

IICA
E71
149

INSTITUTO INTERAMERICANO DE COOPERACION
PARA LA AGRICULTURA

IICA
BIBLIOTECA VENEZUELA

23 MAR. 2006

RECIBIDO

“CONOZCA EL MERCADO DE FUTUROS”



**Preparado por:
Ing. Luis José Lizarazo Murillo
Especialista en Comercialización
Agrícola**

Marzo 2004

PRESENTACION

IICA
BIBLIOTECA VENEZUELA

23 MAR. 2006

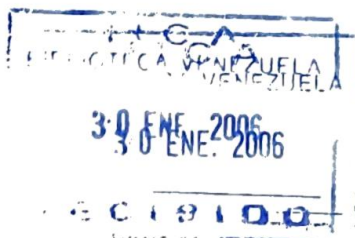
RECIBIDO

Durante la última década, el Instituto Interamericano de Cooperación para la Agricultura (IICA), ha trabajado con los Países Miembros en la búsqueda de soluciones a los problemas que presenta la comercialización de productos de origen y destino agropecuario.

Una de las tareas emprendidas, fue el desarrollo de los mercados de físicos y el diseño de nuevos instrumentos de comercialización que facilitarían las negociaciones. Las Bolsas de Productos, para negociar físicos, son el resultado de este esfuerzo las cuales se caracterizan por: a) aplican el mecanismo de subasta pública para descubrir los precios de los productos que se negocian en ellas y, b) facilitan y ayudan en la consecución de los servicios de comercialización requeridos para el traspaso de la propiedad y entrega física de los productos, razones que originan la denominación de "Bolsas de Físicos".

En distintas ocasiones, y en varios países de la Región, el término de "Bolsa" ha provocado confusión y la idea de ser un mecanismo complicado y poco aplicable a los negocios de los pequeños y medianos productores. Esto se debe a que se asocia con las Bolsas de Valores, en donde se cree que se negocian grandes capitales, o con las Bolsas de Futuros a donde negocian solo las grandes compañías dedicadas al comercio internacional. Por ello, el Área de Comercio y Agronegocios, se ha dado a la tarea de explicar lo que son las Bolsas de Productos y, en primera instancia, realizó una publicación denominada "Las Bolsas de Productos Agropecuarios. El Mercado de Físicos" y ahora, iniciamos la explicación de las Bolsas de Futuros.

Esperamos que con esta publicación, la comunidad agroempresarial, en la cual incluimos a todos los productores que producen para el mercado, llene ese vacío conceptual y conozca de manera sencilla los detalles elementales de este viejo mecanismo de comercialización, que a pesar de su gran utilidad en los negocios es poco conocido y utilizado en el medio latinoamericano.



IICA

CONOZCA EL MERCADO DE FUTUROS

Cuando usted visite el recinto de negocios –corro- de una bolsa de futuros, le va a parecer ruidoso y posiblemente frenético. Lo mas seguro es que tratará de adivinar de qué se trata esa algarabía. Hasta ese momento sólo conocerá una pequeña parte de lo que es el mercado de futuros y debe estar seguro, que lo que le falta por conocer, es lo más importante.

Se trata entonces, de describirle de forma clara y sencilla todas las características posibles y la información necesaria que le permita conocer por dentro lo que hace un mercado de futuros. Para ello empezaremos haciéndonos las siguientes preguntas, que buscaremos contestar a medida que avanzamos en el desarrollo del documento:

- Qué son los futuros y las opciones
- Qué es una bolsa de futuros
- Sobre qué se hace un futuro
- Qué es lo que se negocia y cuál es el problema a solucionar
- Qué otros problemas se pretende resolver con el mercado de futuros
- Cómo se puede vender lo que no le pertenece
- Quiénes negocian en una bolsa
- Qué son los traders –comerciantes- y que hacen
- Cuál es la diferencia entre un trader –comerciante-y un broker –comisionista-.
- Cómo se reconocen los participantes en el recinto de negocios
- Porqué los participantes usan siempre chaquetas
- Qué requiere una persona para trabajar en el recinto de negociaciones
- Cómo esta organizado el piso de negociaciones del mercado de futuros
- Porqué los que participan en el mercado gritan
- Cómo se determinan los precios de los futuros y de las opciones
- Cómo se difunde la información de los precios
- Por qué se coloca la información en monitores de tv
- Por qué se dice que el negocio de futuros es transparente
- Qué tanto benefician los futuros a la sociedad
- Significado de algunos términos que ayudan a hablar de futuros.





¿Que son los futuros y las opciones?

Los futuros son contratos. Cualquiera que sea su actividad económica usted sabe lo que es un contrato. Sin embargo los contratos de futuros son un poco diferentes.

Estos contratos son compromisos mediante los cuales usted se compromete a comprar o vender algún producto en el futuro. Para darle carácter de seguridad, se legalizan registrándolos en la Cámara de Compensación que es el órgano que asume el compromiso de hacerlo cumplir frente a las dos partes.

Generalmente en las bolsas de futuros se negocian productos agrícolas, ganaderos, pesqueros, mineros y forestales. En cada contrato se especifica la cantidad la calidad, la fecha el lugar de entrega y el precio. El comprador y vendedor de un contrato de futuros se ponen de acuerdo sobre el día que debe ser entregado y pagado el producto. Esta es la razón por la cual se les llama contratos de futuros.

Ahora, compliquemos un poco el negocio. También se pueden negociar opciones sobre los contratos de futuros. Las opciones son contratos mediante los cuales se adquiere el derecho – pero no la obligación- de comprar o vender un contrato de futuros a un precio acordado.

Por ejemplo, si usted no desea comprar un contrato de futuros, usted puede comprar una opción respaldada por un contrato de futuros. Con ello usted esta adquiriendo el derecho de ejercer o ejecutar la opción y adquirir el contrato de futuros al precio especificado, si es que lo considera rentable.

Por el contrario, si usted considera que el negocio no es rentable, simplemente no ejecuta la opción. Usted también puede vender la opción a cualquier persona si fuera más rentable que cuando usted la compró. Las opciones son ideales para los inversionistas que conocen muy bien el negocio y también para los que son extremadamente cautelosos o indecisos.

¿Futuros sobre qué?

Realmente los futuros se pueden hacer sobre cualquier cosa. Si su compañía o empresa fuese sobre aspectos culturales, es probable que se pueda desarrollar un producto para negociarlo en el mercado de futuros. Cocos deshidratados y lanas son negociados como commodities. También, casi todos los alimentos de los diferentes grupos, participan en el mercado de futuros.

Las bolsas de productos corrientemente negocian futuros y opciones sobre productos agrícolas, monedas, tasas de interés e índices del mercado.

Los commodities agrícolas. Así se les llama a los productos básicos que se han utilizado desde hace muchos años por la humanidad. Los efectos naturales y los hábitos de consumo afectan la oferta y la demanda de los mismos lo que se traduce en variaciones importantes en sus precios. Ganado en pie, alimentos para ganadería, cerdos

vivos, carne de cerdo, pollos parrilleros y trozas de madera son commodities que cuentan con contratos de futuros y opciones.

Las monedas extranjeras. Las tasas de cambio fluctúan permanentemente en un mundo económico incierto, por esta razón los inversionistas internacionales usan los contratos de futuros y de opciones para protegerse y para obtener ganancias. La Libra Inglesa, el dólar Canadiense, el Yen Japonés, el franco Suizo, el Marco Alemán y el dólar Australiano cuentan con futuros y opciones.

Tasas de interés. Un cambio en las tasas de interés puede afectar la economía de un país. Los contratos de futuros y opciones pueden limitar los riesgos ocasionados por estas variaciones o significar ganancias. Las tasas de eurodollars, los bonos del Tesoro y las tasas Libor, cuentan con futuros y opciones.

Índices sobre el mercado de valores. Hemos visto cómo el mercado de valores puede ganar o perder valor y cada contrato de futuros puede representar o ser equivalente a un portafolio de títulos valores de una compañía. El índice Nikey 225 tiene contrato de futuros y opciones.

En una ocasión un inversionista distraído pudo haber recibido 40.000 libras de ganado en pie adquiridas por medio de un contrato de futuros, afortunadamente no tuvo ningún problema porque el hecho de haber comprado un contrato de futuros no necesariamente significa que tenga que recibir el producto. En un 98% de las veces los contratos se liquidan antes de su vencimiento compensando la operación, lo que significa que el que vende un contrato lo compensa comprando un contrato de las mismas características y la bolsa le liquida el diferencial de precios que resulte en ese momento (precio del mercado el día de la liquidación menos el precio pactado en el contrato), igual operación, pero en posición contraria, puede hacer el comprador. Mas adelante volveremos sobre este tema.

¿Qué es una bolsa de futuros?

Es un lugar donde compradores y vendedores se reúnen para negociar contratos de futuros. Si no existieran estos mercados, los compradores tendrían que ir de finca en finca para obtener el mejor precio del producto que fueran a comprar. Un productor puede entrar en contacto - por intermedio de un broker - con un gran número de personas que tienen la necesidad de comprar su producto haciendo uso de este tipo de mercado.

Lógicamente un mercado de futuros es mucho más que el edificio donde se encuentra albergado. Cuenta con una junta directiva, un grupo administrativo, personal técnico en el piso de negociaciones y negociadores en diferentes lugares del país y fuera de él. Los mercados de futuros tienen personas que promueven el uso de los futuros y opciones entre los inversionistas, brindan información acerca de los mercados y de los contratos, investigan y desarrollan nuevos contratos para hacer negocios y manejan todos los demás detalles operativos que forman parte del mundo de los negocios de futuros.

Un mercado de futuros es también una sociedad o corporación. Esta regida por leyes y reglamentos y esta supervisada y controlada por entidades oficiales, como las Superintendencias de Valores y Empresas o, en el caso de los EE.UU. por la Commodities Futures Trading Commission. Los mercados de futuros también tienen reglamentos que regulan las actividades de sus miembros y de los inversionistas (especuladores). El cumplimiento de estas reglas y procedimientos es responsabilidad de cada bolsa.

¿Qué es lo que realmente se negocia en una bolsa y dónde esta el problema que se quiere resolver?

Lo que realmente se negocia en este mercado no es otra cosa que la cobertura de riesgos por variaciones en los precios, a través de la compra y venta de contratos de futuros y opciones. Estos negocios se realizan en lo que ellos llaman "pits" que son espacios especiales dedicados a cada producto dentro del piso de negociaciones de la bolsa. Normalmente se dice que los contratos están dentro de cada "Pit" y que allá se debe ir a buscarlos.

Las transacciones se hacen usando un sistema o método conocido como "subasta" o lo que es lo mismo pregonando a viva voz las ofertas y demandas. Esta forma de subasta pública combina elementos primitivos de gritos, movimientos aeróbicos, de bailes y de batallas entre gente necesitada.

Pero, ¿cuál es el problema de esta forma de negociar? Muy sencillo, si usted compra algún producto a un determinado precio y lo vende a un precio más alto, pues lógicamente que va a ganar dinero, pero si lo vende a un precio menor al que lo compro pierde dinero. Después de esto usted ya sabe mucho más de lo que sabe un simple negociante.

Existen en este mercado varias posibilidades, por ejemplo usted puede comprar un contrato y venderlo en cualquier momento que desee o a la inversa venderlo y recomprarlo, la idea es que el precio de venta sea mejor que el precio de compra.

Dónde más existen problemas?

Cuando se hace un negocio existe el riesgo de perder. El problema era como cubrir ese riesgo cuando las personas que negociaban se encontraban lejos de la bolsa. Hoy en día, la globalización de estos mercados permiten que el que se encuentre fuera de la bolsa puede participar de la misma forma que una persona que se encuentra en el recinto de la bolsa, para ello, simplemente debe acudir a una oficina de un miembro de la bolsa, en donde a través de la terminal de su computador puede tomar posición y cubrirse.

Cómo vender lo que no es suyo?

Siempre se ha dicho que el que vende lo que no es suyo, no es una persona honesta y por lo tanto debe estar en prisión. En la bolsa, cuando usted vende un contrato de futuros esta representando a un mandante que le ha dado una orden y usted esta obligado a entregar lo que vendió.

Usted tiene dos opciones: entregar el producto vendido, o cancelar su obligación mediante la compra de un contrato de futuros de las mismas condiciones del vendido y hacer una compensación. La casa de compensación realiza la operación de anular la compra con una venta y usted queda afuera del negocio, para ello liquida las ganancias o pérdidas para uno u otro de los participantes, dependiendo del precio al cual compro y vendió.

Desde el momento en que usted vende un contrato hasta cuando lo recompra lo que se desea o busca es que el precio caiga. Asumamos que usted vendió un contrato de futuros de ganado. La ventaja esta en convertirlo en otro contrato haciendo uso del conocimiento que se tenga sobre los vegetarianos y los Hindúes. Por qué? Porque puede recomprar ese contrato a un precio más bajo del que lo vendió.

Vender alto y recomprar bajo es justamente como se hace una ganancia. De igual manera se logra comprando bajo y vendiendo alto.

Quiénes participan en los negocios en una bolsa?

Los miembros de la bolsa, que son las únicas personas que han sido autorizadas para operar. Para hacerlo, levantan y mueven sus manos, gritan y corren en el piso de negociaciones. Ellos eligen un lugar dentro del piso de negociaciones en donde se realiza el mercado de un determinado producto, manejado por un director o jefe de operaciones.

Los miembros de las bolsas participan en los comités y en las demás reuniones que la bolsa realiza, tienen derecho a voto y a participar en las diferentes comisiones que la bolsa establece.

Para garantizar la calidad de los miembros, se les investiga en forma individual y se verifica que tengan amplios conocimientos sobre comercialización. Sólo si cumple estos requisitos puede ser miembro de la bolsa.

El número de miembros lo establece la bolsa. El valor de la membresía es determinado por medio de un sistema de subasta pública la cual se pone en práctica en uno de los espacios "pits" del salón de negocios, manejado por la administración de la bolsa. Los miembros que deseen vender su lugar -puesto- hacen una oferta en donde indican el precio que ellos desean obtener y los potenciales compradores hacen sus ofrecimientos en forma independiente.

Los precios del asiento o silla, (como también se le llama) depende de un gran número de factores tales como el estado de la economía y la actividad de los mercados. En una bolsa como la de Chicago Mercantile Exchange, el precio más alto pagado por un puesto habilitado para negociar todos los productos fue de \$607,500 en 1992.

Quiénes son realmente los que negocian en un mercado de futuros?

Los que negocian en el mercado de futuros son los Trades y los brokers. ¿Son estas personas muy ricas? No, simplemente son buenos negociantes. A pesar de ser la

parte viva de la bolsa no son el todo de la misma. Lo que los hace importantes es que pueden celebrar entre 5 y 9 negocios por sesión. En general ellos provienen de diferentes sectores de la sociedad y con diferentes expectativas. Para muchos el negocio de los commodities es su segunda carrera u oficio. Algunos fueron abogados, taxistas, músicos, trabajadores de la construcción, hombres y mujeres de negocios. Algunos empezaron como auxiliares de piso y trabajaron hasta cuando fueron ascendiendo en sus puestos de bolsa o tuvieron la capacidad para comprar un puesto.

Estas personas generalmente están en un rango de edad que va de los 25 a los 75 años. La permanencia de un agente negociador en el piso de negociaciones, puede ser solamente de algunos minutos, o de 50 años, todo depende de qué tan bueno sea, y si le gusta el trabajo.

Cuál es la diferencia entre un trader y un broker?

Un trader es un comerciante que compra y vende contratos de futuros solamente para él, es decir que actúa solamente a nombre propio. Puede beneficiar a cualquier persona dándole información de mercados o asesorándolo, sin embargo él no puede tomar órdenes o mandatos de clientes. Un Broker sí lo puede hacer. El Broker tiene licencia del gobierno para realizar negocios para el público en general y cobra una comisión

En contratos de negociación rápida (de corto plazo), el broker puede participar a nombre propio, pero siempre las órdenes de los clientes tienen prioridad, por lo que las debe negociar en primer lugar. Durante la ejecución de los negocios no hay diferenciación o preferencia entre los traders y los brokers, todos participan en igualdad de condiciones. Por lo tanto, da lo mismo que este negociando un trader que un broker. Lo que sí existe en las bolsas son normas muy estrictas y sistemas de vigilancia computarizados que evitan que los brokers realicen primero sus propios negocios y después ejecuten las órdenes de sus clientes.

En conclusión, si se le da a un broker una orden para que le compre un futuro de cinco bonos del Tesoro, y él también desea comprar la misma cantidad por cuenta propia, el broker tiene la obligación explícita de darle prioridad a la orden del cliente.

Cómo se puede escuchar en el recinto de negociaciones, si todo el mundo habla al mismo tiempo?

Comprar contratos de futuro no es en realidad tan fácil, primeramente hay que tener en cuenta, que las negociaciones a viva voz son una modalidad muy antigua en la que cada comerciante actúa como subastador. Esta circunstancia ocasiona que a veces no se puedan escuchar, pero, como el piso de negociaciones se divide en pequeñas áreas por producto, allí se concentran todas las miradas de los participantes y las demandas y ofertas pueden ser concertadas por medio de señales que se hacen con las manos. Para ello, hay una regla empírica que indica, que mientras más fuerte se agite las manos es mucho mejor.

A continuación se explican cuatro signos básicos que se hacen con las manos y su correspondiente significado:

1. Mano extendida con la palma hacia el cuerpo – “Quiero comprar”
2. Mano extendida con la palma hacia el frente – “Quiero vender”
3. Las manos alejadas del cuerpo (los brazos extendidos) y los dedos moviéndose en forma vigorosa – “Aquí está mi precio (de compra o de venta)”. Los dedos extendidos en forma vertical indican los precios del uno al cinco, los dedos extendidos horizontalmente indican los precios del seis al nueve. El cero se representa con el puño cerrado. Los números por arriba de 20 se indican por medio de una secuencia rápida de las señales de las manos moviendo los dedos y cerrando el puño”.
4. Las manos cerca de la cabeza con los dedos en la misma posición que se utiliza para indicar el precio – “Cuantos contratos quiero comprar o vender”.

Cómo se identifican los participantes en el recinto de negociación?

Lo normal es que los negociantes, sean traders o brokers, asistan todos los días al mismo lugar de negociación. Esto ocasiona que se vean las caras y se reconozcan e incluso que sean amigos, pero, desde el punto de vista operativo, el sistema de negociación requiere de un medio de identificación rápido y simple..

Para ello, todos los miembros (traders y brokers) de la bolsa tienen distintivos, con los cuales se pueden identificar y saber quienes son y lo que pueden negociar. Existen varios tipos de miembros. Por ejemplo, en la CME (Chicago Mercantile Exchange) existen tres tipos de Miembros. Los Miembros titulares que pueden negociar todos los productos inscritos en el mercado y se identifican con distintivos (gafetes) dorados sobre sus chaquetas. Los miembros IMM (International Monetary Market) con distintivos (gafetes) verdes, y los miembros IOM (Index and option Market) con distintivos (gafetes) azules. Los distintivos llevan las iniciales del nombre del negociador y se colocan en sus respectivas solapas. Estas iniciales son las que se anotan en las tarjetas de registro una vez que se ha cerrado una transacción, para saber exactamente quienes realizaron la negociación.

Cada miembro de la bolsa puede elegir las iniciales que desee en su distintivo, sin embargo, estas deben ser una secuencia de letras única, para evitar confusiones entre las partes que realizan los negocios.

Por qué todos usan chaquetas?

Hay muchas razones para usar chaquetas durante la negociación, pero la más importante es que forman parte del sistema de información dentro del piso de negociación. Las chaquetas permiten identificar, principalmente, dos grupos de personas importantes: los negociadores (traders y brokers) y los empleados, tanto de los negociadores como los de la bolsa. Las chaquetas rojas son usadas por los negociadores y suministradas por la bolsa. Sin embargo, hay firmas de negociadores que mandan a hacer su propio modelo de chaqueta. Algunos negociadores han diseñado un modelo especial para sus chaquetas con el objeto de incrementar su visibilidad en los puntos de negociación.

Las chaquetas de color azul claro, las usan los funcionarios de la bolsa designados para observar y reportar información de lo que ocurre en los puntos (pits) de

negociación (inspectores). Generalmente están ubicados en lugares más altos del recinto lo cual les permite tener una visión mucho más amplia de las personas que allí se encuentran.

Las chaquetas de color verde brillante, con un parche negro en la espalda, son utilizadas por representantes de las firmas negociadoras, que no participan en la negociación pero que tienen como función resolver las discrepancias operativas que dificultan las negociaciones.

Las chaquetas de color dorado, están designadas para los empleados de las firmas negociadoras. Estas personas no son miembros de la bolsa y no usan distintivos con sus iniciales. Realizan varias tareas entre las que se encuentran las siguientes: 1) Atienden las estaciones telefónicas que se encuentran alrededor de los puntos de negociación (telefonistas); 2) Comunican la información recibida por los teléfonos a los negociadores por medio de señales manuales (arbitraje de mercados); 3) Llevan ordenes y otras informaciones desde y hasta los negociadores (corredores) y 4) Guardan los contratos negociados (depósito de documentos).

Cuántas personas trabajan en un piso de negociación?

Depende del número de productos que maneja la bolsa y de la importancia de los mismos. Por ejemplo, en el piso principal de la CME se pueden acomodar hasta 4,300 personas al mismo tiempo. El número exacto de personas trabajando en los pisos de negociación varía cada día y de hora a hora. Algunas personas asisten a un punto de negociación por algunas horas y luego se van por un rato y vuelven para el cierre de algún contrato. Cuando los mercados son extremadamente activos la tendencia es que los negociadores no se ausenten por mucho tiempo, de manera que el piso se encuentra casi siempre lleno.

Generalmente hay de 3000-4000 personas en el piso de la CME. Esto incluye comisionistas, comerciantes, corredores, inspectores, telefonistas, asesores comerciales.

Cómo está organizado un piso de negociación?

Como ya se dijo, el salón de negociaciones se divide en espacios o áreas según sea el número de productos que se negocien en la bolsa. Si tomamos como ejemplo el recinto de la CME encontramos que tiene cuatro áreas o mercados (pits) en el piso de negociación.

Si simulamos el recinto de negociaciones con una hoja de papel y nos colocamos en la parte inferior de la hoja mirando al frente, nos encontramos en la Galería de Visitantes; a la izquierda y a continuación de la Galería, está el espacio o mercado para negociar los commodities agrícolas, el cual es el más antiguo de la CME. Moviéndose en el sentido de las manecillas del reloj, se encuentra el espacio para negociar monedas, localizado en el rincón noroeste del piso. En la sección noreste, contiguo al grupo de monedas se encuentra el mercado para negociar tasas de interés, opciones y futuros. La cuarta sección, que es la más grande del piso, es donde se negocian los contratos relacionados con el rendimiento de títulos y acciones.

En los pasillos que dividen los diferentes mercados se ubican las estaciones de trabajo. Aquí, es donde se reciben por teléfono las órdenes de los inversionistas individuales y de las grandes compañías de todo el mundo, para ser llevadas al área de negociaciones para su ejecución.

Por qué los comerciantes –traders y brokers- deben gritar?

Cada comerciante, en el piso de negociación, es un subastador que anuncia públicamente sus demandas y ofertas. Desde luego, si varios vendedores tienen el mismo precio, lo lógico es que el comprador venga a donde el vendedor que él escuchó primero. Para parafrasear un adagio, podemos decir que en el piso de negociaciones es mejor ser escuchado que ser visto.

Realmente lo que pasa, es que existe un sistema establecido -debajo del aparente caos que crea el método de viva voz- que permite que prosperen solamente las mejores ofertas y demandas que se presentan en el mercado. Si usted como negociador está en posición compradora y anuncia un precio alto, ocurre que las demandas que estén por debajo de ese precio son silenciadas. La ley establece que no se puede comprar por debajo de la mejor demanda y no se puede vender por encima de la oferta más baja.

Así es que, mientras a uno le parece que todos están gritando al mismo tiempo y que es imposible que alguien pueda escuchar, hay un método muy definido por debajo de la locura que aparentemente uno ve en el piso de negociaciones.

Cómo se determinan los precios de los futuros y de las opciones?

Al igual que en todos los mercados, los precios de los futuros y opciones se descubren por medio del enfrentamiento entre compradores y vendedores; en otras palabras, entre la oferta y la demanda. Si los compradores superan en número a los vendedores, los precios tenderán a subir y si los vendedores superan a los compradores los precios tenderán a bajar, tan sencillo como eso.

En un mercado de libre competencia, (suficiente número de compradores y vendedores, con información de mercado disponible), cuando se quiere vender un producto lo primero que se debe hacer es publicar el precio y las condiciones del negocio. Si aparece un solo comprador que ofrece pagar un menor precio, el vendedor tiene dos opciones, vender o no vender, entonces la pregunta que uno se hace es ¿quien realmente determina el precio? También se puede dar la situación en que aparecen varios compradores que lo desean comprar y elevan el precio hasta cuando queda uno solo que define el precio de compra. En este caso se puede decir que el producto vale lo que el comprador esta dispuesto a pagar por él, es decir que el comprador define el precio.

Sin embargo, en la situación anterior no se tomo en cuenta la participación de más vendedores, lo cual haría que la situación cambiara y que la fuerza de venta superara la de compra y que los precios cayeran. En este caso diríamos que el precio lo fija el vendedor que este dispuesto a vender al menor precio posible.

En el mercado de futuros y opciones lo que se propicia es que exista el mayor número de compradores y vendedores para enfrentar las fuerzas y descubrir el precio de mercado, es decir, que todo depende de la relación que exista entre compradores y vendedores y que sea esta la que determine el nivel del precio.

Cómo se difunde la información de precios?

En todas las bolsas de futuros existen funcionarios localizados en cada una de las áreas (pits) de negociación, los cuales tienen como función captar y transmitir la información que allí se genera. Por ejemplo, en la CME, estos funcionarios son observadores entrenados que están vestidos con chaquetas de color azul y con un "walkie-talkie". Cuando ocurre un cambio en los precios durante la negociación, estas personas lo notifican a otros funcionarios que se encuentran en las terminales de los computadores ubicadas en los pasadizos. La nueva información de precios es grabada inmediatamente y enviada a las pantallas de cotización que tiene la bolsa y, se difunde alrededor del mundo, permitiendo a los comerciantes y comisionistas dar seguimiento al mercado desde sus oficinas.

Por qué hay monitores de televisión?

Por ser un medio de comunicación directa, de fácil acceso al mayor número de personas. Si por ejemplo, un comerciante bien sea un trader o un broker, está negociando en alguno de los mercados (pits) de la bolsa, en ese mismo momento puede estar sucediendo algo interesante en otro mercado del piso de negociación, o en el mercado de valores, o en algún otro mercado del mundo que puede afectar el negocio que está realizando y que, por consiguiente, él debe conocer.

Las pantallas de televisión presentan información constante y actualizada de una variedad de fuentes, permitiéndoles a los negociadores estar en contacto con los eventos que suceden dentro y fuera de la Bolsa.

Por qué negociar futuros?

Los inversionistas negocian futuros por una sencilla razón: para ganar dinero. No siempre tienen éxito, pero siguen tratando de hacerlo. Desde el punto de vista del comercio (los que manejan productos), utilizan los futuros para disminuir el riesgo de perder dinero en los negocios, lo cual se denomina cobertura, "hedging" o cubrirse. Frecuentemente las corporaciones, los agroindustriales, los productores y las instituciones financieras quieren cubrirse contra el riesgo de pérdida. Los inversionistas que quieren hacer dinero con las negociaciones son los llamados "especuladores". Los "Hedgers" tratan de evitar el riesgo mientras que los especuladores están deseosos de asumirlo. Entre estos personajes se crea el mercado de futuros:

Consideremos un ejemplo. Imaginemos un molinero que requiere importar 20,000 TM de trigo para garantizarse el abastecimiento de materia prima en el segundo semestre. Este molinero tiene dos problemas por resolver, el primero protegerse contra una subida de precios del trigo y el segundo protegerse ante una pérdida de valor del dólar. En el primer caso ordena a un broker la compra de contratos de futuros

equivalentes a 20.000 toneladas para ser entregadas en seis meses, a un precio definido. Con esto esta seguro que si el precio sube podrá obtener la materia prima al precio deseado. El segundo problema de este importador es que tiene que conseguir 2.50 millones de dólares para pagar su trigo en el momento de la entrega. Que sucede si el precio del dólar sube en el país del importador durante estos seis meses? (devaluación de la moneda nacional), se le incrementa el monto en moneda nacional que debe pagar por su trigo.

Este importador no quiere correr el riesgo de perder dinero, de manera que el mismo día que firma el contrato, compra \$2.50 millones en contratos de futuros de dólares. Ahora él está cubierto "hedged", lo que quiere decir que su plan de inversión en materia prima está protegido. Si la moneda nacional pierde valor, él perderá cuando tenga que comprar los dólares en su banco para pagar su trigo; pero ganará en el mercado de futuros, en donde venderá los contratos de dólares a una mayor tasa de cambio (apreciación del dólar). En caso contrario, si la moneda del país del importador se llegara a apreciar con respecto al dólar (depreciación del dólar), perderá en el mercado de futuros, pero ganará cuando compre sus dólares más baratos con su moneda nacional.

Ahora vamos a ver como opera el especulador: Una empresa de inversionistas de Chicago, vendió en el mercado de futuros los \$2.50 millones de dólares en contratos a dos meses. Por qué? Porque es una empresa especuladora, y sus proyecciones de mercado le indican que el dólar se va a caer en un 2.6% durante los próximos dos meses. Si ella vende ahora (está corta), y si el valor del dólar cae, ella podrá compensar su obligación comprando \$2.50 millones de dólares de futuros en dólares más baratos. Su objetivo fue vender los dólares cuando el precio estaba alto y comprar cuando el precio está bajo. Esto es especular, lo que quiere decir aprovechar las expectativas..

El importador no está interesado en ganar por variaciones de precios de mercado, si no por proteger el costo de su materia prima para poder competir. El está protegido en una posición que desea mantener por un largo tiempo. La empresa especuladora quiere -en este caso - que el dólar baje y su posición es de corto plazo.

Cómo los mercados de futuros benefician a la sociedad en el largo plazo?

Los mercados de futuros benefician a la sociedad de varias maneras, aunque no siempre sea tan obvio.

Cuando las empresas, la industria y el comercio hacen un uso efectivo de los mercados de futuros, pueden administrar el riesgo al hacer negocios. Esto implica menores costos para los consumidores, debido a que, cuando un negocio se administra bien los costos de los bienes y servicios que ofrece se minimizan. Desde otro punto de vista resulta que, mientras menos riesgo tenga que enfrentar un negocio, menores podrán ser los precios de sus productos para obtener ganancias.

Además, las empresas que cubren sus riesgos son más confiables desde todo punto de vista. Si usted trabaja en una empresa que negocia con compradores y vendedores de varias partes del mundo, es importante saber como la empresa maneja el

riesgo de las tasa de cambio. Protegerse con futuros puede ser un aspecto importante en la realización de las operaciones.

Desde el punto de vista de generación de empleo los mercados de futuros son muy importantes y solamente en Chicago, la industria de futuros es responsable de 110,000 empleos directos y más de un billón de dólares en gastos anuales en bienes y servicios relacionados con la bolsa. La CME y sus empresas miembros emplean cerca de 8,000 personas y tiene un grupo de empleados que pagan un estimado de \$24 millones anuales en impuestos sobre la renta.

Los mercados de futuros son parte del escenario de los negocios en los Estados Unidos, tanto en la agricultura como en las finanzas, manufactura o cualquier otra operación. Utilizados en la forma correcta, estos mercados pueden ser un activo valioso en el mundo de los negocios, lo cual afecta en una u otra forma a cada uno de nosotros.

El significado de algunos términos

Al igual que en cualquier negocio o actividad, el mercado de futuros tiene su propio "lenguaje". No es nada misterioso o difícil y no necesitará un diccionario especializado. Pero, de todas formas tener a mano y entender algunos términos claves es necesario para poder conversar con alguien que conozca el tema o, entender de que se trata cuando tenga la necesidad de participar en este mercado.

Bear (oso):

Se dice que los osos siempre bajan la cabeza. Entonces cuando alguien cree que las cosas se van a poner peor, es decir, que los precios van a bajar se le identifica con un Bear.

Broker (comisionista):

Alguien que ejecuta ordenes para el público o para clientes de otros negocios; un "ejecutor de ordenes en el piso de negocios".

Bull (toro):

Es lo opuesto de oso. Se dice que el toro levanta la cabeza y mira al cielo. Cuando alguien es optimista y piensa que los precios van a subir se le identifica con un Bull.

Contract (contrato):

Es la unidad en que se negocian los futuros y las opciones. En el se describe todo acerca del commodity o del instrumento financiero que se esté negociando. El contrato C de la Bolsa de Café, Cacao y Azúcar de Nueva Cork, es por 37,500 libras de café verde. El de maíz amarillo en la CBOT es por 5,000 bushels

Floor Broker (comisionista de piso):

Es un miembro de la bolsa a quien se le paga una tarifa por ejecutar órdenes en el piso de negociaciones para terceros. Todos los comisionistas de piso tienen una licencia de la Commodity Futures Trading Commission, que es una agencia federal que supervisa las negociaciones de futuros.

Floor Trader (negociador de piso):

Es un miembro de la bolsa que generalmente negocia por cuenta propia. También se le denomina "locals".

Fuentes de información:

1. Merc at Work. Chicago Mercantile Exchange
2. El funcionamiento del Mercado. Chicago Board of Trade
3. Las Señales Manuales. Chicago Mercantile Exchange

ANEXO 1

LAS SEÑAS MANUALES

CHICAGO MERCANTILE EXCHANGE

LAS SEÑAS MANUALES

Las señas manuales - el lenguaje gestual de las operaciones de compra y venta de futuros - es un sistema de comunicación que se utiliza para transmitir eficazmente la información básica que requieren los que operan en el recinto de la bolsa. Estas señas permiten a los corredores y demás personal de recinto saber qué precio se está ofertando y qué precio se está pidiendo, cuántos contratos están en juego y en qué meses expiran, los tipos de órdenes y en qué estado se encuentran. Las señas son la forma preferida de comunicación en el recinto de la bolsa, especialmente en los pits en que se venden y compran futuros financieros, por tres razones principales:

1) Rapidez y eficiencia

Las señas manuales permiten una comunicación rápida entre las personas que están en el recinto y las que están en los order desks (que a veces están a grandes distancia las unas de las otras), y entre el personal del recinto.

2) Practicidad

Las señas manuales son más prácticas que la comunicación verbal, debido al número de personas que laboran en el recinto y al nivel de ruido.

3) Confidencialidad

Las señas manuales permiten el anonimato de los clientes ya que las órdenes escritas no permanecen sobre un escritorio o mostrador donde pueden ser vistas por otras personas.

Desarrollo de las señas manuales

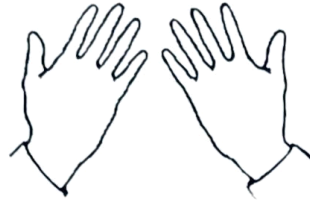
Las señas manuales se empezaron a usar ampliamente en la CME® a principios de los años setenta, cuando la Bolsa creó al Mercado Monetario Internacional (IMM) y se convirtió en la primera bolsa de futuros en los Estados Unidos en ofrecer los futuros financieros (en lugar de los futuros de productos básicos). Si bien la velocidad había sido durante mucho tiempo un elemento clave en las operaciones de compra y venta de futuros, se tornó aún más importante cuando empezó la venta y compra de futuros financieros. Ello ocurrió porque los corredores descubrieron que podrían aprovechar oportunidades de arbitraje entre la CME y otros mercados si pudieran realizar transacciones con mayor rapidez. (El arbitraje se refiere a la compra y venta simultánea del mismo producto básico o título valor, o uno equivalente, para beneficiarse de discrepancias de precio. Cuando surgen discrepancias de precio en el mercado, el arbitrador compra/vende hasta que se dejen de generar ganancias, o hasta que los precios vuelvan al equilibrio.) Con el desarrollo de las señas manuales, se satisfizo la necesidad de acelerar la comunicación entre los que venden y compran futuros financieros en el recinto de las bolsas.

A continuación se presentan las señas que más se usan en la CME. Algunas se usan solamente en ciertos pits de los distintos recintos de la CME. Asimismo, si bien algunas señas pueden significar una cosa en un pit, en otro puede significar algo completamente diferente.

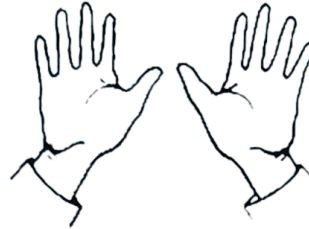
Comprar/Vender

Al indicar que se quiere comprar (hacer una propuesta), la palma de la mano siempre da hacia uno. Al indicar que se quiere vender (hacer una oferta), la palma siempre da hacia fuera.

Comprar



Vender



Para señalar una "compra", las palmas dan hacia uno; y hacia fuera cuando se señala una "venta".

Precio

Para indicar precio, se extiende la mano delante del cuerpo, y retirado del mismo. Para los números de uno a cinco, se apunta hacia arriba con los dedos. Para los números de seis a nueve, se apunta hacia un lado (horizontalmente). Un puño cerrado indica cero o "par".

Nota: En las señas para precios, solo se indica el último dígito de una propuesta u oferta. Por ejemplo, una "0" puede referirse a una propuesta de "40".

uno



dos



tres



cuatro





Cantidad

Para indicar cantidad –el número de contratos propuestos u ofertados– se toca la cara

Para señalar cantidades de uno a nueve, se toca el mentón.

Para señalar cantidades en múltiplos de 10, se toca la frente.

Para señalar cantidades en múltiplos de 100, se cierra el puño y se toca la frente con él.



diez



noventa



cien



1.



2.



quinientos

1.



2.



setecientos

Meses de expiración

Todos los contratos de futuros tienen un mes de expiración; por lo tanto, hay señas manuales estándares que indican cada mes.

Enero

Se coloca la mano delante de la garganta



Febrero

El pulgar hacia abajo, y los dedos índice y cordial hacia fuera



Marzo

Se menean los dedos rápidamente, con el pulgar escondido



Abril

Se menean los dedos rápidamente, a la vez que se bajan la mano y el brazo



Mayo

Se sostiene la solapa de la chaqueta

**Junio**

Con los dedos, se imitan las orejas de un conejito, apuntando hacia abajo

**Julio**

Se apunta al ojo

**Agosto**

Se frota la frente con cuatro dedos, con movimiento circular

**Septiembre**

Se abre la palma, hacia arriba

**Octubre**

signo de la victoria

**Noviembre**

Se hace una X delante de la cara

**Diciembre**

Se cruzan los dedos índice y cordial, similar al signo de buena suerte



Ciclos de expiración En la compra y venta de Eurodólares, se usan un conjunto de señas manuales para transmitir información relativa a los ciclos de expiración. Los Eurodólares se inscriben en ciclos trimestrales, extendiéndose por 10 años. Se venden/compran en "paquetes" de 12 meses que constan de cuatro trimestres de 3 meses cada uno, y cuyos meses de expiración son marzo, junio, septiembre y diciembre. A cada paquete de 12 mes se le asigna un color. Por ejemplo, la primera serie de contratos – aquellos que estarán dentro de un año o menos– son conocidos como los "blancos," aunque generalmente se les denomina los "meses cercanos". A "los blancos" siguen los "rojos," (aquellos que estarán dentro de uno o dos años), seguido de los "verdes" (que estarán dentro de dos o tres años), y así sucesivamente. (Los colores para los paquetes que estarán dentro de cuatro a diez años son, respectivamente, azul, dorado, púrpura, anaranjada, rosada, plata y cobre.) Existe una seña manual que indica cada uno de estos paquetes, salvo los blancos. A continuación aparecen unas señas de paquetes.

Rojos

un solo movimiento; la mano mueve hacia abajo, de una posición vertical, hasta tocar el hombro



Verdes

se juntan los dedos índice y pulgar, como en el signo de "ok"



Azules

los dedos se mueven rápidamente hacia un lado y otro



Dorados

El pulgar toca el anular



Señas del mercado

Hay otras señas manuales que transmiten la siguiente información:

Llenada

el pulgar hacia arriba; indica que una orden ha sido llenada completamente



Trabajando

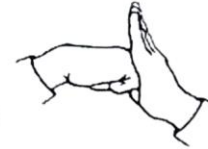
el dedo índice rota hacia delante; significa que el corredor no ha llenado la orden, pero que todavía está intentando hacerlo; también se usa en el caso de órdenes parcialmente llenados, los cuales el corredor sigue tratando de llenar



Parar

el puño contra la palma; significa que la orden es una "stop order" (se activa cuando el precio alcance un nivel predeterminado)

En ese momento, una "stop order" se convierte en una orden de mercado, y el corredor deberá intentar obtener el mejor precio posible al llenarla. Se puede usar tanto para entrar en posiciones largas y cortas, o salir de ellas. Por ejemplo, si se está en una posición larga y se teme que el precio baje drásticamente, se puede emitir una "stop order" que se active cuando el contrato descienda a un precio dado. Así, la "stop order" se convierte en una orden de mercado, la cual el corredor intentará llenar antes de que el precio baje aún más—aunque signifique vender al "stop price" o por debajo de él. Asimismo, una persona en una posición corta puede emitir una "stop order" de "compra" si se teme que el precio suba.



fuera/cancelada

la mano se mueve de un lado al otro de la garganta; significa que la orden ha sido cancelada



Opciones

En la compra y venta de opciones en el recinto de la CME, además de usar las señas estandarizadas para transmitir otros tipos de información sobre la orden, se debe indicar si se trata de una opción de compra, o de venta.

opción
de venta



opción
de
compra



Resumen

Esta ha sido una introducción breve a las señas manuales de la CME. Toda persona que trabaje en los distintos recintos de la CME necesita conocer y saber usar estas señas a la perfección. Las señas manuales son fundamentales si se va a vender/comprar con éxito en los pits; sobre todo porque usar la señal equivocada podría dar lugar a una pérdida sustancial.

Comprar



Centésimo entero

Vender



Tres cuartos de centésimo



Medio centésimo



Un cuarto de centésimo



La ruta que siguen los pedidos

Cuando un representante registrado de productos básicos (RCR) recibe un pedido de un cliente, lo envía inmediatamente, por transmisión directa, a la bolsa en la cual el pedido debe ejecutarse. En los puestos de transacciones hay teléfonos en cantidad suficiente para los numerosos pedidos formulados por compañías e individuos. A continuación se describe qué sucede cuando se recibe un pedido en la CBOT:

El pedido se sella para indicar la hora.



Un empleado de una empresa miembro, al que se denomina "corredor", rápidamente hace llegar la orden a un agente de bolsa en el puesto de transacciones.

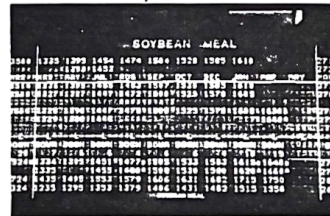
El agente da curso al pedido anunciándolo en voz alta y haciendo señales con las manos para comunicar el precio y la cantidad.



Una vez que el pedido ha sido cumplimentado, el agente da a conocer el precio a los preparadores de informes sobre cotizaciones de la bolsa, que se encuentran en púlpitos ubicados en un sitio elevado de cada puesto de transacciones. A medida que cambian las cotizaciones los preparadores de informes de cada puesto de la CBOT los transmiten a los computadores centrales de cotización.



El computador transmite los precios a los tableros electrónicos ubicados en el piso de contrataciones y también los envía a todo el mundo mediante líneas de servicios de información.



Los corredores toman el pedido completado y lo llevan a las mesas de teléfonos. Allí, se lo sella nuevamente para registrar la hora, y se le notifica al cliente que su pedido ha sido satisfecho.



