE POSIBLE LA EJECUCIÓN DE GRANDES ORDENES CON UN MÍNIMO DE MOVIMIENTOS EN LOS PRECIOS, YA QUE - AL AUMENTAR EN NÚMERO DE POSTURAS DE COMPRA Y DE VENTA A UN NIVEL - DADO DE PRECIO, EL ESPECULADOR AYUDA A MINIMIZAR LAS FLUCTUACIONES DE PRECIOS EN LUGAR DE INCREMENTARLAS.

SIN LOS ESPECULADORES CUALQUIER ACTIVIDAD DE COBERTURA SERÍA - MÁS DIFÍCIL, YA QUE LA LIQUIDEZ NECESARIA PARA ESTE TIPO DE OPERACIONES SERÍA INEXISTENTE, PROPICIANDO ASÍ QUE MUCHAS ORDENES REGRESARAN AL EJECUTIVO DE CUENTA SIN EJECUTAR DEBIDO A QUE NO SE ENCONTRARÁN - EL MISMO NÚMERO DE ORDENES DE COBERTURA EN EL LADO OPUESTO PARA EJECUTAR LA OPERACIÓN.

COBERTURA.

LA PRINCIPAL FUNCIÓN ECONÓMICA DE LA PERSONA (FÍSICA O MORAL) - QUE BUSCA COBERTURA, CONSISTE EN PRODUCIR, DISTRIBUIR, PROCESAR, O - ALMACENAR MERCADERÍA FÍSICA.

SU ACTIVIDAD EN EL MERCADO DE FUTUROS RESULTA DE LA NECESIDAD DE MINIMIZAR EL RIESGO DE LAS POTENCIALES PERDIDAS INHERENTES AL HECHO - DE MANTENER SU PRODUCTO POR UN PERÍODO DETERMINADO DE TIEMPO.

- DEFINICIONES DE COBERTURA.

ES EL ESTABLECIMIENTO DE UNA POSICIÓN EN EL MERCADO DE FUTUROS APROXIMADAMENTE IGUAL EN VOLUMEN, PERO OPUESTA QUE LA QUE SE TIENE EN EL MERCADO DE FÍSICOS.

CUBRIRSE ES ANULAR EL RIESGO DE FLUCTUACIONES EN EL PRECIO PROVOCADO POR HABER COMPRADO O VENDIDO UNA MERCADERÍA A TRAVÉS DE LA VENTA O COMPRA DE CONTRATOS A FUTURO DE ESA MERCADERÍA.

EFFECTUAR UNA COBERTURA, ES EFFECTUAR UN BALANCE DE RIESGOS UTILIZANDO DOS RIESGOS CONTRARIOS, O SEA UNA COMPRA O VENTA DE UNA MERCADERÍA HACIENDO UNA COMPRA O VENTA DE ALGUNA OTRA.

- ESTABLECIMIENTO DE UNA POSICIÓN DE COBERTURA.

LA PERSONA QUE CONSIDERAMOS PARA EJEMPLIFICAR, ES UN OPERADOR EN UNA MERCADERÍA QUE SE OPERA EN EL MERCADO DE FUTUROS. ESTA PERSONA COMPRO-VENDE Y PONE ORDENES DE COMPRA Y RECIBE ORDENES PARA SUPLIR A SUS CLIENTES MÁS IMPORTANTES AUNADO AL HECHO DE QUE POSEE INVENTARIOS. EN TODAS ESTAS ACTIVIDADES, LOS CAMBIOS EN EL PRECIO DE LA MERCADERÍA AFECTARÁN SIN DUDA ALGUNA SUS ACTIVIDADES. SI ÉL ENCONTRARA LA FORMA DE TENER TODAS SUS OPERACIONES ARREGLADAS DE TAL FORMA QUE PARA CADA COMPRA QUE REALIZA SIMULTANEAMENTE, EL EFECTUARÁ UNA VENTA, PODRÍA NEUTRALIZAR LOS POSIBLES EFECTOS ADVERSOS-

DE LOS CAMBIOS DE PRECIOS DEBIDO A QUE NINGUN LADO DE LA OPERACIÓN PERMANECE ABIERTA.

LA COBERTURA EN EL MERCADO DE FUTUROS LE PROPORCIONA A ÉL, LA POSIBILIDAD DE EFECTUAR ESTE TIPO DE OPERACIÓN, LO CUAL SERÍA CASO IMPOSIBLE REALIZARSE EN EL MERCADO DE FÍSICOS.

LA COBERTURA LE PROPORCIONA AL OPERADOR TENER SU POSICIÓN REAL EN CERO, YA QUE A UNA COMPRA EN EL MERCADO DE FÍSICOS CONLLEVARÍA O VISEVERSA A UNA VENTA EN EL MERCADO DE FUTUROS, ELIMINANDO ASÍ CUALQUIER FLUCTUACIÓN POSIBLE DE PRECIOS. CUANDO SE REALIZA ESTE TIPO DE OPERACIÓN, SE DICE QUE SE ESTÁ TOTALMENTE CUBIERTO. EN MUCHAS INDUSTRIAS PRINCIPALMENTE MOLINOS DE GRANOS O PROCESADORES DE SOYA, MANTIENEN SUS POSICIONES TOTALMENTE EN CERO, SIN EMBARGO EN OTROS NEGOCIOS LA EXPOSICIÓN NETA AL RIESGO NO SE MANTIENE EN CERO POR POLÍTICAS INTERNAS DE LA EMPRESA, SINO QUE SE MANTIENEN A UN NIVEL CONSTANTE.

- LA COBERTURA EN CORTO.

CUALQUIER PERSONA QUE POSEA ALGUNA MERCADERÍA FÍSICA EN ESE MOMENTO, DEBE DE VENDER UNA CANTIDAD EQUIVALENTE DE ESTA MERCADERÍA EN EL MERCADO DE FUTUROS. A ESTO SE LE LLAMA UNA COBERTURA EN CORTO Y TIENE COMO OBJETIVO PROTEGER EL VALOR DE SUS INVENTARIOS CONTRA POSIBLES CAIDAS EN EL PRECIO. SI DESPUÉS DE QUE LA MERCADERÍA FÍSICA COMPRADA BAJA DE PRECIO, EXISTIRÍA UNA PÉRDIDA FINANCIERA EN

LOS INVENTARIOS, SIN EMBARGO, DEBIDO A QUE EL PRECIO DE LA MERCADERÍA DESCENDIÓ EN EL MERCADO DE FÍSICOS ES DE ESPERARSE QUE TAMBIÉN HAYA - CAIDO EN EL MERCADO DE FUTUROS; Y COMO SE PODRÁ NOTAR LA PÉRDIDA OBTENIDA EN EL MERCADO DE FÍSICOS SE NEUTRALIZA CON LA GANANCIA OBTENIDA EN EL MERCADO DE FUTUROS POR EL HECHO DE HABER TENIDO UNA POSICIÓN - CORTA.

SI LOS PRECIOS SE INCREMENTAN DESPUÉS DE HABERSE REALIZADO LA COBERTURA EN EL MERCADO DE FUTUROS, ENTONCES SE TENDRÁ UNA PÉRDIDA EN EL MERCADO DE FUTUROS. SIN EMBARGO, DEBIDO A QUE EL VALOR DE LOS INVENTARIOS SUBIRÁN DE PRECIOS, ESTA PÉRDIDA SE NEUTRALIZARÍA. LA COBERTURA EN CORTO PUEDE SER USADA POR GRANJEROS, POR ELEVADORES DE GRANOS, BODEGEROS, COMERCIANTES, PROCESADORES Y MANUFACTURADORES, Y EN GENERAL POR TODO AQUEL QUE POSEA MERCADERÍA FÍSICA.

POR LO TANTO UNA COBERTURA EN CORTO ES UNA OPERACIÓN QUE PERMITE A LA PERSONA QUE BUSCA COBERTURA, RECOBRAR UNA PÉRDIDA EN EL VALOR DE SUS INVENTARIOS A TRAVÉS DE LA UTILIDAD OBTENIDA EN EL MERCADO DE FUTUROS, EN EL CASO DE QUE LOS PRECIOS DESCENDAN. SI LOS PRECIOS SUBEN PERMITE RECUPERAR LA PÉRDIDA EN FUTUROS POR EL MAYOR VALOR DE SUS INVENTARIOS.

EJEMPLO:

SUPONGASE QUE EL 23 DE OCTUBRE UN GRANJERO ENTREGA 10,000 BUSHELS

<p style="text-align: center;">TESIS CON FALLA DE ORIGEN</p>
--

DE MAÍZ A UN ELEVADOR DE CAMPO. EL OPERADOR COMPRA EL GRANO A UN PRECIO ACORDADO DE ALGUNOS CENTAVOS POR DEBAJO DEL PUNTO DE COMERCIALIZACIÓN MÁS CERCANO, DIGAMOS QUE ES CHICAGO Y EN ESA FECHA EL PRECIO ERA DE \$3.50 POR BUSHEL. AL MISMO TIEMPO DE REALIZAR LA COMPRA, EL OPERADOR DE EL ELEVADOR REALIZA UNA VENTA DE 10,000 BUSHELS DE MAÍZ DICIEMBRE EN EL MERCADO DE FUTUROS A UN PRECIO DE \$3.52 POR VENDER CONTRATOS DE FUTUROS COMO COBERTURA, EL MERCADER ESTE EFECTIVAMENTE PROTEGIENDO SU INVENTARIO DE GRANOS CONTRA FLUCTUACIONES DE PRECIOS. DOS SEMANAS MÁS TARDE EL OPERADOR DEL ELEVADOR DECIDE VENDER SU MAÍZ, EN ESE TIEMPO EL MERCADO DE FÍSICOS EN CHICAGO HA BAJADO A \$3.35. EL OPERADOR DEL ELEVADOR TIENE AHORA UNA PÉRDIDA DE 15 CENTAVOS POR BUSHEL, QUE EN SU INVENTARIO DE 10,000 BUSHELS REPRESENTA \$1,500.00. SIN EMBARGO, AL MISMO TIEMPO QUE EL VENDE SU MAÍZ FÍSICO, EL LIQUIDA SU POSICIÓN CORTA EN EL MERCADO DE FUTUROS A TRAVÉS DE UNA COMPRA DE 10,000 BUSHELS DE MAÍZ DICIEMBRE. DEBIDO A QUE EL MERCADO DE FUTUROS TAMBIÉN TUVO UN DESCENSO DE 15 CENTAVOS POR BUSHEL, EL FUTURO DE MAÍZ DICIEMBRE TIENE UNA COTIZACIÓN DE \$3.37. LA GANANCIA REALIZADA EN FUTUROS NEUTRALIZA LA PÉRDIDA EN EL MERCADO DE FÍSICOS QUEDANDO LA OPERACIÓN COMO SIGUE:

MERCADO DE FÍSICOS

COMPRA 10,000 BUSHELS DE MAÍZ
A \$3.50

VENDE 10,000 BUSHELS DE MAÍZ
A \$3.35

PÉRDIDA \$0.15 POR BUSHEL

MERCADO DE FUTUROS

VENDE 10,000 BUSHELS DE MAÍZ
DICIEMBRE A \$3.52

COMPRA 10,000 BUSHELS DE MAÍZ
DICIEMBRE A \$3.37

GANANCIA \$0.15 POR BUSHEL

- LA COBERTURA LARGA.

LA COMPRA DE COBERTURA O COBERTURA LARGA (QUE IMPLICA UNA COMPRA DE CONTRATOS DE FUTUROS), ES USADA PARA PROTEGERSE CONTRA POSIBLES INCREMENTOS EN PRECIOS DE MERCADERÍAS FÍSICAS. UN EXPORTADOR POR EJEMPLO, RECIBE UNA ORDEN DE 900 TONELADAS CORTAS DE ACEITE CRUDO DE SOYA PARA EMBARCAR 4 MESES DESPUÉS. EL PRECIO AL CUAL EL CONVINO LA EXPORTACIÓN ES FIJO. SIN EMBARGO, EL NO ESTA SEGURO CUAL VA A SER EL PRECIO DEL ACEITE FÍSICO PARA AQUEL TIEMPO. EL PODRÍA COMPRAR EL ACEITE EN EL MERCADO DE FÍSICOS INMEDIATAMENTE Y ALMACENARLO HASTA LA FECHA DE EMBARQUE, PERO ESTO INVOLUCRA GASTOS DE ALMACENAJE, SEGUROS Y COSTOS FINANCIEROS POR 4 MESES Y PODRÍA DISTRAER GRAN PARTE DE SU CAPITAL DE TRABAJO.

COMO UNA ALTERNATIVA ESPECULATIVA, EL EXPORTADOR PODRÍA ESPERAR A COMPRAR EL ACEITE, DESEANDO QUE EL PRECIO DESCENDIERA ANTES DE QUE EL EMBARCARA EL PRODUCTO. SI ESTO SUCEDIERA, EL EXPORTADOR PODRÍA COMPRAR EL ACEITE MÁS BARATO LOGRANDO ASÍ UNA GANANCIA ESPECULATIVA. POR OTRO LADO, SI EL EXPORTADOR SE ESPERARA Y LOS PRECIOS SUBIERAN ÉSTE PODRÍA SUFRIR UNA FUERTE PÉRDIDA; YA QUE UN INCREMENTO DE SOLO UN CENTAVO POR LIBRA TRAERIA UNA PÉRDIDA DE \$18.000 EN ESA ORDEN DE EXPORTACIÓN.

DEBIDO A QUE LA MAYORÍA DE LOS EXPORTADORES PREFIEREN REALIZAR LA UTILIDAD EN LA OPERACIÓN COMERCIAL, MÁS QUE ESPECULANDO EN ESPERA-

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

DE MEJORES PRECIOS, ELLOS TOMAN COBERTURAS EN LOS MERCADOS DE FUTUROS. REALIZANDO ESTO, ELLOS PUEDEN CONCENTRAR SUS ENERGÍAS PROPORCIONANDO LOS SERVICIOS PARA LO CUAL SE ESTABLECIERON COMO MERCADERES, Y ASÍ - ELLOS BUSCAN OBTENER UNA RAZONABLE UTILIDAD A TRAVÉS DE ESTE SERVICIO.

PARA CUMPLIR CON ESTE OBJETIVO, EL EXPORTADOR TOMA UNA POSICIÓN LARGA EN EL MERCADO DE FUTUROS DE ACEITE DE SOYA AL MISMO TIEMPO QUE EL REALIZA LA VENTA FÍSICA DEL ACEITE PARA ENTREGA DENTRO DE 4 MESES. SI EL EXPORTADOR FINALMENTE COMPRARA EL ACEITE EN EL MERCADO DE FÍSICOS MÁS CARO, ÉL LIQUIDARÍA SU PÉRDIDA POR SU UTILIDAD EN EL MERCADO DE FUTUROS.

EL SIGUIENTE CUADRO ILUSTRA MÁS CLARAMENTE LA TRANSACCIÓN DE COBERTURA LARGA.

MERCADO DE FÍSICOS

- JULIO 20 -

VENDE 900 TONELADAS CORTAS DE ACEITE CRUDO DE SOYA A 16 CEN TAVOS LA LIBRA PARA ENTREGA - POSTERIOR.

MERCADO DE FUTUROS

COMPRA 900 TONELADAS CORTAS (30 CONTRATOS) DE ACEITE CRUDO DE SOYA OPCIÓN DICIEMBRE - A 16.15 CENTAVOS POR LIBRA.

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

MERCADO DE FISICOS

-NOVIEMBRE 20-

COMPRA 900 TONELADAS CORTAS DE
ACEITE CRUDO DE SOYA A 17 CEN-
TAVOS LA LIBRA.

PÉRDIDA 1 CENTAVO POR LIBRA

MERCADO DE FUTUROS

VENDE 900 TONELADAS CORTAS
(30 CONTRATOS) DE ACEITE -
CRUDO DE SOYA OPCIÓN DICIEM
BRE A 17.15 CENTAVOS POR -
LIBRA.

GANANCIA 1 CENTAVO POR LIBRA

ES IMPORTANTE HACER NOTAR QUE EL QUE TOMA COBERTURA LARGA RARA -
VEZ TOMA ENTREGA FÍSICA DE SU POSICIÓN LARGA EN EL MERCADO DE FUTUROS,
YA QUE EL GRADO DE CALIDAD DEL PRODUCTO QUE EL TOMARÍA LA ENTREGA ES -
DESCONOCIDO Y EL NO PODRÍA GARANTIZAR SUS COMPROMISOS DE NO CONOCER LA
CALIDAD PREVIAMENTE; DE AHI QUE EL QUE TOMA COBERTURA LARGA SIEMPRE -
INTENTA LIQUIDAR SU POSICIÓN EN EL MERCADO DE FUTUROS.

- VENTAJAS DE LA COBERTURA.

LOS EJEMPLOS EXPUESTOS ANTERIORMENTE HAN MOSTRADO LA PRINCIPAL -
VENTAJA DE LA COBERTURA: LA PROTECCIÓN DE POSIBLES GRANDES PÉRDIDAS -
DEBIDO A FLUCTUACIONES ADVERSAS DEL PRECIO DE LA MERCADERÍA FÍSICA, -
ADEMÁS DE ESTA VENTAJA LA COBERTURA PROPORCIONA LAS SIGUIENTES VENTA-
JAS ADICIONALES: LA COBERTURA LARGA ELIMINA O REDUCE LA NECESIDAD DE-
CONSTRUIR O RENTAR INSTALACIONES ADICIONALES DE ALMACENAJE. ESTO A SU
VEZ REDUCE LA NECESIDAD DE CAPITAL FIJO INVERTIDO Y DE COSTOS DE MANTE-
NIMIENTO, EVITANDO ASÍ INVERTIR GRANDES CANTIDADES DE CAPITAL DE TRABAJO

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

PARA ALMACENAR MERCADERÍAS A TRAVÉS DE GRANDES PÉRDIDAS DE TIEMPO, LIBERANDO ASÍ ESTOS FONDOS PARA USOS MÁS PRODUCTIVOS. UNA COBERTURA LARGA PUEDE ADEMÁS REDUCIR EL COSTO FINANCIERO DEL HEDGER, DEBIDO A QUE ÉL PUEDE TRABAJAR CON MENOS CAPITAL DE TERCEROS. EL HECHO DE QUE LAS MERCADERÍAS A FUTURO PUEDAN SER COMPRADAS PARA ENTREGA A 1 AÑO O MÁS DE DISTANCIA, ES OTRA VENTAJA. ALGUNAS MERCADERÍAS NO PUEDEN SER COMPRADAS EN EL MERCADO DE FÍSICOS PARA ENTREGA EN TAN LARGOS PERÍODOS DE TIEMPO, EN LOS ESTADOS UNIDOS POR EJEMPLO, EL COBRE FÍSICO ES VENDIDO POR LOS PRODUCTORES PRIMARIOS SOLAMENTE PARA ENTREGA DENTRO DEL MISMO O AL SIGUIENTE MES, AUNQUE ELLOS USUALMENTE NO GARANTIZAN EL PRECIO DE LA VENTA, ÉSTE ESTÁ SUJETO A LA "FECHA DE ENTREGA". SIN EMBARGO, A TRAVÉS DE LA COMPRA DE FUTUROS, LOS PRODUCTORES O LOS FABRICANTES PUEDEN FIJAR EL PRECIO DE LAS MATERIAS PRIMAS Y ASÍ TENER CIERTA CERTEZA DEL COSTO FINAL. CUANDO UN PRODUCTO FINAL TIENE UN PRECIO HISTÓRICAMENTE ESTABLE A LO LARGO DEL AÑO Y NO ASÍ SUS MATERIAS PRIMAS, EL PRODUCTOR PUEDE TOMAR UN NÚMERO SUFICIENTEMENTE LARGO DE CONTRATOS DE FUTURO PARA TODO EL AÑO ASEGURANDO ASÍ EL PRECIO Y EL ABASTO DE LA MATERIA PRIMA Y POR LO TANTO TENER LA CERTEZA DE UNA OPERACIÓN NORMAL CON MÁRGENES DE UTILIDAD RAZONABLES DURANTE TODO EL AÑO.

LA COBERTURA CORTA PUEDE TENER DIFERENTES VENTAJAS. SI LA COBERTURA CORTA SE REALIZA EN OPCIONES DISTANTES CUANDO EXISTEN GRANDES PREMIOS SOBRE LAS OPCIONES CERCANAS Y EL MERCADO DE FÍSICOS, EL MERCADO DE FUTUROS PUEDE SERVIR PARA PAGAR LA MAYORÍA O TODOS LOS COSTOS DE ALMACE

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

NAJE AL HEDGER. ESTO ES DEBIDO PRINCIPALMENTE A QUE EL MERCADO DE FUTUROS Y EL MERCADO DE FÍSICOS TIENDEN A CONVERGER CUANDO UN CONTRATO DE FUTUROS SE ACERCA A SU VENCIMIENTO. DE HECHO EN ESTA SITUACIÓN, EL HEDGER SE BENEFICIA ADICIONALMENTE SI ÉL SE ENCUENTRA LARGO EN EL MERCADO DE FÍSICOS Y CORTO EN EL MERCADO DE FUTUROS CUANDO LOS FUTUROS SE ENCUENTRAN POR ENCIMA DEL MERCADO DE FÍSICOS POR UN MONTO IGUAL AL COSTO DE ALMACENAJE.

COMO SE COMENTÓ ANTERIORMENTE, LA COBERTURA FACILITA LA OBTENCIÓN DE CRÉDITOS DE LOS BANCOS. LOS BANCOS RECONOCEN LAS VENTAJAS DE LA COBERTURA EN LA REDUCCIÓN DEL RIESGO DE LOS PRECIOS Y POR LO TANTO ESTÁN MÁS DISPUESTAS A PRESTAR GRANDES SUMAS DE DINERO A AQUELLAS FIRMAS QUE TIENEN CUBIERTAS SUS POSICIONES.

FACTORES QUE LIMITAN LA PROTECCIÓN TOTAL CON LA COBERTURA.

UNA COBERTURA PUEDE ALGUNAS VECES FALLAR PARA DAR LA PROTECCIÓN TOTAL CONTRA MOVIMIENTOS ADVERSOS DE PRECIOS.

EN LOS EJEMPLOS DADOS ANTERIORMENTE, SE SUPUSO QUE LOS PRECIOS DE LA MERCADERÍA EN LOS MERCADOS DE FÍSICOS Y DE FUTUROS SE INCREMENTAN Y CAEN AMBOS EN LA MISMA CANTIDAD. ESTE HECHO CIERTAMENTE ES UNA TENDENCIA PARA LOS PRECIOS, PERO NO UNA REALIDAD, YA QUE LOS MERCADOS DE FÍSICOS Y DE FUTUROS SE MUEVEN EN LA MISMA DIRECCIÓN DEBIDO A QUE -

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

LOS DOS MERCADOS DEBEN VENDERSE TEÓRICAMENTE AL MISMO PRECIO DURANTE - EL PERÍODO DE ENTREGA. SIN EMBARGO LOS PRECIOS DEL MERCADO DE FÍSICOS PUEDEN FLUCTUAR MÁS RÁPIDO O MÁS DESPACIO QUE EN EL DE FUTUROS, POR LO TANTO LA DIFERENCIA ENTRE AMBOS MERCADOS CAMBIARÍA.

LAS FLUCTUACIONES DE PRECIOS DE UNA MERCADERÍA FÍSICA EN OCTUBRE, NO ESTARÍA PERFECTAMENTE REFLEJADA EN LAS FLUCTUACIONES DE LOS CONTRATOS DE FUTUROS PARA ENTREGA EN DICIEMBRE, YA QUE PUEDE HABER FACTORES - EN EL MERCADO DE FÍSICOS TALES COMO, FUERTES POSICIONES DE PRECIOS - DEBIDO A VENTAS EN LA ÉPOCA DE LA COSECHA QUE NO AFECTARÁN A LA OPCIÓN DICIEMBRE DEL MERCADO DE FUTUROS; ÉSTO PODRÍA PROPORCIONAR UNA FUERTE - PRESIÓN EN LOS PRECIOS FÍSICOS EN OCTUBRE EN MAYOR PROPORCIÓN QUE EN - LA POSICIÓN DICIEMBRE DEL MERCADO DE FUTUROS.

CONTRARIAMENTE EXISTEN FACTORES EN EL MERCADO DE FÍSICOS QUE - PODRÍAN CAUSAR QUE LOS PRECIOS FÍSICOS SE INCREMENTARÁN MÁS RÁPIDAMENTE QUE LOS PRECIOS DISTANTES DEL MERCADO DE FUTUROS. EN EL MERCADO DE ACEITE DE SOYA POR EJEMPLO, LA OPCIÓN DICIEMBRE REPRESENTA EL INICIO - DE LA NUEVA TEMPORADA DE LA MOLIENDA. SI EXISTIERA UNA ESCASEZ DE - ACEITE EN EL MERCADO DE FÍSICOS EN OCTUBRE, LOS CONSUMIDORES DE ACEITE PODRÍAN ENTONCES DEMOSTRAR FUERTE INTERÉS EN COMPRAR ACEITE PARA CONSTITUIR INVENTARIOS, SIN EMBARGO ESTE INCREMENTO NO NECESARIAMENTE DEBE DE REFLEJARSE EN LA OPCIÓN DICIEMBRE DE ACEITE, YA QUE ESTA DEMANDA - SOLO SERÍA TEMPORAL AL ENTRAR LA COSECHA DE SOYA EN ESA ÉPOCA. PODRÍA

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

SER NORMAL PARA MUCHOS OPERADORES EN EL MERCADO DE FUTUROS SUPONER - QUE POR EL MES DE DICIEMBRE EL PESO DE LA MOLIENDA DE LA NUEVA COSECHA PRODUCIERA EL SUFICIENTE ACEITE PARA SATISFACER LA GRAN DEMANDA-TEMPORAL Y HASTA POSIBLEMENTE CREAR CIERTO EXCEDENTE DE ACEITE. POR LO TANTO SERÍA MUY REMOTO VER COMPRAS AGRESIVAS DE FUTUROS DICIEMBRE O SERÍA POSIBLE QUE AQUELLOS QUE ESTUVIERAN COMPRANDO ACEITE FÍSICO- EN SEPTIEMBRE Y OCTUBRE, REALIZARAN COBERTURA VENDIENDO EL ACEITE - OPCION DICIEMBRE EN EL MERCADO DE FUTUROS. ESTAS VENTAS PODRÍAN DETENER UNA POTENCIAL ALZA EN LOS FUTUROS DICIEMBRE.

OTRO FACTOR QUE NO ES CUBIERTO POR LA TEORÍA DE COBERTURA, ES LA CALIDAD DE LA MERCADERÍA. LA GRAN MAYORÍA DE LOS CONTRATOS DE - FUTUROS UTILIZAN CALIDADES ESTÁNDARES DE OPERACIÓN EN LOS CONTRATOS, SIN EMBARGO SE PUEDE ENTREGAR OTRAS CANTIDADES QUE NO ESTAN ESPECIFICADAS EN EL CONTRATO A TRAVÉS DE PREMIOS O DESCUENTOS. PUEDEN EXISTIR MUCHOS TIPOS DE CALIDADES DE UNA MERCADERÍA, CADA UNA CON UN USO Y PRECIO ESPECÍFICO. POR EJEMPLO, UN BUSHEL DE TRIGO ROJO DE INVIERNO No. 1 PUEDE VENDERSE CON UN PREMIO DE 3 CENTAVOS SOBRE EL PRECIO- DE UN BUSHEL DE TRIGO ROJO DE INVIERNO No. 2, SIN EMBARGO, DEBIDO A- DESARROLLOS DE FUERTES DEMANDAS EN MOMENTOS DETERMINADOS, EL DESCUEN- TO DEL TRIGO No. 2 EN EL MERCADO DE FÍSICOS PUEDE DISMINUIRSE A SOLO 1 CENTAVO POR DEBAJO DEL TRIGO No. 1.

LA CALIDAD DE LA MERCADERÍA QUE ES USADA COMO ESTÁNDAR DEL --

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

CONTRATO, ES LLAMADA "CALIDAD BÁSICA" O "ENTREGA A LA PAR" DE CALIDAD. NO OBSTANTE, LA CALIDAD DE LA MERCADERÍA FÍSICA COMPRADA (Y A LA CUAL SE LE HARÁ LA COBERTURA) PUEDE FLUCTUAR EN UNA FORMA DIFERENTE A LA CALIDAD BÁSICA DEL CONTRATO DE FUTUROS. LOS CAMBIOS EN LOS DIFERENCIALES DE PRECIOS ENTRE VARIAS CALIDADES DE MERCADERÍAS, USUALMENTE SON MÁS PEQUEÑAS QUE LAS ALZAS Y BAJAS REGISTRADAS EN LA ESTRUCTURA DE PRECIOS DE TODA LA MERCADERÍA, EMPERO, ESTE HECHO EXISTE Y DEBE DE SER CONSIDERADO CUANDO SE REALICE COBERTURA.

EL HECHO DE QUE LA UNIDAD DEL CONTRATO DE FUTURO NO COINCIDA NECESARIAMENTE CON LA CANTIDAD MANEJADA EN EL MERCADO DE FÍSICOS, ES OTRA RAZÓN POR LA CUAL NO SIEMPRE SE TIENE UNA COBERTURA PERFECTA. POR EJEMPLO, UN CONTRATO DE CACAO EN EL MERCADO DE NUEVA YORK EQUIVALE A 10 TONELADAS MÉTRICAS (22.046 LIBRAS). SI UN COMERCIANTE DE CACAO COMPRA 75.000 LIBRAS, ÉL NO PUEDE CUBRIR EL MONTO EXACTO EN EL MERCADO A FUTURO DE CACAO EN NUEVA YORK. EL PUEDE CUBRIRSE VENDIENDO 3 CONTRATOS (66.138 LIBRAS). EL PUEDE ADEMÁS MEJORAR EL BALANCE DE SU COBERTURA VENDIENDO ADICIONALMENTE DE LOS 3 CONTRATOS DE CACAO NUEVA YORK, UN CONTRATO EN EL MERCADO DE CACAO CANADIENSE; EN EL CUAL LA CANTIDAD DEL CONTRATO DE FUTUROS ES DE 11.200 LIBRAS.

PARA FINALIZAR, CUANDO LA COBERTURA ES USADA COMO PROTECCIÓN CONTRA EL MOVIMIENTO DE PRECIOS EN INVENTARIOS, ES MÁS EFECTIVO CUANDO SE COMERCIA DIRECTAMENTE CON LA MERCADERÍA OPERADA EN EL MERCADO DE FUTUROS. CUANDO LA MERCADERÍA RECORRE VARIOS PROCESOS DE TRANSFORMACIÓN, POR EJEMPLO, EL ALGODÓN SE CONVIERTE A HILO, ENTONCES A TELA Y FINAL-

MENTE EN ROPA; LA EFECTIVIDAD DE LA COBERTURA TIENDE A DISMINUIR. —
MÁS AÚN DEBIDO A QUE LAS FLUCTUACIONES EN EL PRECIO DE LA ROPA DE —
ALGODÓN DEPENDEN DE FACTORES TALES COMO CONDICIONES DE COMPETITIVI—
DAD, ACEPTACIÓN DE LA MARCA, COSTOS DE MANO DE OBRA, COSTOS DE — —
TRANSPORTACIÓN, OTROS MATERIALES UTILIZADOS EN LA ROPA, TALES COMO—
CIERRES O BOTONES, LA PRÁCTICA DE REALIZAR COBERTURAS DE PRODUCTOS—
TERMINADOS, DEBE SER DIFERENTE A AQUELLAS DE MATERIAS PRIMAS.

MIENTRAS MAYOR SEA EL PORCENTAJE DEL COSTO TOTAL DEL ARTÍCULO—
TERMINADO REPRESENTADO POR EL VALOR DE LA MATERIA PRIMA, MAYOR SERÁ
EL MOVIMIENTO DE PRECIOS ENTRE EL PRODUCTO TERMINADO Y LA MATERIA —
PRIMA, Y POR LO TANTO MAYOR SERÁ LA EFECTIVIDAD DE LA COBERTURA.

LA COBERTURA EN COMPRAS DE HARINA DE TRIGO CON FUTUROS DE TRIGO
PUEDE RESULTAR EFECTIVA, DEBIDO A QUE LOS COSTOS DEL TRIGO REPRESEN—
TAN LA MAYOR PARTE DEL COSTO DE LA HARINA. AMBOS, LOS PRECIOS DEL—
TRIGO Y DE LA HARINA GENERALMENTE SE MUEVEN JUNTOS HACIA ARRIBA O —
HACIA ABAJO. SIN EMBARGO, LOS PRECIOS DEL PAN NO NECESARIAMENTE —
SIGUEN LAS FLUCTUACIONES EN EL PRECIO DEL TRIGO, ESTO NO SIGNIFICA—
QUE UN PRODUCTOR CONSIDERABLE DE PAN NO UTILICE O NO PUEDA UTILIZAR
LOS FUTUROS DEL TRIGO COMO COBERTURA CONTRA MOVIMIENTOS DE LA HARI—
NA.

EN RESÚMEN, LA COBERTURA NO SIEMPRE PROPORCIONA UNA PROTECCIÓN

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

COMPLETA CONTRA MOVIMIENTOS ADVERSOS DE PRECIOS POR LAS SIGUIENTES -
RAZONES:

- A) EL PRECIO DE LA MERCADERÍA Y EL PRECIO DE VARIAS OPCIONES -
A FUTURO, NO NECESARIAMENTE SUBEN Y BAJAN JUNTAS EXACTAMEN-
TE EN LAS MISMAS CANTIDADES. EXISTEN ADEMÁS PREMIOS Y DES-
CUENTOS ENTRE VARIOS MESES A FUTURO Y ESTO TIENDE A CAMBIAR
A TRAVÉS DEL TIEMPO.
- B) LOS PRECIOS DE CALIDADES DIFERENTES EN EL MERCADO DE FÍSIC-
COS A MENUDO CAMBIAN EN DIFERENTES PROPORCIONES. EL MERCAD-
DO DE FUTUROS NO PUEDE REFLEJAR EXACTAMENTE LOS CAMBIOS DE-
PRECIOS DE VARIAS CALIDADES DIFERENTES, DEBIDO A QUE UN -
CONTRATO DE FUTUROS ES OPERADO EN TÉRMINOS DE UNA CALIDAD -
BÁSICA.
- C) EL TAMAÑO DE LA UNIDAD DEL CONTRATO DE FUTUROS ES FIJO. UNA
UNIDAD O MÚLTIPLES, NO SIEMPRE AMPARA LA TRANSACCIÓN EN LA-
CUAL SE DESEA REALIZAR COBERTURA EN EL MERCADO DE FÍSICOS.
- D) SE PUEDEN REALIZAR COBERTURAS DE PRODUCTOS DIFERENTES A LAS
OPERADAS EN EL MERCADO DE FUTUROS.

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

CAPITULO VIII

CASO PRACTICO

ESTE CAPÍTULO TIENE POR OBJETO APLICAR LAS TÉCNICAS DE ANÁLISIS EXPUESTAS EN EL CAPÍTULO VI.

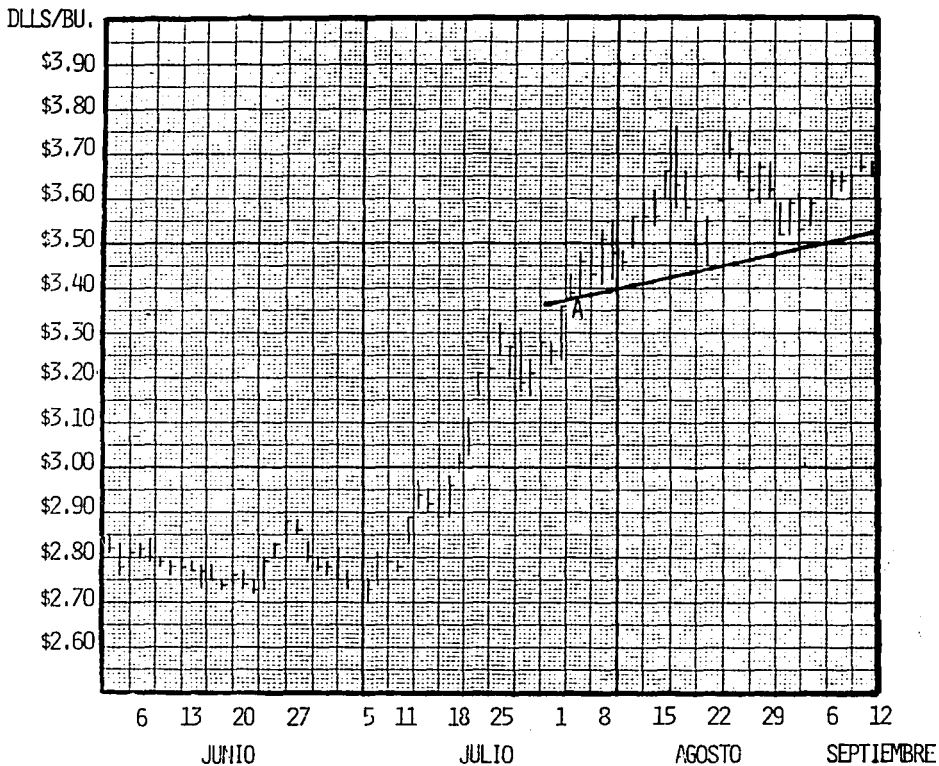
SE EMPEZARÁ APLICANDO TODOS LOS MÉTODOS DEL ANÁLISIS TÉCNICO AL CIERRE DEL 12 DE SEPTIEMBRE DE 1983, SE DISEÑARÁ EL ENCUADRO FUNDAMENTAL EN BASE AL REPORTE DEL DEPARTAMENTO DE AGRICULTURA DE LOS ESTADOS UNIDOS DE SEPTIEMBRE, Y SE RESUMIRÁN LOS RESULTADOS PROPORCIONADOS POR TODOS LOS MÉTODOS.

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

1.- PATRONES EN GRAFICAS DE PRECIOS

- GRÁFICAS DE BARRAS

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

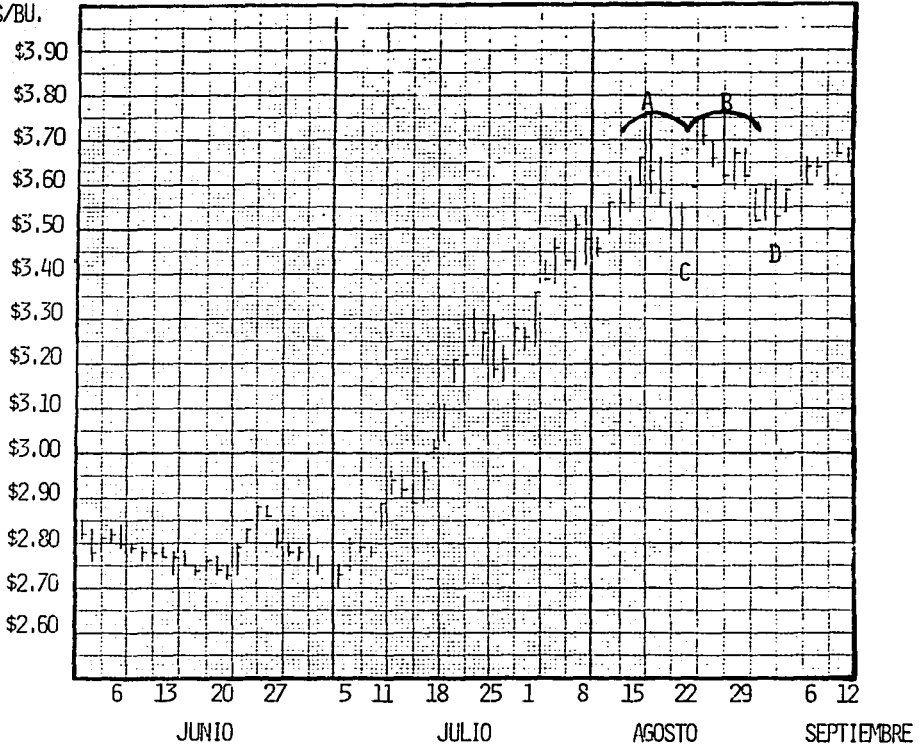


PATRONES EN GRAFICAS DE PRECIOS

GRAFICA 8.1

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

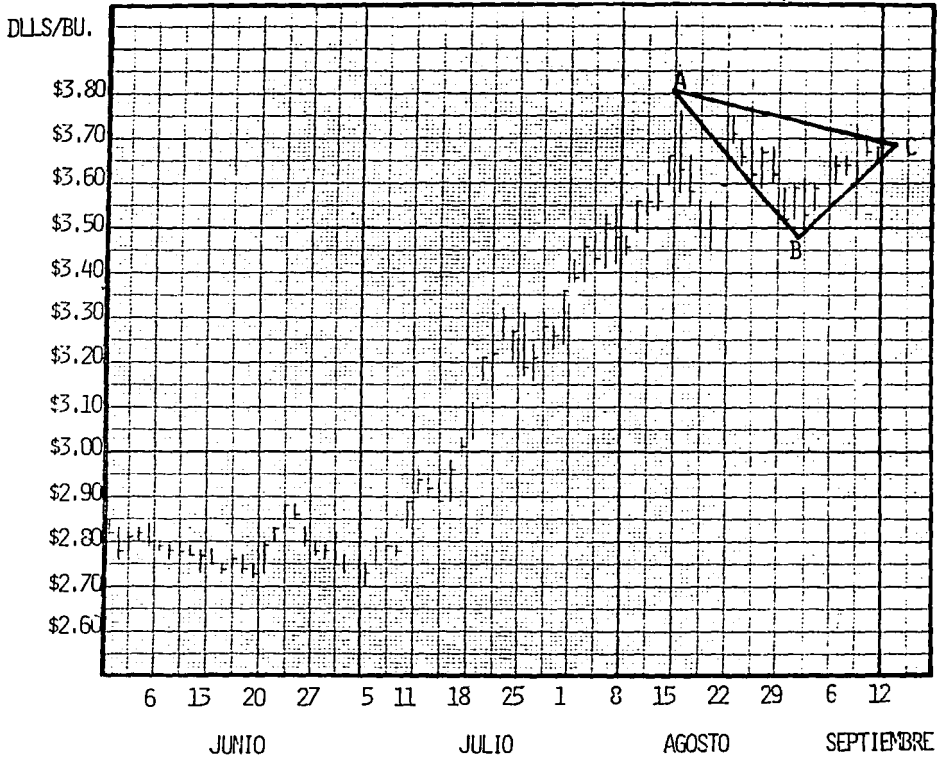
DLS/BU.



PATRONES EN GRAFICAS DE PRECIOS

GRAFICA 8.2

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

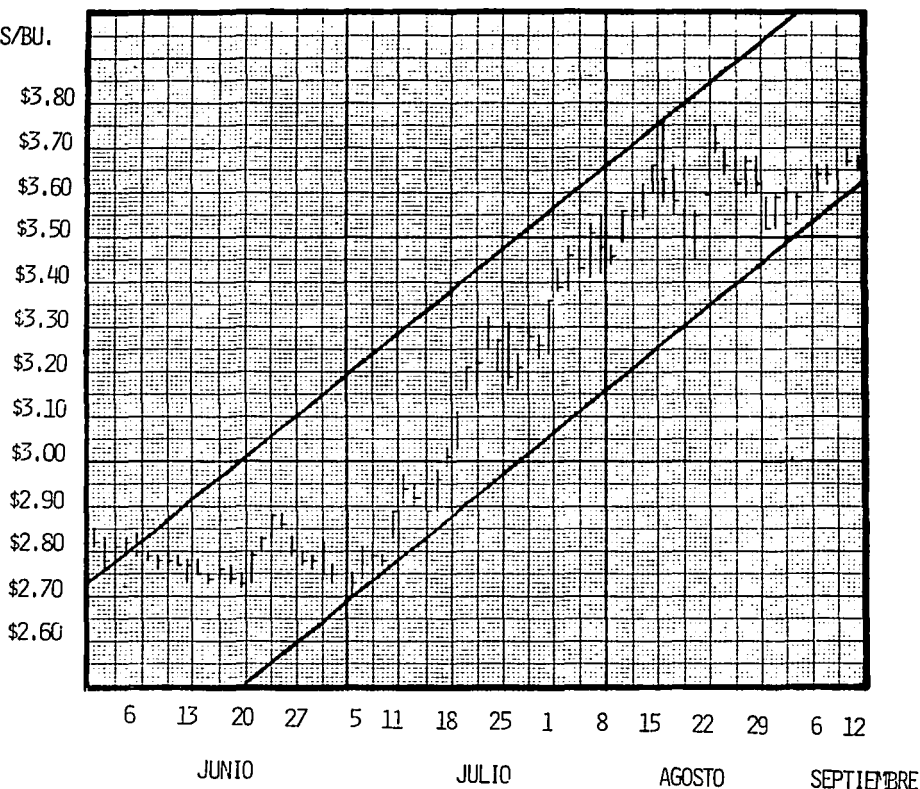


PATRONES EN GRAFICAS DE PRECIOS

GRAFICA 8.3

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

DLS/BU.



PATRONES EN GRAFICAS DE PRECIOS

GRAFICA 8.4

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

COMENTARIOS A LAS GRÁFICAS DE PRECIOS.

GRAFICA 8.1

EN ESTE CASO LA LÍNEA TRAZADA NOS INDICA LA ZONA DE SOPORTE EN ESTA TENDENCIA ALCISTA, SI ESTA LÍNEA ES VIOLADA POR ALGÚN CIERRE, -
PODEMOS ESPERAR UNA CORRECCIÓN A LA BAJA, AL MENOS HASTA EL PUNTO -
"A" O SEA \$3,38 US DLS, PUNTO QUE SI ES VIOLADO NOS INDICARÁ REVER-
SIÓN DE TENDENCIA.

GRAFICA 8.2

ESTE CASO EL MERCADO ALCISTA REGISTRA NUEVO PUNTO MÁXIMO EN -
"A" (\$3,76 US DLS), SE NOTA UNA CORRECCIÓN A LA BAJA HASTA EL PUNTO -
"C" (\$3,45 US DLS), DESPUÉS DE CORREGIR EL MERCADO REPUNTA HASTA -
"B" (\$3,75 US DLS) QUE ES PRACTICAMENTE EL MISMO NIVEL DE PRECIOS -
DE "A", SE NOTA UNA PRESIÓN DE VENTAS QUE LO HACEN CAER HASTA "D" -
(\$3,49 US DLS), EL MERCADO NUEVAMENTE REPUNTA PERO SE NOTA ERRÁTICO
Y LENTO CON LO QUE SE INFIERE QUE "A" Y "B" HAN FORMADO UNA DOBLE -
CIMA; FORMACIÓN QUE NOS INDICA UNA REVERSIÓN DE TENDENCIA.

GRAFICA 8.3

SE OBSERVA QUE LA TENDENCIA ALCISTA SE HA SOSTENIDO DURANTE UN
PERÍODO ACEPTABLE, SIN EMBARGO DESPUÉS DE REGISTRAR NUEVOS PRECIOS-
MÁXIMOS EN "A" (\$3,76 US DLS), EL MERCADO REGISTRA UNA CORRECCIÓN A

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

BAJA HASTA "B" (\$3.49 US DLS) PARA ESTABILIZARSE INDICANDO UN POSIBLE "CANSANCIO" EN LA TENDENCIA EN EL TRIÁNGULO DIBUJADO. AL ROMPERSE EL TRIÁNGULO CON EL CIERRE "C" (\$3.65 US DLS) PODEMOS INFERIR QUE EL MERCADO IRÁ EN BAJA AL MENOS HASTA EL NIVEL DE PRECIOS "D", - SI EL MERCADO ROMPE ESTE NIVEL SERÁ UNA INDICACIÓN DE REVERSIÓN DE TENDENCIA.

GRAFICA 8.4

EL CANAL TRAZADO EN ESTE CASO NOS DA UNA CLARA IDEA DEL RANGO DE OPERACIÓN EN QUE EL MERCADO DEBERÁ CONTINUAR MOVIENDOSE, SIN EMBARGO SE PUEDE OBSERVAR QUE EL MERCADO SE ENCUENTRA MUY CERCANO AL PISO DEL CANAL QUE NOS DEBE PONER A LA DEFENSIVA, YA QUE DADO QUE LA TENDENCIA ES ALCISTA; SI UN CIERRE VIOLA ESTE PISO PODEMOS ESPERAR UNA CORRECCIÓN TÉCNICA A LA BAJA MUCHO MÁS PRONUNCIADA QUE LAS ANTERIORES, O BIEN INDICAR UN CAMBIO DE TENDENCIA.

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

- ANÁLISIS CONSOLIDADO DE LAS FORMACIONES DE BARRAS.

COMO SE PODRÁ OBSERVAR EN LAS 3 FORMACIONES ENCONTRADAS, EL MERCADO SE ENCUENTRA EN UNA SITUACIÓN DELICADA, YA QUE TANTO EL CANAL DE TENDENCIA COMO EL TRIÁNGULO ESTÁN A PUNTO DE SER VIOLADOS POR LOS CIERRES DEL MERCADO. SI EL MERCADO LLEGA A VIOLAR ESTAS LÍNEAS, LOS PRECIOS DEBEN TENDER A LOS NIVELES DE \$3,35 - \$3,40 US DLS, QUE ES LA ZONA DONDE SE ENCUENTRA LA LÍNEA DE SOPORTE. POR OTRO LADO, SI EL MERCADO NO LLEGASE A ROMPER ESTAS LÍNEAS, TIENE POTENCIAL PARA LLEGAR A LOS NIVELES DE \$3,80 US DLS, DONDE HA REBOTADO 2 VECES, SI LO ROMPIERA EL MERCADO DEBE DE ENCONTRAR FUERTE RESISTENCIA PARA ROMPER EL NIVEL DE \$4,00 US DLS.

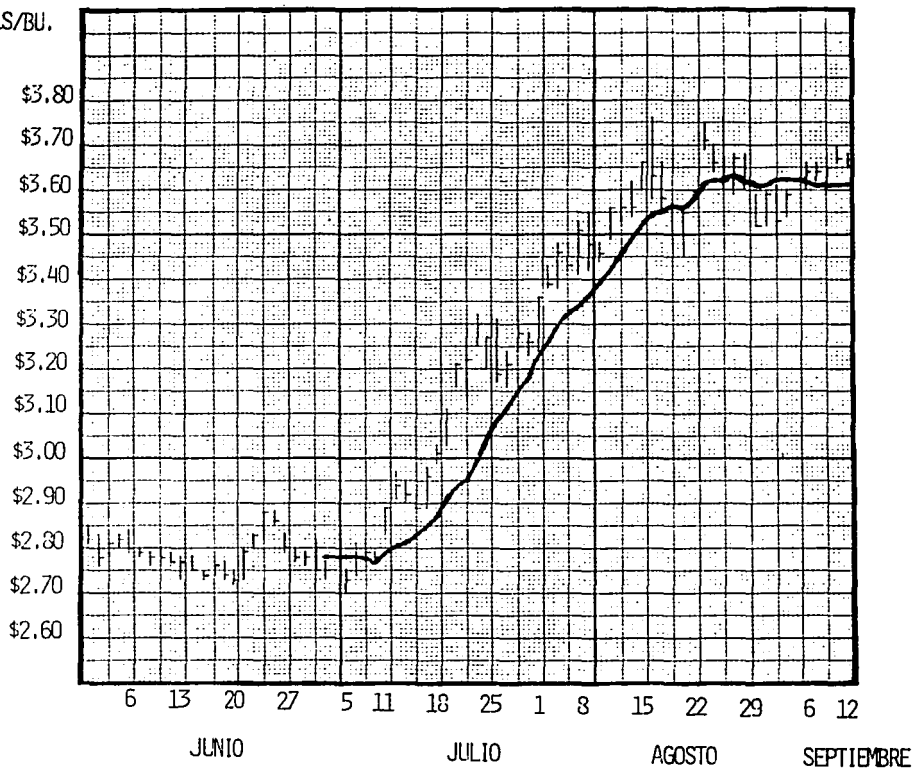
TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

2.- METODOS PARA SEGUIR LAS TENDENCIAS

- PROMEDIO MÓVIL

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

DLS/BU.



PROMEDIO MOVIL DE 10 DIAS

GRAFICA 8.5

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

COMENTARIOS AL PROMEDIO MÓVIL.

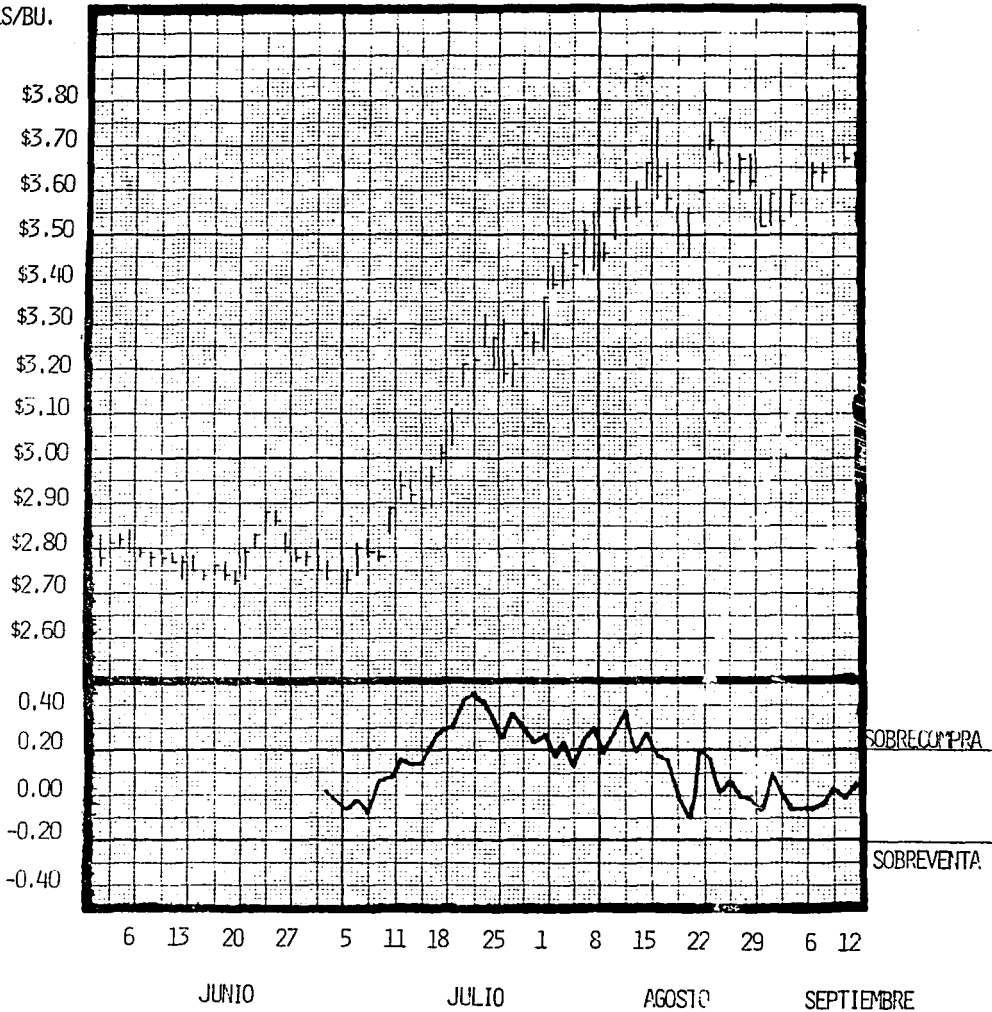
GRAFICA 8.5

EL DÍA 11 DE JUNIO, EL MERCADO PRODUCE UNA BUENA SEÑAL DE COMPRA AL CERRAR CASI \$0.10 CENTAVOS POR ENCIMA DEL PROMEDIO MÓVIL. HASTA EL DÍA 22 SE NOTA UNA SEÑAL DE VENTA, SIN EMBARGO, LA PENETRACIÓN DEL PROMEDIO MÓVIL FUE MUY PEQUEÑA POR LO QUE NO SE DEBIÓ DETOMAR NINGUNA ACCIÓN POR ESTA PENETRACIÓN. EL 30 DE AGOSTO, EL MERCADO VUELVE A DEMOSTRAR SEÑAL DE VENTA AL CERRAR CASI \$0.10 POR DEBAJO DEL PROMEDIO MÓVIL, SIN EMBARGO AL SIGUIENTE DÍA (31 DE AGOSTO), LA TENDENCIA NO SE CONFIRMA AL CERRAR MENOS DE \$0.02 CENTAVOS POR DEBAJO DEL PROMEDIO MÓVIL.

SE RECOMIENDA VENDER EL MERCADO SOLAMENTE SI EXISTEN CIERRES-ENTRE \$0.09 Y \$0.10 CENTAVOS POR DEBAJO DEL PROMEDIO MÓVIL Y ÉSTATENDENCIA SE CONFIRMA CUANDO AL SIGUIENTE DÍA EL MERCADO VUELVE ADEMOSTRAR ESTA TENDENCIA. POR EL LADO DE LA COMPRA SE RECOMIENDAOPERAR BAJO LAS MISMAS REGLAS.

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

D.LLS/BU.



OSCILADOR DE 10 DIAS
GRAFICA 8.6

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

3.- ANALISIS DE LAS CARACTERISTICAS DEL MERCADO

- OSCILADOR
- VOLUMEN E INTERÉS ABIERTO

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

COMENTARIOS DE OSCILADOR.

GRAFICA 8.6

EN MERCADOS COMO ESTE, ES CUANDO NO FUNCIONA EL OSCILADOR. COMO SE PODRÁ OBSERVAR, EL MERCADO SE MANTUVO MUCHO TIEMPO EN NIVELES DE SOBRECOPRA ALCANZANDO SU NIVEL MÁXIMO EL 21 DE JULIO, SIN EMBARGO, LOS PRECIOS SE MANTUVIERON ESTABLES POR ALREDEDOR DE 2 SEMANAS PROPICIANDO QUE EL OSCILADOR PERDIERA FUERZA, A PESAR DE ESTO, EL MERCADO MANTUVO SU TENDENCIA ALCISTA.

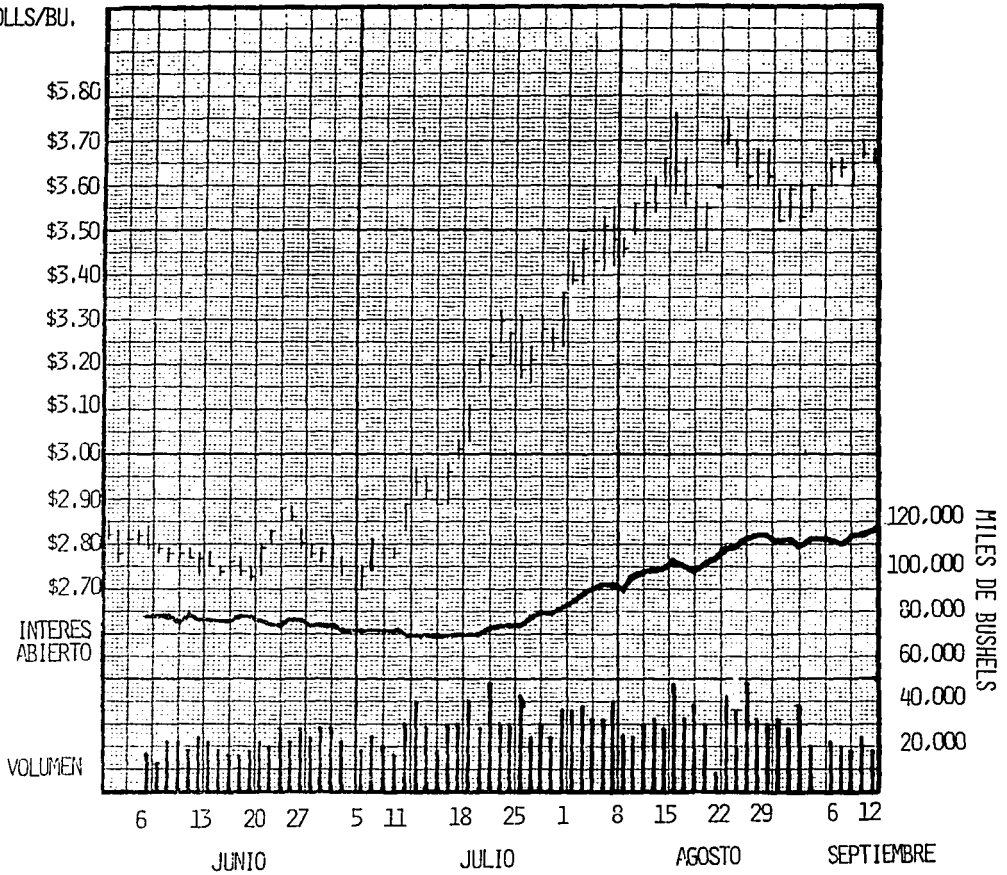
TEÓRICAMENTE, EL NIVEL DE \$0.44 CENTAVOS HUBIERA SIDO UN EXCELENTE NIVEL DE VENTA, SI SE HUBIERA SEGUIDO EL INDICADOR DEL OSCILADOR, EL OPERADOR HUBIERA PERDIDO MUCHO DINERO.

DEL 17 DE AGOSTO HASTA EL 12 DE SEPTIEMBRE, EL MERCADO PIERDE SU FUERZA Y EL OSCILADOR EMPIEZA A FLUCTUAR EN LOS NIVELES DE CERO.

SE RECOMIENDA OPERAR CON EL OSCILADOR SOLAMENTE SI MUESTRA SEÑALES DE SOBREVENTA. (-0.20).

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

DLS/BU.



GRAFICA DE VOLUMEN E INTERES ABIERTO

GRAFICA 8.7

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

COMENTARIOS A LA GRÁFICA DE VOLUMEN E INTERÉS ABIERTO.

GRAFICA 8.7

ESTACIONALMENTE, EL INTERÉS ABIERTO DE ESTE PRODUCTO AUMENTA EN LOS MESES DE SEPTIEMBRE-OCTUBRE, LA RAZÓN PRINCIPAL DE ESTE AUMENTO RADICA EN EL HECHO DE QUE ES EN ESTOS MESES CUANDO SE REALIZA LA COBERTURA DE ESTE PRODUCTO, DEBIDO A LA COSECHA QUE SE LLEVA A CABO EN LOS MESES DE SEPTIEMBRE-OCTUBRE.

DEBIDO A LO ANTERIORMENTE EXPUESTO, ES NOTABLE EL INCREMENTO SUFRIDO EN EL INTERÉS ABIERTO EN LOS MESES DE JULIO Y AGOSTO. POR OTRO LADO, EL VOLUMEN SE HA CONSERVADO EN UN BUEN NIVEL, POR LO CUAL LA FORMACIÓN DE VOLUMEN E INTERÉS ABIERTO ES DEFINITIVAMENTE DE UN MERCADO EN ALZA. ADICIONALMENTE SE PUEDE NOTAR QUE A PESAR DE LAS BAJAS TEMPORALES QUE HA SUFRIDO EL MERCADO A FINALES DEL MES DE AGOSTO, EL INTERÉS ABIERTO NO DISMINUYE (SINO POR EL CONTRARIO) LO QUE ES UN BUEN INDICADOR DE QUE EN CUALQUIER BAJA NUEVOS PARTICIPANTES ENTRAN AL MERCADO. ÉSTA SITUACIÓN HACE PENSAR EN QUE LA BAJA DE ESTE PRODUCTO ESTA LIMITADA, YA QUE CUALQUIER OPORTUNIDAD DE COMPRASERÁ APROVECHADA PARA AUMENTAR POSICIONES O TOMAR NUEVAS.

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

4.- TEORIAS ESTRUCTURALES

- TENDENCIA ESTACIONAL DE PRECIOS

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

TENDENCIA ESTACIONAL DE PRECIOS

<u>CICLO AGRÍCOLA</u>	<u>CIERRE EN LA ÚLTIMA SEMANA DE OCTUBRE (DÓLARES/BUSHEL)</u>	<u>CIERRE EN LA 1RA. SEMANA DE JUNIO (DÓLARES/BUSHEL)</u>	<u>CAMBIO NETO EN PUNTO</u>
1973/1974	2.38	2.76	38
1974/1975	3.42	2.91	(51)
1975-1976	2.92	3.04	12
1976/1977	2.52	2.50	(2)
1977/1978	2.15	2.60	45
1978/1979	2.30	2.90	60
1979/1980	2.59	2.75	16
1980/1981	3.72	3.52	(20)
1981/1982	2.84	2.70	(14)
1982/1983	2.15	3.30	115

RESÚMEN:	NÚMERO DE AÑOS CON UTILIDAD	6	: 60%
	NÚMERO DE AÑOS CON PÉRDIDA	4	: 40%
	TOTAL DE PUNTOS GANADOS		: 286
	TOTAL DE PUNTOS PERDIDOS		: 87
	PROMEDIO DE PUNTOS GANADOS EN LOS 10 AÑOS		: 28.6
	PROMEDIO DE PUNTOS PERDIDOS EN LOS 10 AÑOS		: 8.7

CUADRO 8.1

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

CONCLUSIÓN FINAL DEL ANÁLISIS TÉCNICO.

COMO SE HABRÁ PODIDO DAR CUENTA EL LECTOR, NUNCA SE MENCIONÓ A QUE PRODUCTO SE LE ESTABA APLICANDO LAS TÉCNICAS DE ANÁLISIS. EL OBJETIVO ES HACER NOTAR QUE ES INDIFERENTE AL PRODUCTO A ANALIZAR, YA QUE LAS TÉCNICAS Y CONCLUSIONES NO VARIAN DEPENDIENDO DEL PRODUCTO.

EL PRODUCTO QUE SE ANALIZÓ FUE LA OPCIÓN DICIEMBRE DE MAÍZ EN EL MERCADO DE CHICAGO.

UN ANÁLISIS CONJUNTO DE TODAS LAS TÉCNICAS NOS DEJA VER QUE EL MAÍZ SE ENCUENTRA EN UNA SITUACIÓN DELICADA.

DESPUÉS DE UNA FUERTE ALZA REGISTRADA DESDE PRINCIPIOS DE - - JULIO, EL MERCADO PERDIÓ FUERZA Y SE VIÓ IMPOSIBILITADO DE ROMPER - LOS NIVELES DE \$3.75 US DLS; POR OTRO LADO, CUALQUIER INTENTO DE - BAJA SE VE SOPORTADO POR COMPRAS COMO ASÍ LO DEJAN VER LAS GRÁFICAS DE VOLUMEN E INTERÉS ABIERTO, EL PROMEDIO MÓVIL HA VENIDO DEMOSTRANDO SEÑALES DE VENTA Y DE COMPRA EN LOS ÚLTIMOS DÍAS DE AGOSTO Y LOS PRIMEROS DE SEPTIEMBRE, Y POR ÚLTIMO EL OSCILADOR SE HA ESTABILIZADO EN NIVELES NEUTRALES. TODA ESTA SITUACIÓN HACE PENSAR QUE EL - MERCADO SE OPERARÁ EN UN RANGO QUE OSCILARÁ ENTRE \$3.75 Y \$3.45 US - DLS, SIN EMBARGO, SI SE TOMA EN CONSIDERACIÓN LA TENDENCIA ESTACIONAL -

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

DEL MAÍZ DE REALIZAR LOS BAJOS HISTÓRICOS EN LOS MESES DE OCTUBRE Y PAULATINAMENTE SUBIR HASTA EL MES DE JUNIO, QUE ES CUANDO REGISTRA LOS PUNTOS ALTOS, LO MÁS PROBABLE ES QUE SE ENCUENTRE PRESIONADO HASTA FINALES DEL MES DE OCTUBRE.

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

ANÁLISIS FUNDAMENTAL

INTRODUCCIÓN.

EL PRINCIPAL PRODUCTOR MUNDIAL DE MAÍZ ES ESTADOS UNIDOS, USUALMENTE PRODUCE MÁS MAÍZ QUE TODAS LAS DEMÁS NACIONES PRODUCTORAS JUNTAS.

ES ASÍ, QUE DEBIDO A LO ANTERIORMENTE EXPUESTO, EL PRINCIPAL MERCADO A FUTUROS PARA EL MAÍZ SE LOCALIZA EN LOS ESTADOS UNIDOS EN CHICAGO. LAS OPCIONES OPERADAS A FUTURO SON DICIEMBRE, MARZO, MAYO, JULIO Y SEPTIEMBRE. USUALMENTE LA OPERACIÓN DE UN CONTRATO EMPIEZA 11 O 12 MESES ANTES DEL VENCIMIENTO DE LA OPCIÓN. EL CICLO AGRÍCOLA EN LOS ESTADOS UNIDOS EMPIEZA EL 1º DE OCTUBRE.

EL CONTRATO OPERADO ES DE 5.000 BUSHELS QUE ES IGUAL A 127 TONELADAS MÉTRICAS, Y EL PRECIO ES COTIZADO EN CENTAVOS POR BUSHEL. LA FLUCTUACIÓN MÍNIMA DE PRECIO ES DE 1/4 DE CENTAVO POR BUSHEL, QUE REPRESENTA \$12.50 POR CONTRATO (O POR 5.000 BUSHELS). EL RANGO MÁXIMO PERMITIDO DE MOVIMIENTO ES DE 20 CENTAVOS POR BUSHEL, QUE SIGNIFICA UNA FLUCTUACIÓN DE 10 CENTAVOS POR BUSHEL POR ARRIBA Y 10 CENTAVOS POR BUSHEL POR DEBAJO DEL PRECIO DEL CIERRE DEL DÍA ANTERIOR.

FACTORES QUE INFLUYEN EN LOS PRECIOS.

AL IGUAL QUE OTRAS MERCADERÍAS, EL PRECIO FÍSICO DEL MAÍZ DETERMINA AL FINAL DE CUENTAS EL PRECIO DEL FUTURO DE MAÍZ, SIN EMBARGO LA

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

OPERACIÓN DE FÍSICOS SE REALIZA EN BASES DEL MERCADO DE FUTUROS.

LA OPERACIÓN EN FÍSICOS REFLEJA LA OFERTA Y DEMANDA PARA LOS INVENTARIOS MANTENIDOS POR LOS DIVERSOS INTERESADOS EN ESTE PRODUCTO, Y ALGUNAS VECES, CAMBIOS EN LOS PRECIOS FÍSICOS, SON PROVENIENTES DE CAMBIOS EN LOS PRECIOS A FUTUROS. EL CAMBIO EN EL PATRÓN DE LOS INVENTARIOS A TRAVÉS DE EL CICLO AGRÍCOLA, PROBABLEMENTE NO AFECTE EL PRECIO PROMEDIO ANUAL DEL PRODUCTO, YA QUE SEGURAMENTE MUCHO DEL GRANO COMPRADO Y PUESTO DENTRO DE LOS INVENTARIOS, DEBE DE SER VENDIDO O UTILIZADO A TRAVÉS DEL CICLO, SIN EMBARGO ES POSIBLE QUE CAMBIOS DE LOS INVENTARIOS AFECTE LOS PRECIOS EN EL INTERIM.

PARA REALIZAR UN MODELO DE PREDICCIÓN, ES NECESARIO ANALIZAR DEL LADO DE LA OFERTA LA PRODUCCIÓN ESPERADA NORTEAMERICANA, LA PRODUCCIÓN ESPERADA DE OTROS PAISES EXPORTADORES, PROGRAMAS DE GOBIERNO NORTEAMERICANO DE SOPORTE DE PRECIOS; POR EL LADO DE LA DEMANDA, EL USO ESPERADO PARA CONSUMO ANIMAL, LA PRODUCCIÓN ESPERADA DE LOS PAISES IMPORTADORES Y LOS PROGRAMAS DE GOBIERNO.

FUENTES DE INFORMACIÓN.

EN LO QUE RESPECTA AL MAÍZ Y OTROS GRANOS, EL LIBRO CON PERIODICIDAD ANUAL LLAMADO "GRAIN TRADE STATISTICAL ANNUAL", EMITIDO POR EL CHICAGO BOARD OF TRADE, PROVEE LA SIGUIENTE INFORMACIÓN PARA ANÁLISIS HISTÓRICO:

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

- 1.- PRECIOS FUTUROS Y FÍSICOS DIARIOS Y MENSUALES EN CHICAGO.
- 2.- COSECHAS MUNDIALES.
- 3.- CONSUMO DOMÉSTICO Y EXPORTACIONES.
- 4.- CALENDARIOS AGRÍCOLAS.
- 5.- EXISTENCIAS ACUMULADAS.
- 6.- MAÍZ ALMACENADO EN CHICAGO.
- 7.- TASAS DE INTERÉS PARA PRÉSTAMOS EN LOS ESTADOS UNIDOS.
- 8.- MAÍZ EXISTENTE EN LAS UNIDADES DE PRODUCCIÓN EN LOS ESTADOS UNIDOS.
- 9.- PRECIOS QUE RECIBEN LOS AGRICULTORES POR SUS PRODUCTOS.
- 10.- INVENTARIOS DE MAÍZ EN CHICAGO.
- 11.- EXPORTACIONES DE LOS ESTADOS UNIDOS.
- 12.- EXISTENCIAS DE MAÍZ DE LOS ESTADOS UNIDOS.
- 13.- OFERTA VISIBLE.

LA FUENTE MÁS IMPORTANTE DE INFORMACIÓN DE LA ACTIVIDAD GUBERNAMENTAL EN EL CAMPO, ES EL "FEED SITUATION REPORT" PUBLICADO 5 VECES - POR AÑO EN FEBRERO, ABRIL, MAYO, AGOSTO Y NOVIEMBRE. ESTE REPORTE ES EL MÁS CONFIABLE ACERCA DE LOS PROGRAMAS GUBERNAMENTALES PARA EL SOPORTE DE PRECIOS, COMO FUNCIONAN LOS PROGRAMAS Y QUE CAMBIOS SE HAN HECHO SI ES QUE EXISTEN, Y CUALES SON LAS METAS QUE SE PRETENDEN CON-

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

LOS PROGRAMAS. ESTE REPORTE ES ADEMÁS UNA EXCELENTE FUENTE DE INFORMACIÓN ESTADÍSTICA DEL MAÍZ HISTÓRICA Y ACTUAL.

EL "GRAIN MARKET NEWS", ES TAL VEZ LA MEJOR FUENTE DE INFORMACIÓN ACTUAL PARA EL OPERADOR DE MAÍZ. ESTA PUBLICACIÓN PROVEE DATOS SOBRE INSPECCIONES PARA EXPORTACIÓN, RENDIMIENTOS DE COSECHAS, PRODUCCIÓN, ETC.

EL "CROP PRODUCTION REPORTS" EMITIDOS MENSUALMENTE LOS DÍAS - - DIEZ, EL "PROSPECTIVE PLANTINGS REPORTS" EMITIDO EL 15 DE MARZO DE - - CADA AÑO, Y EL "ANNUAL SUMMARY" EMITIDO LA TERCERA SEMANA DE DICIEMBRE, CONTIENEN INFORMACIÓN DETALLADA DE LOS ESTIMADOS DE COSECHAS Y DATOS DE PRODUCCIÓN POR ESTADOS.

PRODUCCIÓN Y USOS DEL MAÍZ.

EL PRINCIPAL PRODUCTOR EXPORTADOR DE MAÍZ EN EL MUNDO, SON LOS ESTADOS UNIDOS, EXPORTAN EL 60% DEL MAÍZ OPERADO A NIVEL MUNDIAL, EL SIGUIENTE EXPORTADOR IMPORTANTE ES ARGENTINA CON UN 10% DE LAS EXPORTACIONES MUNDIALES. ES POR ESTA RAZÓN QUE EL MERCADO MÁS IMPORTANTE A ANALIZAR ES EL DE ESTADOS UNIDOS.

AUNQUE EL MAÍZ SE CULTIVA EN CASI TODOS LOS ESTADOS DE LA UNIÓN AMERICANA, MÁS DE LAS TRES CUARTAS PARTES DEL TOTAL DE LA PRODUCCIÓN

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

DE MAÍZ COMERCIAL ES CULTIVADO EN LO QUE SE CONOCE COMO "EL CINTURÓN DE MAÍZ", QUE COMPRENDE A LOS ESTADOS DE IOWA, ILLINOIS, MINNESOTA, INDIANA, NEBRASKA, OHIO, MISSOURI Y DAKOTA DEL SUR; EN ORDEN DESCENDENTE DEL MONTO DE LA PRODUCCIÓN.

DEL TOTAL PRODUCIDO EN 1982-1983, EL 50% DE LA PRODUCCIÓN AMERICANA SE DESTINÓ PARA CONSUMO ANIMAL: CERDOS, POLLOS, GANADO DE CARNE, GANADO LECHERO Y GANADO OVEJUNO. EL MONTO DE LA PRODUCCIÓN PECUARIA ES UN FACTOR BÁSICO DETERMINANTE PARA LA DEMANDA DE MAÍZ.

EL RESTANTE 50% QUE NO ES PARA ALIMENTACIÓN ANIMAL, TIENE USOS INDUSTRIALES, DE EXPORTACIÓN Y DE SIEMBRA.

EL GRANO DEL MAÍZ, CONSISTE DE ALMIDÓN SUAVE Y DURO, CÁSCARA Y GERME, SIENDO LA BASE PARA LA INDUSTRIA DE REFINACIÓN DEL MAÍZ, CUYO PROCESO PRINCIPAL ES PARA LA OBTENCIÓN DEL ALMIDÓN, CUYOS PRINCIPALES MERCADOS SON PARA PAPEL, TEXTILES, LAVANDERÍAS E INDUSTRIAS DE ALIMENTOS. EL ACEITE DE MAÍZ, OTRO SUBPRODUCTO OBTENIDO A TRAVÉS DEL GERME DE MAÍZ, ES UTILIZADO PARA ACEITE DE COCINAS Y COMO BASE PARA MAYONESAS, ADERESOS PARA ENSALADAS Y MARGARINAS. EL GLUTEN FORRAJERO, OTRO DERIVADO DEL GRANO DEL MAÍZ, ES UTILIZADO COMO UN COMPLEMENTO DE ALTAS PROTEÍNAS PARA LOS ALIMENTOS BALANCEADOS. POR ÚLTIMO, EL GRANO DE MAÍZ ES UTILIZADO PARA LA FABRICACIÓN DE CEREALES PROCESADOS.

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

DEL 50% DE LA PRODUCCIÓN QUE NO TIENE USOS FORRAJEROS, SE TIENE LA SIGUIENTE DISTRIBUCIÓN DEL TOTAL PRODUCIDO EN 1982-1983:

PARA USO INDUSTRIAL	10%
EXPORTACIONES	24%
RESERVAS	16%

DEL LADO DE LAS EXPORTACIONES, LOS PRINCIPALES CLIENTES DE LOS ESTADOS UNIDOS SON EN ORDEN DE IMPORTANCIA PARA EL CICLO AGRÍCOLA - 1982-1983,

JAPÓN, LOS PAÍSES DE EUROPA ORIENTAL, LA UNIÓN SOVIÉTICA, LA COMUNIDAD ECONÓMICA EUROPEA, MÉXICO, COREA DEL SUR Y LA REPÚBLICA - POPULAR CHINA.

PROGRAMAS DE GOBIERNO.

LA PRINCIPAL INFLUENCIA DE EL GOBIERNO SOBRE EL PRECIO DEL MAÍZ LO CONSTITUYE LOS PROGRAMAS DE PRÉSTAMOS. CADA AÑO EL GOBIERNO FIJA UN PRECIO PARA PRÉSTAMOS AGRÍCOLAS Y UN PRECIO AL CUAL EL GOBIERNO - VENDERÁ CIERTAS POSICIONES DE MAÍZ EN EL MERCADO LIBRE.

ESTOS DOS PRECIOS PUEDEN INFLUIR EN 3 NIVELES EN EL MERCADO:

1.- SI EL PRECIO QUE EL AGRICULTOR RECIBE ESTA POR DEBAJO DEL PRECIO

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

PARA PRÉSTAMOS AGRÍCOLAS, EL AGRICULTOR ESTARÁ DISPUESTO A INTRODUCIR SU GRANO BAJO PRÉSTAMO EN LUGAR DE VENDERLO AL MERCADO. ESTE NIVEL CREA UN "PISO", DEL CUAL LAS COTIZACIONES DEL MERCADO DE FUTUROS NO DEBERÍAN DESCENDER. ESTE MOVIMIENTO DE MAÍZ DENTRO DE LOS PRÉSTAMOS GUBERNAMENTALES, DECREMENTA EL MAÍZ LIBRE EN EL MERCADO, PROPICIANDO QUE LOS PRECIOS SE ELEVEN.

- 2.- UN PRECIO DE MERCADO LO SUFICIENTE EN EXCESO PARA CUBRIR EL COSTO DE REDENCIÓN DEL CRÉDITO MÁS LOS INTERESES. LOS INTERESES SE PAGAN SOLAMENTE CUANDO SE RECOGE EL GRANO EN CRÉDITO Y NO ES PAGADO SI EL AGRICULTOR CEDE SU GRANO AL GOBIERNO. SI LOS CRÉDITOS REDUCEN EN FORMA EFECTIVA, LA OFERTA LIBRE - EL PRECIO DEL MERCADO DEBE AUMENTAR AL NIVEL DE REDENCIÓN.
- 3.- EL PRECIO AL CUAL EL GOBIERNO VENDERÁ SUS INVENTARIOS EN EL MERCADO LIBRE. ESTE NIVEL VIENE A SER UN "TECHO" Y ES EFECTIVO SOLAMENTE EN ÉPOCAS DE ESCASEZ. LEGALMENTE EL GOBIERNO NO PUEDE VENDER A UN PRECIO INFERIOR AL NIVEL DE PRÉSTAMOS - MÁS LOS GASTOS DE ACARREO.

SITUACIÓN DEL MAÍZ A SEPTIEMBRE DE 1983.

LA PRODUCCIÓN DEL MAÍZ EN LOS ESTADOS UNIDOS.-

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

EL 12 DE SEPTIEMBRE EN EL REPORTE DE PRODUCCIÓN EMITIDO POR EL DEPARTAMENTO DE AGRICULTURA DE LOS ESTADOS UNIDOS (DAEU), ESTIMABA LA COSECHA DE MAÍZ DE 1983 EN 4,390 MILLONES DE BUSHELS COMPARADO CON EL ESTIMADO DE AGOSTO DE 5,237 MILLONES DE BUSHELS Y CON LA PRODUCCIÓN DEL AÑO PASADO DE 8,397 MILLONES DE BUSHELS. EL RENDIMIENTO NACIONAL FUE ESTIMADO EN 85.1 BUSHELS POR ACRE Y EL ACREAGE COSECHADO FUE ESTIMADO EN 51.6 MILLONES DE ACRES. EXISTEN ESTIMADOS QUE REDUCEN LA PRODUCCIÓN FINAL EN 4,200-4,300 MILLONES DE BUSHELS QUE REFLEJARÍAN REDUCCIONES ADICIONALES EN EL ACREAGE COSECHADO Y UNA PEQUEÑA BAJA EN LOS RENDIMIENTOS. EN AÑOS PASADOS CON PEQUEÑAS COSECHAS EL DAEU HA DEMOSTRADO UNA FUERTE TENDENCIA A REDUCIR AÚN MÁS LOS ESTIMADOS EN LOS REPORTES DE COSECHA DE OCTUBRE Y NOVIEMBRE.

SE ANEXA UN CUADRO CON DATOS DE PRODUCCIÓN HISTÓRICA DE LOS ESTADOS UNIDOS.

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

DATOS DE PRODUCCION DE MAIZ NORTEAMERICANO

ANOS	ACRES PLANTADOS (MM DE ACRES)	% DE COSECHA PARA GRANOS (MM DE ACRES)	ACRES COSECHADOS (MM DE ACRES)	RENDIMIENTO PROMEDIO (BU/ACRES)	PRODUCCION (MM BUSHELS)
1973	71.9	86.4	62.1	91.3	5671
1974	77.8	84.1	65.4	71.9	4701
1975	78.6	86.0	67.6	86.4	5841
1976	84.4	84.7	71.5	88.0	6289
1977	84.3	84.9	71.6	90.8	6505
1978	81.7	88.0	71.9	101.0	7268
1979	81.4	88.9	72.4	109.7	7939
1980	84.0	86.9	73.0	91.0	6645
1981	84.1	88.8	74.7	109.8	8202
1982	81.9	89.4	73.2	114.8	8397
1983 DAEU 1/9	60.1	85.9	51.6	85.1	4390

CUADRO 8.2

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

LAS PROYECCIONES ACTUALES DE LAS IMPORTACIONES MUNDIALES DE MAÍZ PARA 1983-1984, SON DE 62.7 MILLONES DE TONELADAS CONTRA - 61.3 MILLONES DEL ESTIMADO ANTERIOR Y DE 62.1 EN 1982-1983. LOS CAMBIOS MÁS IMPORTANTES EN LOS ESTIMADOS DE IMPORTACIÓN MUNDIAL - DEL REPORTE ANTERIOR SON:

- LA PROYECCIÓN DE IMPORTACIONES PARA LA CEE SE INCREMENTARON EN 1.2 MILLONES DE TONELADAS PARA UN TOTAL DE IMPORTACIONES EN 1983-1984 DE 8.7 MILLONES DE TONELADAS. ESTE INCREMENTO SE DEBE A LA GRAN REDUCCIÓN EN LA PRODUCCIÓN DE MAÍZ Y CEBADA EN LA CEE.
- LA PROYECCIÓN DE IMPORTACIONES PARA LA UNIÓN SOVIÉTICA SE INCREMENTÓ EN 700,000 TONELADAS PARA UN TOTAL DE IMPORTACIONES EN 1983-1984 DE 7.4 MILLONES DE TONELADAS. ESTE INCREMENTO SE DEBE AL INCREMENTO DEL MONTO MÍNIMO DE COMPRAS ACORDADO EN EL CONTRATO GRANELERO A LARGO PLAZO ENTRE LOS ESTADOS UNIDOS Y LA UNIÓN SOVIÉTICA.
- LA PROYECCIÓN DE IMPORTACIONES PARA BRASIL, SE INCREMENTÓ EN 500,000 TONELADAS PARA UN TOTAL DE IMPORTACIONES EN 1983-1984, DE 500,000 TONELADAS. ESTE INCREMENTO SE DEBIÓ A LA BAJA PRODUCCIÓN BRASILEÑA DE MAÍZ, EL CUAL SE ESPERA IMPORTARÁ MAÍZ DE LOS ESTADOS UNIDOS.

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

- LAS EXPORTACIONES FRANCESAS DE MÁIZ SE ESTIMAN EN 2.9 MILLONES DE TONELADAS CONTRA 3.2 MILLONES ESTIMADAS PREVIAMENTE. ESTE DECREMENTO EN LAS EXPORTACIONES SE DEBE A LA SEQUÍA SUFRIDA -- POR LAS COSECHAS FRANCESAS, LO CUAL REDUJO LA PRODUCCIÓN DE -- MÁIZ.

- FINALMENTE, LAS EXPORTACIONES DE ESTADOS UNIDOS FUERON INCREMENTADAS EN 96 MILLONES DE BUSHELS PARA UN TOTAL DE 1.990 -- MILLONES DE BUSHELS. LOS COMPROMISOS DE EXPORTACIÓN SE ENCUENTRAN UN POCO ARRIBA DE LAS NORMAS HISTÓRICAS.

OFERTA Y Uso.

DEMANDA DOMÉSTICA DE GRANOS FORRAJEROS.-

COMO UN RESULTADO DE LA SEQUÍA, SE REDUJO EL ESTIMADO DEL GRANO PONDERADO PARA LA POBLACIÓN PECUARIA A 48.8 MILLONES DE UNIDADES COMPARADO CON EL ESTIMADO DE 49.9 MILLONES DE UNIDADES Y 49.4 MILLONES EN 1982-1983. SE ESPERA QUE LA POBLACIÓN PORCINA SE ENCUENTRE POR DEBAJO DE LOS NIVELES DEL AÑO PASADO PARA LOS SIGUIENTES 6 -- MESES. SIN EMBARGO, COMO UN RESULTADO DE LOS ALTOS PRECIOS DEL -- MÁIZ Y UNA ANTICIPADA BAJA EN LOS PRECIOS DE LOS PUERCOS, LOS PRODUCTORES YA HAN LIQUIDADADO PARTE DE SUS INVENTARIOS DE CARNE DE PUERCO.

SE ESPERA QUE ESTA TENDENCIA CONTINÚE HASTA FINALES DE OTOÑO. --

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

MATRIZ DE IMPORTACIONES/EXPORTACIONES MUNDIALES DE MAIZ
(OCTUBRE-SEPTIEMBRE) (MILES DE TONELADAS)

IMPORTADORES	1983-84							TOTAL 83-84	TOTAL 82-83
	EXPORTADORES								
	E.U.	ARG.	SUD-AFRICA	FRANCIA	BRASIL	TAILANDIA	CANADA		
CEE-10	5300	550		2800					
OTROS PAISES DE EUR.O.	5950	450					25	8.7	8.2
EUROPA DEL ESTE	2000							6.4	6.3
UNION SOVIETICA	4500	2100			500	200	100	2.0	1.7
JAPON	13700	300				300		7.4	5.9
CHINA	2400	150				150		14.3	15.5
TAIWAN	2600	100	200			200		2.7	2.5
KOREA	3600							3.1	3.2
ASIA OCCIDENTAL	1350	1200	50			1550		3.6	3.8
AFRICA	3250	600	50				25	4.2	4.1
MEXICO	3000							3.9	3.0
BRASIL	500							3.0	4.2
VENEZUELA	750	150						0.5	---
OTROS PAISES DE H.O.	1650	200						0.9	1.1
OTROS				100			100	1.9	2.3
TOTAL	50550	5800	300	2900	500	2400	250	0.1	0.3
OCT-SEPT 82-83	46455	6300	2240	3700	300	2100	530	62.7	62.1

166

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

MATRIZ DE IMPORTACIONES/EXPORTACIONES MUNDIALES DE MAIZ
(OCTUBRE-SEPTIEMBRE) (MILES DE TONELADAS)

IMPORTADORES	1982-83							TOTAL 82-83	TOTAL 81-82
	EXPORTADORES								
	E.U.	ARG.	SUD-AFRICA	FRANCIA	BRASIL	TAILANDIA	CANADA		
CEE-10	3785	700	50	3600			75	8.2	10.9
OTROS PAISES DE EUR.O.	5000	800	15		450		50	6.3	8.8
EUROPA DEL ESTE	1475	75			50	100	25	1.7	3.3
UNION SOVIETICA	3210	2150			300	100	130	5.9	12.2
JAPON	13950	25	1475					15.5	12.7
CHINA	2175	155				200		2.5	1.5
TAIWAN	2750		275			200		3.2	2.5
KOREA	3700	50				50		3.8	3.0
ASIA OCCIDENTAL	1300	1240	100			1400	50	4.1	3.6
AFRICA	2350	600				50		3.0	3.0
MEXICO	4200							4.2	0.5
BRASIL									
VENEZUELA	810	180	100					1.1	1.0
OTROS PAISES DE H.O.	1750	325					200	2.3	2.7
OTROS			225	100				0.3	0.8
TOTAL	46455	6300	2240	3700	800	2100	530	62.1	66.5
OCT-SEPT									
81-82	49990	4920	4700	2600	250	2790	1260		

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

MATRIZ DE IMPORTACIONES/EXPORTACIONES MUNDIALES DE MAIZ
(OCTUBRE-SEPTIEMBRE) (MILES DE TONELADAS)

IMPORTADORES	1981-82 EXPORTADORES						TOTAL	TOTAL	
	E.U.	ARG.	SUD-AFRICA	FRANCIA	BRASIL	TAILANDIA	CANADA	81-82	80-81
CEE-10	7925	305	200	2500		5		10.9	11.9
OTROS PAISES DE EUR.O.	8170	225	150		250			8.8	8.2
EUROPA DEL ESTE	3325							3.3	7.4
UNION SOVIETICA	7415	3635				235	930	12.2	14.5
JAPON	10750		1770			205		12.7	15.6
CHINA	1310	25	100			75		1.5	0.8
TAIWAN	1485		825			235		2.5	2.6
KOREA	2555		370			50		3.0	2.2
ASIA OCCIDENTAL	1095	380	180			1855	50	3.6	2.8
AFRICA	2685	120	50			120	5	3.0	2.5
MEXICO	480							0.5	3.7
BRASIL									0.8
VENEZUELA	410	135	400					1.0	0.7
OTROS PAISES DE H.O.	2355	95					275	2.7	2.8
OTROS	30		655	100		10		0.8	1.7
TOTAL	49990	4920	4700	2600	250	2790	1260	66.5	78.2
OCT-SEPT 80-81	59820	9015	3995	2380		1885	1080		

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

MATRIZ DE IMPORTACIONES/EXPORTACIONES MUNDIALES DE MAIZ
(OCTUBRE-SEPTIEMBRE) (MILES DE TONELADAS)

IMPORTADORES	1980-81 EXPORTADORES						TOTAL 80-81	TOTAL 79-80	
	E.U.	ARG.	SUD-AFRICA	FRANCIA	BRASIL	TAILANDIA			CANADA
CEE-10	8814	380	265	2350			45	11.9	14.3
OTROS PAISES DE EUR.O.	8030	185	15					8.2	7.9
EUROPA DEL ESTE	7392							7.4	8.6
UNION SOVIETICA	5745	7880				190	635	14.5	8.8
JAPON	14405		1175			5		15.6	13.5
CHINA	635		35			120		0.8	1.8
TAIWAN	1605		780			200		2.6	2.5
KOREA	2240							2.2	2.0
ASIA OCCIDENTAL	1260	25	170			1360		2.8	2.7
AFRICA	2370	105	25			10	30	2.5	2.2
MEXICO	3685							3.7	4.0
BRASIL	760							0.8	1.0
VENEZUELA	670							0.7	0.8
OTROS PAISES DE H.O.	2209	270					370	2.8	3.2
OTROS		170	1530	30				1.7	1.5
TOTAL	59820	9015	3995	2380		1685	1080	78.2	74.9
OCT-SEPT 79-80	61795	3975	3300	3380		2070	390		

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

EXPORTACIONES DE MAIZ DE LOS E.U. POR DESTINO

(OCTUBRE-SEPTIEMBRE) (MILLONES DE BUSHEL)S)

	78-79	79-80	80-81	81-82	82-83	EST. 83-84
CEE-10	368	405	347	312	149	209
OTROS PAISES DE EUROPA OCC.	244	309	316	322	197	234
POLONIA	60	109	104	16	18	16
RUMANIA	41	45	72	15	0	0
REPUBLICA DEM. ALEMANA	40	112	71	61	34	45
OTROS PAISES DE EUROPA OR.	73	54	44	39	6	18
UNION SOVIETICA	448	231	226	292	126	177
JAPON	370	480	567	423	549	539
CHINA	114	65	25	52	86	94
TAIWAN	85	83	63	58	108	102
KOREA	106	80	88	101	146	142
OTROS PAISES DE ASIA	28	50	49	43	52	53
AFRICA	38	75	93	106	92	128
CANADA	30	50	41	28	12	13
BRASIL	50	41	30	0	0	20
MEXICO	25	159	145	19	165	118
VENEZUELA	2	30	26	16	32	30
OTROS PAISES DEL HEM. OCC.	11	55	48	65	57	52
TOTAL	2133	2433	2355	1917	1829	1990

170

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

PARA MEDIADOS DE 1984, LOS INVENTARIOS DE CARNE DE PUERCO Y LOS PUERCOS DISPONIBLES PARA EL MERCADO, SE ENCONTRARÁN POR DEBAJO DE LOS NIVELES DEL AÑO ANTERIOR COMO UN RESULTADO DE ESTA LIQUIDACIÓN.

LOS PRECIOS FÍSICOS DEL GANADO PORCINO PUEDEN ALCANZAR UN PRECIO BAJO ESTE OTOÑO DE CERCA DE \$40.00 US DLS COMPARADO CON EL PRECIO ACTUAL DE CERCA DE \$46.00 US DLS.

EL ESTIMADO DE GANADO BOVINO EN ENGORDA HA SIDO REDUCIDO DEBIDO AL ALTO COSTO DEL FORRAJE. SIN EMBARGO, LAS REDUCCIONES EN LAS PROYECCIONES DEL GANADO BOVINO EN ENGORDA HAN SIDO EQUILIBRADAS POR UNA DEMANDA DESUSUAL EN FORRAJE DURANTE AGOSTO, DEBIDO A LAS POBRES CONDICIONES EN LAS PASTURAS, LO QUE HA FORZADO AL GANADO A UTILIZAR EL FORRAJE. SI NO EXISTEN LLUVIAS EN LAS ÁREAS DE TRIGO ESTE OTOÑO Y EL GANADO SE VE FORZADO A UTILIZAR LOS ALIMENTOS BALANCEADOS, EL NÚMERO DE PESES PUEDE PERMANECER EN LOS NIVELES DEL AÑO ANTERIOR A PESAR DEL ALTO COSTO DEL FORRAJE. SE ESPERA QUE LA POBLACIÓN AVÍCOLA SE ENCUENTRE POR DEBAJO DE LOS NIVELES DEL AÑO ANTERIOR, DEBIDO AL CLIMA CÁLIDO QUE HA INCREMENTADO LAS PÉRDIDAS POR MUERTE Y TIENDE A REDUCIR EL CRECIMIENTO DE LOS POLLOS Y DE LA PASTURA. EL ALTO COSTO EN EL FORRAJE HA SIDO TAMBIÉN UN FACTOR IMPORTANTE EN LA REDUCCIÓN DE LA PASTURA.

COMO UN RESULTADO DE LA REDUCCIÓN EN EL GRANO PONDERADO PARA

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

LA POBLACIÓN PECUARIA, SE HA REDUCIDO EL ESTIMADO DEL MAÍZ UTILIZADO COMO FORRAJE EN 1983-1984 A 4,100 MILLONES DE BUSHELS COMPARADO CON 4,250 MILLONES EN EL ESTIMADO ANTERIOR Y 4,500 MILLONES DE BUSHELS EN 1982-1983.

GRAN PONDERADO PARA LA POBLACION PECUARIA

(EN MILLONES)

<u>AÑOS</u>	<u>OCT-DIC</u>	<u>ENE-MZO</u>	<u>ABR-JUN</u>	<u>JUL-SEP</u>
1969-1970	48.5	52.4	51.3	52.5
1970-1971	51.0	53.6	51.9	52.3
1971-1972	50.2	53.6	52.5	53.2
1972-1973	51.5	54.0	53.4	53.9
1973-1974	52.2	53.5	52.2	49.8
1974-1975	46.9	46.4	44.3	44.9
1975-1976	45.2	49.2	48.2	48.4
1976-1977	46.8	49.8	48.5	48.2
1977-1978	47.5	51.0	49.9	50.1
1978-1979	50.5	52.9	51.5	51.8
1979-1980	51.0	53.1	51.3	51.0
1980-1981	50.5	51.7	49.8	50.0
1981-1982	48.2	49.0	48.0	48.7
1982-1983	47.8	50.5	49.3	49.9

CUADRO 8.8

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

BALANZA DE OFERTA/USO.

COMO UN RESULTADO DE LA BAJA EN LA REVISIÓN DE LAS EXPORTACIONES, EL TOTAL DE MAÍZ USADO EN 1982-1983 SE ESTIMA EN 7,229 MILLONES DE - BUSHELS, 15 MILLONES DE BUSHELS POR ABAJO DEL ESTIMADO ANTERIOR. LOS INVENTARIOS EXCEDENTES SE ESTIMAN EN 3,455 MILLONES DE BUSHELS CONTRA 3,440 MILLONES DEL ESTIMADO ANTERIOR. DESPUÉS DE LA REDUCCIÓN DEL ESTIMADO DE FORRAJE Y DEL INCREMENTO EN EL ESTIMADO DE EXPORTACIONES, EL TOTAL USADO DE MAÍZ EN 1983-1984 HA SIDO REDUCIDO A 64 MILLONES DE - BUSHELS PARA UN TOTAL DE 7,050 MILLONES DE BUSHELS.

SUPONIENDO QUE LA PRODUCCIÓN EN 1983-1984 SERÁ DE 4,250 MILLONES DE BUSHELS, EL EXCEDENTE AL FINAL DEL CICLO 1983-1984 SE PROYECTA EN 656 MILLONES DE BUSHELS, QUE REPRESENTA EL MÁS BAJO EXCEDENTE FINAL DE MAÍZ DESDE 1975-1976. EL EXCEDENTE FINAL DE MAÍZ PARA 1983-1984 COMO PORCENTAJE DEL USO SE ESTIMA EN 9,3% QUE ES TAMBIÉN EL MÁS BAJO DESDE EL CICLO AGRÍCOLA 1975-1976, DONDE EL EXCEDENTE FINAL COMO PORCENTAJE DE USO FUE ESTIMADO EN 6,9%.

SE ADJUNTAN LA BALANZA DE OFERTA/USOS DE OTROS PAÍSES PRODUCTORES.

ANÁLISIS DE PRECIO.

OBSERVACIONES GENERALES:

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

BALANZA DE OFERTA/USO DEL MAIZ EN LOS ESTADOS UNIDOS
(OCTUBRE-SEPTIEMBRE) (EN MILLONES DE BUSHELS)

	75-76	76-77	77-78	78-79	79-80	80-81	81-82	82-83	83-84
INVENTARIO INICIAL	361	399	886	1111	1304	1617	1034	2286	3455
PRODUCCION IMPORTACIONES	5843	6292	6508	7270	7940	6646	8203	8398	4251
TOTAL OFERTA	6204	6691	7394	8381	9244	8263	9327	10684	7706
FORRAJE	3570	3571	3745	4324	4519	4139	4173	4500	4100
USOS INDUSTRIALES	524	550	590	620	675	735	811	900	960
EXPORTACIONES	1711	1684	1948	2133	2433	2355	1967	1829	1990
TOTAL USO	5805	5805	6283	7077	7627	7229	6951	7229	7050
EXCEDENTE FINAL	399	886	1111	1304	1617	1034	2286	3455	656
INVENTARIOS CONTROLADOS POR EL GOBIERNO									
BAJO PRESTAMO	-	143	415	116	80	92	374	135	
RESERVA DE GRANOS	-	-	234	550	727	190	1309	1940	
PROPIEDAD DE CCC	-	-	10	95	255	239	271	1113	
TOTAL	0	143	659	761	1062	521	1954	3188	
INVENTARIOS LIBRES	399	743	452	543	555	513	332	267	

174

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

COMMODITY CREDIT CORPORATION

CUADRO 8.9

BALANZA DE OFERTA/USO DEL MAIZ EN ARGENTINA
(MARZO-FEBRERO) (HECTAREAS Y TONELADAS METRICAS EN MILES)

	<u>77-78</u>	<u>78-79</u>	<u>79-80</u>	<u>80-81</u>	<u>81-82</u>	<u>82-83</u>	<u>83-84</u>
SUPERFICIE COSECHADA	2532	2660	2899	2490	3394	3159	2970
RENDIMIENTO PROMEDIO	3.28	3.65	3.10	2.57	3.80	3.04	2.89
INVENTARIOS INICIALES	515	183	434	173	108	210	510
PRODUCCIÓN	8300	9700	9000	6400	12900	9600	8600
TOTAL DE OFERTA	<u>8815</u>	<u>9883</u>	<u>9434</u>	<u>6573</u>	<u>13008</u>	<u>9810</u>	<u>9110</u>
EXPORTACIONES	5231	5916	5965	3417	9098	5800	5400
TOTAL DE USO DOMÉSTICO	3401	3533	3296	3148	3700	3500	3400
TOTAL USO	<u>8632</u>	<u>9449</u>	<u>9261</u>	<u>6465</u>	<u>12798</u>	<u>9300</u>	<u>8800</u>
INVENTARIOS FINALES	183	434	173	108	210	510	310

175

CUADRO 8.10

TESIS CON
FALTA DE ORIGEN

BALANZA DE OFERTA/USO DEL MAIZ EN TAILANDIA
 (JULIO-JUNIO) (HECTAREAS Y TONELADAS METRICAS EN MILES)

	77-78	78-79	79-80	80-81	81-82	82-83	83-84
SUPERFICIE COSECHADA	1463	1386	1525	1335	1750	1800	1700
RENDIMIENTO PROMEDIO	1.40	2.01	2.16	2.25	2.49	1.83	2.35
INVENTARIOS INICIALES	48	31	53	153	103	61	111
PRODUCCIÓN	<u>2050</u>	<u>2791</u>	<u>3300</u>	<u>2998</u>	<u>4350</u>	<u>3300</u>	<u>4000</u>
TOTAL DE OFERTA	2098	2822	3353	3151	4453	3361	4111
EXPORTACIONES	1217	2078	2150	2142	3257	2150	2900
TOTAL DE USO DOMÉSTICO	<u>850</u>	<u>691</u>	<u>1050</u>	<u>906</u>	<u>1135</u>	<u>1100</u>	<u>1100</u>
TOTAL USO							
INVENTARIOS FINALES	31	53	153	103	61	111	111

176

TESIS CON
 FALLA DE ORIGEN

CUADRO 8.11

BALANZA DE OFERTA/USO DEL MAIZ EN FRANCIA
(AGOSTO-JULIO) (HECTAREAS Y TONELADAS METRICAS EN MILES)

	77-78	78-79	79-80	80-81	81-82	82-83	83-84
SUPERFICIE COSECHADA	1624	1803	2028	1757	1571	1603	1630
RENDIMIENTO PROMEDIO	5.24	5.29	5.14	5.25	5.70	6.30	5.52
INVENTARIOS INICIALES	773	1075	1350	1096	1627	1705	1900
PRODUCCIÓN	8505	9531	10527	9219	8956	10099	9000
IMPORTACIONES	<u>1032</u>	<u>776</u>	<u>507</u>	<u>741</u>	<u>661</u>	<u>505</u>	<u>650</u>
TOTAL DE OFERTA	10310	11382	12284	11056	11244	12309	11550
EXPORTACIONES	2225	2757	3395	2380	2610	3700	2900
TOTAL DE USO DOMÉSTICO	<u>7010</u>	<u>7275</u>	<u>7793</u>	<u>7049</u>	<u>6929</u>	<u>6709</u>	<u>6800</u>
TOTAL USO	9235	10032	11188	9429	9539	10409	9700
INVENTARIOS FINALES	1075	1350	1096	1627	1705	1900	1850

177

CUADRO 8.12

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

BALANZA DE OFERTA/USO DEL MAIZ EN SUD-AFRICA
(MAYO-ABRIL) (HECTAREAS Y TONELADAS METRICAS EN MILES)

	77-78	78-79	79-80	80-81	81-82	82-83	83-84
SUPERFICIE COSECHADA	4453	4498	4598	4618	4716	4677	4453
RENDIMIENTO PROMEDIO	2.18	2.27	1.80	2.34	3.11	1.79	.88
INVENTARIOS INICIALES	987	1636	2110	1359	1950	4558	1323
PRODUCCIÓN	<u>9727</u>	<u>10201</u>	<u>8271</u>	<u>10794</u>	<u>14645</u>	<u>8255</u>	<u>3915</u>
TOTAL DE OFERTA	10714	11837	10381	12153	16595	13043	7508
EXPORTACIONES	2525	3012	2325	3444	4955	4034	228
TOTAL DE USO DOMÉSTICO	<u>6553</u>	<u>6715</u>	<u>6697</u>	<u>6759</u>	<u>7082</u>	<u>7686</u>	<u>7280</u>
TOTAL USO	9078	9727	9022	10203	12037	11720	7508
INVENTARIOS FINALES	1636	2110	1359	1950	4558	1323	0

178

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

CUADRO 8.13

LOS FUTUROS DE MAÍZ REALIZARON UNA ESPECTACULAR ALZA DURANTE JULIO Y AGOSTO DEBIDO AL SENTIMIENTO GENERAL DE UN CAMBIO DE UNA APARENTE SITUACIÓN DE OFERTA ABUNDANTE A FINALES DE JUNIO A UNA SITUACIÓN DE POTENCIAL ESCASEZ, DEBIDO A CONDICIONES CLIMATOLÓGICAS SECAS Y CALIENTES DURANTE JULIO Y AGOSTO, QUE REDUJERON LAS EXPECTATIVAS DE LA COSECHA. DEBIDO A LA GRAN ALZA EN LOS PRECIOS, LAS RESERVAS AGRÍCOLAS DE 1981 Y 1982 FUERON LIBERADAS YA QUE EL PRECIO PROMEDIO NACIONAL PARA EL MAÍZ EN EL CAMPO, SE MANTUVO POR ENCIMA DE LOS NIVELES DE \$3.15 US DLS Y \$3.25 US DLS POR BUSHEL, QUE SON LOS NIVELES DE LIBERACIÓN DE LA RESERVA.

ESTE HECHO PROPICIÓ QUE 1,100-1,200 MILLONES DE BUSHELS ADICIONALES ENTRARAN AL MERCADO LIBRE, SIN EMBARGO EL EFECTO DE ESTA GRAN CANTIDAD DE MAÍZ EN EL MERCADO LIBRE, HA SIDO MÍNIMA DEBIDO A QUE LOS PRODUCTORES TIENEN SENTIMIENTOS ALCISTAS EN EL PRECIO POR EL DETERIORO DE LA COSECHA Y SE HAN NEGADO A VENDER LA RESERVA DE MAÍZ. EN EL REPORTE DE COSECHA DE SEPTIEMBRE EMITIDO POR EL DEPARTAMENTO DE AGRICULTURA DE LOS ESTADOS UNIDOS, SE CONFIRMARON LAS EXPECTATIVAS GENERALES QUE LA COSECHA DE MAÍZ HABÍA SIDO SERIAMENTE DAÑADA POR LA SEQUÍA. LA COSECHA DE MAÍZ FUE ESTIMADA EN 4,390 MILLONES DE BUSHELS QUE REPRESENTA LA PRODUCCIÓN MÁS BAJA NORTEAMERICANA DESDE 1970. CON LA OFERTA DE MAÍZ SERIAMENTE REDUCIDA, LA PRINCIPAL FUNCIÓN DEL MERCADO EN LOS MESES VENIDERS, SERÁ LA DE ASEGURAR QUE LOS INVENTARIOS DE LA RESERVA SEAN LIQUIDADOS DE FORMA TAL QUE EL

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

MERCADO TENGA LA SUFICIENTE OFERTA LIBRE AL FINAL DEL AÑO AGRÍCOLA.

SITUACIÓN DEL MAÍZ EN LOS PROGRAMAS GUBERNAMENTALES.

EL TOTAL DE INVENTARIOS BAJO EL CONTROL GUBERNAMENTAL HA DESCENDIDO EN LAS ÚLTIMAS SEMANAS DEBIDO A LA REDUCCIÓN DE LA RESERVA DE LOS PRODUCTORES, A LA LIQUIDACIÓN DE LOS CRÉDITOS AGRÍCOLAS Y AL PAGO PARA LA COMPENSACIÓN DEL PROGRAMA DEL PAGO EN ESPECIE (PIK). EL PROGRAMA DE PAGO EN ESPECIE FUE INSTITUIDO PARA EL CICLO AGRÍCOLA 1982-1983, EL CUAL CONSISTE EN COMPENSACIÓN CON MAÍZ PROPIEDAD DEL GOBIERNO POR EL ÁREA QUE EL AGRICULTOR NORTEAMERICANO DEJÓ DE SEMBRAR.

AL 31 DE AGOSTO DE 1983, LOS INVENTARIOS DE LA COMMODITY CREDIT CORPORATION (CCC) TOTALIZARON 1,133 MILLONES DE BUSHELS, QUE REPRESENTA UN INCREMENTO DE 641 MILLONES DE BUSHELS DESDE QUE EL DAEU EMPEZÓ A ADQUIRIR MAÍZ PARA SER USADO PARA PAGOS DEL PIK. LA META DEL DAEU FUE ADQUIRIR UN TOTAL DE 761 MILLONES DE BUSHELS. A LA TASA DE ADQUISICIÓN A LA CUAL HA VENIDO OPERANDO EL CCC ALCANZARÁ SU META EN LAS SIGUIENTES SEMANAS.

IMPACTO EN EL PRECIO DE LOS PROGRAMAS DEL GOBIERNO.

CON UNA GRAN REDUCCIÓN ESPERADA EN LOS INVENTARIOS FINALES DEL MAÍZ NORTEAMERICANO DE 700 MILLONES DE BUSHELS, EL MAÍZ DE LA VIEJA-

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

COSECHA QUE ACTUALMENTE SE MANTIENE EN LA RESERVA, NECESITA SALIR AL MERCADO PARA ALIVIAR UN PROBABLE DÉFICIT EN LA OFERTA LIBRE. CON APROXIMADAMENTE 1,050 MILLONES DE BUSHELS DE MAÍZ QUE PERMANECEN EN LA RESERVA DESPUÉS DE LAS ADQUISICIONES DEL CCC Y LOS PAGOS REALIZADOS DEL PIK, LA FUNCIÓN DEL MERCADO EN LOS MESES VENIDEROS SERÁ LA DE ASEGURAR QUE LA RESERVA SEA LIQUIDADADA. PARA LIQUIDAR LA RESERVA, LOS PRECIOS NECESITAN PERMANECER POR ENCIMA DE LOS NIVELES DE LIBERACIÓN DE LA RESERVA QUE SON DE \$3,15 Y \$3,25 US DLS POR BUSHEL PARA LAS RESERVAS 1981 Y 1982 RESPECTIVAMENTE. CONSIDERANDO QUE EL DAEU PAGARÁ AL PRODUCTOR HASTA 5 MESES DE ALMACENAJE CUANDO EL GOBIERNO REALICE LOS PAGOS DEL PIK, LOS PRECIOS NECESITAN OPERARSE SIGNIFICATIVAMENTE POR ENCIMA DEL NIVEL DE LIBERACIÓN DE LA RESERVA PARA MOTIVAR LA NECESARIA LIQUIDACIÓN DE LOS INVENTARIOS EN RESERVA. SI LOS PRECIOS DEL MERCADO DE FÍSICOS CAEN POR DEBAJO DE LOS NIVELES DE LIQUIDACIÓN DE LA RESERVA CUANDO EL STATUS DE LA RESERVA SEA REVISADA, LA AUTORIZACIÓN PARA RETIRAR EL MAÍZ DE ÉSTA SERÁ CANCELADA HASTA QUE LOS PRECIOS SUBAN A LOS NIVELES DE LIBERACIÓN. DEBIDO AL MECANISMO QUE PROHIBEA LA AUTORIZACIÓN DE LIBERACIÓN SI LOS PRECIOS BAJAN, LOS PRODUCTORES SOLAMENTE VENDERÁN PEQUEÑOS MONTOS DE MAÍZ EN RESERVA SI LOS PRECIOS SE ENCUENTRAN CERCA DE LOS NIVELES DE LIBERACIÓN.

CONCLUSIONES.

DEBIDO A LOS MECANISMOS DE LIBERACIÓN/PROHIBICIÓN DE LOS

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

INVENTARIOS EN RESERVA, LA POTENCIAL BAJA DEBE DE LIMITARSE A LOS NIVELES DE \$3.40 - \$3.50 US DLS POR BUSHEL EN BASE A LAS OPCIONES CERCANAS DEL MERCADO DE FUTUROS (LOS PRECIOS DEL MERCADO DE FUTUROS TIENEN UN PREMIO DE ALREDEDOR DE \$0.20 US DLS POR BUSHEL SOBRE EL PRECIO PROMEDIO NACIONAL PARA EL MAÍZ EN EL CAMPO.), POR OTRO LADO LOS PRECIOS DEBEN DE AVANZAR A LOS NIVELES DE \$3.90 - \$4.00 US DLS POR BUSHEL EN BASE A LAS OPCIONES CERCANAS DEL MERCADO DE FUTUROS, PARA MOTIVAR LA NECESARIA LIQUIDACIÓN DE LOS INVENTARIOS EN RESERVA. DESDE EL PUNTO DE VISTA TIEMPO, ES DE ESPERAR SE QUE EL MERCADO DE MAÍZ PUEDA ALCANZAR SUS PRECIOS MÁS ALTOS POR LOS MESES DE FEBRERO Y MAYO. DESPUÉS DE QUE LA COSECHA ARGENTINA DE MAÍZ ATRAVIESE EL PERÍODO CRÍTICO DE FORMACIÓN Y SUPONIENDO QUE UNA LIQUIDACIÓN NECESARIA DE LA RESERVA SUCEDIERA, LOS PRECIOS DEBEN EMPEZAR A DESCENDER A FINALES DE LA PRIMAVERA Y PRINCIPIOS DEL VERANO DONDE LA OFERTA ESPERADA PARA 1984-1985 SERÁ EL FACTOR DOMINANTE.

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

BIBLIOGRAFIA BASICA

- THOMAS A. HIERONYMUS
- THE ECONOMIC OF FUTURES TRADING COMMODITY
RESEARCH BUREAU INC.
NEW YORK 1977
- RICHARD J. TEWELES, CHARLES V. HARLOW, HERBERT L. STONE
- THE COMMODITY FUTURE GAME
MC. GRAW HILL
NEW YORK 1965
- TODD LOTTON, ET AL
- FUTURES TRADING COURSE
FUTURES INDUSTRY ASSOCIATION, INC.
NEW YORK 1981
- P.S. KAUFMAN
- COMMODITY TRADING SYSTEMS AND METHODS
JOHN WILEY AND SONS.
NEW YORK 1978

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

- TERRY J. LOWN
- ENCYCLOPEDIA OF HISTORICAL CHARTS
SUPLEMENTOS 1980, 1981, 1982
INVESTOR PUBLISHING INC.
CHICAGO, ILLINOIS

 - COMMODITY PERSPECTIVE
GRÁFICAS DE PRECIOS DIARIOS
COMMODITY NEWS SERVICES, INC.
CHICAGO, ILLINOIS 1983

 - FEED AND GRAIN SITUATION AND OUTLOOK
FRAZIER PARROTT
CHICAGO, ILLINOIS, OCTUBRE 1983

BIBLIOGRAFIA COMPLEMENTARIA

HARRY JILER

- FORECASTING COMMODITY PRICES
COMMODITY RESEARCH BUREAU, INC.
NEW YORK 1980

- BOLETÍN INDICADORES ECONÓMICOS INTERNACIONALES
BANCO DE MÉXICO, S.A.
VOLUMEN IX
ENERO-MARZO 1983

- ESTADÍSTICAS HISTÓRICAS, BALANZA DE PAGOS
BANCO DE MÉXICO, S.A.
CUADERNO 1970 - 1978

ARTHUR SKLAREW

- TECHNIQUES OF A PROFESSIONAL COMMODITY
CHART ANALYST
COMMODITY RESEARCH BUREAU, INC.
NEW YORK 1980

ANTHONY M. REINACH

- THE FASTEST GAME IN TOWN
COMMODITY RESEARCH BUREAU, INC.
NEW YORK 1979

GERALD GOLD

- MODERN COMMODITY FUTURES TRADING
COMMODITY RESEARCH BUREAU, INC.
NEW YORK 1975

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN