



Análisis comparativo de los mercados de derivados financieros de Colombia y México en sus primeros cinco años de operación



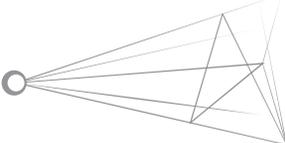
Hernán de Jesús Moná Martínez

hmonamar@hotmail.com

Administración Financiera

Institución Universitaria Esumer

Medellín – Colombia

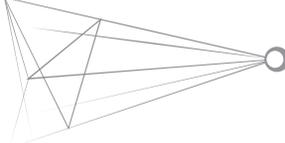


Eduardo Alexander Duque Grisales*

eduardo.duque@esumer.edu.co

John Dairo Ramírez Aristizábal*

john.ramirez99@esumer.edu.co



*Docentes-Investigadores

Facultad de Estudios Empresariales y de Mercadeo - FEEM

Institución Universitaria Esumer

Medellín – Colombia

Resumen

Los mercados financieros en el mundo han venido presentando un crecimiento acelerado en los últimos años, debido a condiciones favorables tanto económicas como tecnológicas, una constante evolución que se ve traducida en mayores volúmenes transados como también en el aumento de participantes en diferentes países.

Este documento se enfoca precisamente en la evolución del mercado financiero, pero ajustándola al tema concerniente a los derivados financieros, trabajando de ellos solo los futuros, y comparando dichos mercados, en este caso a Colombia con su mercado de derivados de la Bolsa de Valores de Colombia (BVC) y al Mercado de Derivados de México (Mexder).

Este artículo se basa en la comparación de las dos bolsas de derivados BVC-Mexder, en donde lo que se busca es identificar patrones o similitudes que siguen este tipo de mercados y las cuales les permiten ser más desarrollados y competitivos que otros.

Palabras clave:

Derivados estandarizados, Mexder, BVC, Futuros, Evolución, Over the Counter (OTC).

Introducción

En los últimos años, la economía mundial ha entrado en un claro proceso de globalización, en un comienzo con los flujos de comercio de bienes y de servicios no financieros y posteriormente se ha presentado una evolución en los flujos de capitales. Esto ha generado un mayor apetito en los inversionistas que buscan aumentar sus rentabilidades con inversiones en productos más estructurados.

Los productos derivados a nivel mundial, tienen un papel importante en el desarrollo de los mercados de capitales y permiten dar dinamismo a la economía.

En Colombia el mercado de derivados financieros estandarizados está incluido en la misma plataforma de negociación de la BVC que agrupa todas las diferentes operaciones que se transan actualmente en el mercado de valores del país, claro está obviando la Bolsa Mercantil y la Bolsa de Energía Derivex. En septiembre de 2013 este mercado cumplió 5 años de operaciones en el país, por lo cual se requiere de un estudio que permita medir el crecimiento y evolución, y así diagnosticar si creció, se estancó o en su gracia creció exponencialmente, esta tarea es necesaria para identificar y diseñar estrategias que permitan impulsar su crecimiento o que en su defecto comience a crecer y compararlo con otro mercado de similares características para este caso el Mexder de México.

Este documento analiza el crecimiento y evolución de los volúmenes, montos, y operaciones transados en la BVC, y así poder compararlo con otro mercado que posea características similares e identificar si el crecimiento está acorde con la madurez del mercado en Colombia. Se hizo con datos históricos de los futuros financieros de las respectivas bolsas de derivados, así como con información relacionada de los principales productos que manejan dentro de su portafolio de instrumentos financieros.

Marco teórico

El tema de derivados financieros es un tema de actualidad y un poco complejo, pero de vital importancia para impulsar el desarrollo de los mercados de capitales (Rubiano, 2013).

- ¿Qué son los derivados? -Un derivado es un acuerdo de compra o venta de un activo determinado, en una fecha futura específica y a un precio definido. Los activos subyacentes, sobre los que se crea el derivado, pueden ser acciones, títulos de renta fija, divisas, tasas de interés, índices bursátiles, materias primas y energía, entre otros.
- Origen de los derivados: El punto de partida más conocido es el de la especulación holandesa en el siglo XVII con la llamada tulipomanía, en donde grandes capitales acaparaban el comercio de estas plantas por la hermosura y rareza de las flores (Vilarino, Pérez, & García, 2008).

Hull (2009) por el contrario lo remonta a la edad media en donde lo que se buscaba era satisfacer las necesidades entre agricultores y negociantes para alimentación, no como la tulipomanía que era solo para especular.

Clases de derivados

Se clasifican en 2 categorías:

Estandarizados: Negociados por medio de Bolsa de Valores, inexistencia de riesgo de contraparte debido a la Cámara de Riesgo Central de Contraparte (CRCC) y liquidez constante (Esquema creadores de mercado).

No estandarizados: Negociados fuera de Bolsa Over the Counter (OTC), existencia de riesgo de contraparte, contratos hechos a la medida del cliente y no operan por un sistema transaccional.

Las Cámaras de Riesgo Central de Contraparte (CRCC) actúan como contraparte central de operaciones sobre valores y derivados, mediante su interposición entre las partes, con el fin de convertirse simultáneamente en el comprador y en el vendedor de las operaciones. Lo anterior tiene por objeto reducir los riesgos de incumplimiento de las obligaciones derivadas de las operaciones sobre valores.

Usos de derivados: Los instrumentos derivados complementan los mercados financieros y son parte de su desarrollo, debido a que permiten implementar de forma eficiente estrategias de:

Cobertura: es para lo que más se utiliza los derivados con el objetivo de pactar un precio y no preocuparse por las fluctuaciones del precio, aquí surgen las cámaras de riesgo central de contraparte, la cual se convierte en comprador de todo vendedor, y en vendedor de todo comprador, dando así garantías al mercado al eliminar el riesgo de contraparte.

Especulación: es el más peligroso, pero a la vez es el que dinamiza la economía, algunos profesionales se dedican a especular con criterios propios con el fin de aprovecharse del nerviosismo del mercado y ganar mucho dinero, con la atenuante que también pueden perder mucho.

Arbitraje: los operadores aprovechan anomalías en el mercado para hacer operaciones sin arriesgar un solo peso y obtener ganancias de la nada.

A continuación, se mencionan algunas de las investigaciones más relevantes que se realizaron en la literatura de Colombia y México.

Perspectivas del mercado de derivados en Colombia. Retraso derivado del desconocimiento. (Cañas, 2006), presenta las falencias del mercado local y las fallas del marco legal en Colombia.

Evolución y análisis del mercado de derivados en México (Saavedra & Utrilla, 2009), Presenta un análisis descriptivo del mercado de derivados en México.

Uso de derivados para el cubrimiento del riesgo operativo y crediticio en empresas manufactureras en Colombia. (Jiménez & Zabala, 2010), presenta las ventajas del mercado de derivado como productos de cobertura.

Metodología

El presente artículo busca analizar la relación entre las dos variables objeto de estudio: volumen y monto de negociación, mediante los datos históricos de negociación de sus primeros cinco años de existencia, y su carácter de aplicación es inmediata. Con dicho diagnóstico se pueden empezar a debatir estrategias que permitan profundizar el uso de derivados financieros y así darle más transaccionalidad al mercado colombiano, inyectándole recursos frescos que dinamicen la economía además de generar que los dineros que están, “debajo del colchón” ya sean físico o en Certificados de Depósito a Término (CDT), se trasladen al sistema financiero.

Este trabajo se llevó a cabo mediante el Modelo general de investigación de Hernández, Fernández & Baptista (2006) donde se eligió un área temática, se formuló y delimitó un problema, así como un marco teórico, se utilizaron datos de ambos mercados financieros para su posterior procesamiento, análisis de resultados y conclusiones.

La técnica que se utilizó es la observación directa del comportamiento de los volúmenes de negociación de las bolsas de valores de Colombia y de México, los cuales fueron tomados y graficados en una serie de tiempo con el objetivo de mirar la tendencia y comparar su desarrollo y evolución.

Resultados

Los resultados de esta investigación están basados en gráficos creados a partir del volumen diario de negociación de ambas bolsas. Cabe destacar que la investigación está dada para trabajar sobre históricos, los cuales se llevan 10 años de diferencia entre un mercado y otro.

Al momento de realizar este comparativo los datos tuvieron que ser llevados a la moneda patrón debido que las monedas son diferentes. Así pues, para el caso de la divisa mexicana se tomaron los promedios históricos por los años objeto de estudio. En el caso de Colombia se realizó con el promedio anual de la tasa de cambio. Sin tener en cuenta el efecto que generaría el tema de la devaluación para alguno de los dos países en cuestión. (ver tabla 1).

Tabla 1. Tasa de cambio promedio anual de México y Colombia con respecto al Dólar de los Estados Unidos de Norteamérica.

<i>Tasa de Cambio</i>			
<i>MXN/USD</i>		<i>COP/USD</i>	
1998	9,15	1967,11	2008
1999	9,55	2153,30	2009
2000	9,46	1898,68	2010
2001	9,34	1846,97	2011
2002	9,67	1797,79	2012
2003	10,79	1869,10	2013

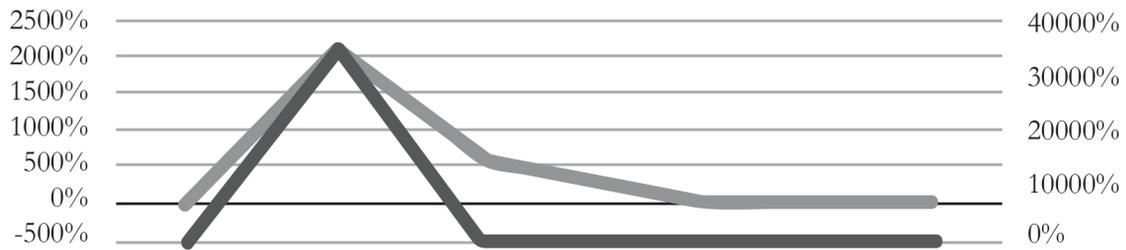
Fuente: Elaboración propia con información tomada del Banco de México (2015) y el Banco de la República de Colombia (2015).

Tabla 2. Volumen total transado por año en el Mexder y en la BVC.

<i>Años</i>	<i>Mexder</i>	<i>BVC</i>
1998-2008	17.353.375	74.509.687
1999-2009	6.093.984.875	1.630.652.163
2000-2010	14.512.447.563	13.240.888.679
2001-2011	178.048.215.216	45.520.686.016
2002-2012	983.818.076.732	35.534.583.112
2003-2013	2.481.195.815.214	32.838.593.354
Total	3.663.685.892.975	128.839.913.011

Fuente: Elaboración propia con información tomada de Mexder (2014) y de BVC (2014).

Gráfico 1. Crecimiento anual de ambos mercados

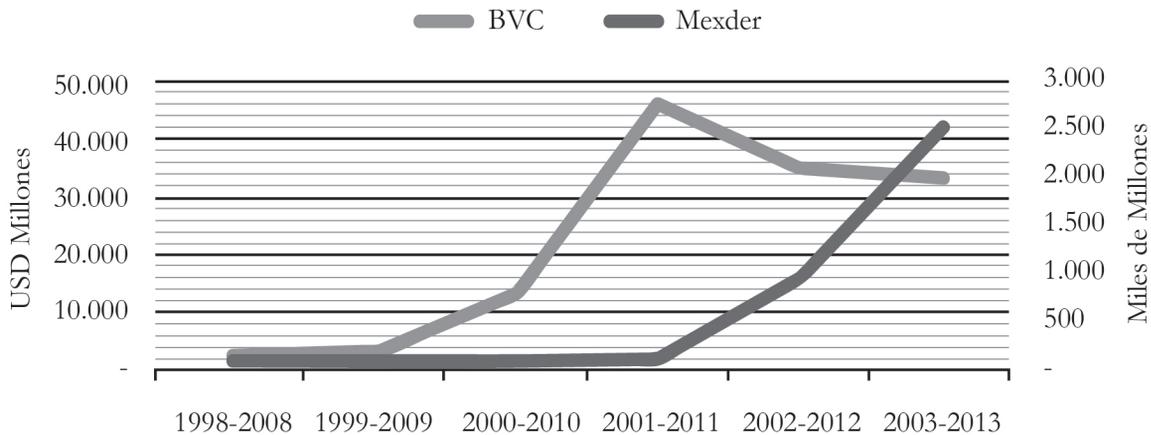


Años	1998-2008	1999-2009	2000-2010	2001-2011	2002-2012	2003-2013
■ BVC	0%	2089%	712%	244%	-22%	-8%
■ MEXDER	0	3517%	138%	1127%	453%	152%

Fuente: Elaboración propia con Información tomada de Mexder y de Bolsa de Valores de Colombia (2014).

El gráfico 2 muestra la realidad del mercado colombiano de derivados durante sus primeros cinco años de incursión en la economía del país. Hay una semejanza en los dos mercados y son los dos primeros años en donde la tendencia se mantuvo igual para ambos, los niveles de crecimiento fueron muy bajos y semejantes obviando el caso del tamaño de la economía o del número de empresas inscritas.

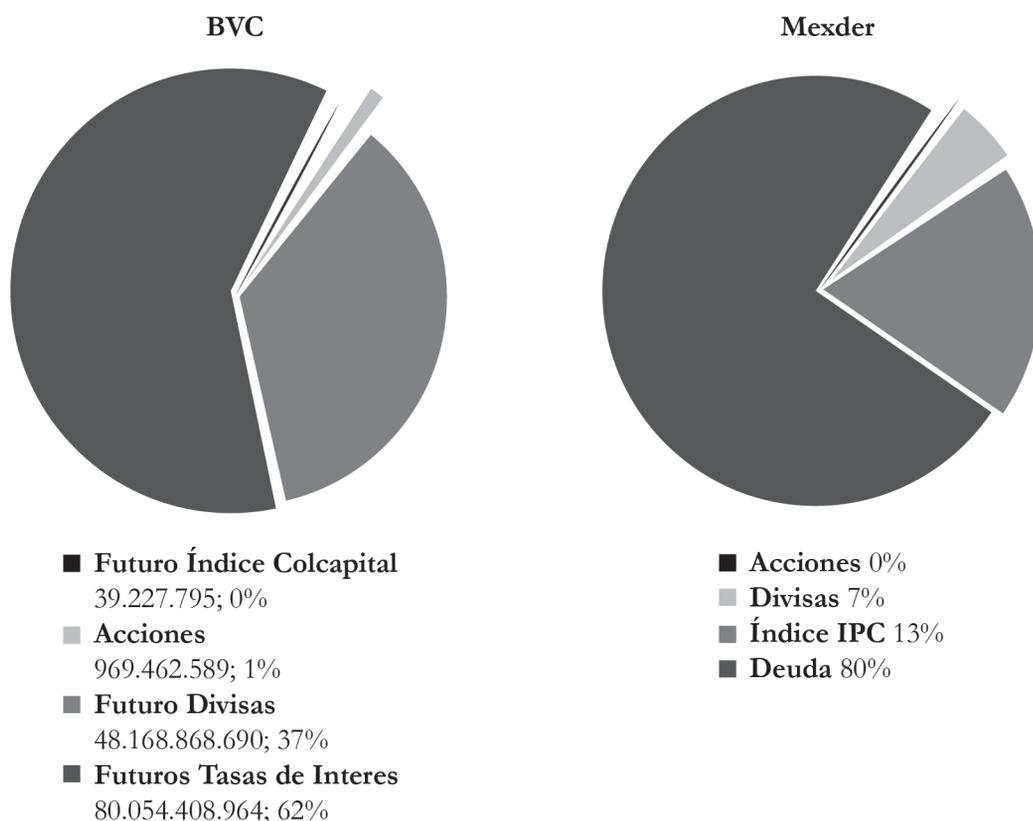
Gráfico 2. Volumen total negociado en el Mercado de Derivados



Fuente: Elaboración propia con Información tomada de Mexder y de Bolsa de Valores de Colombia (2014).

El gráfico 3 muestra por mercado la participación que tienen cada uno de los productos que se transan en estos mercados, la similitud se presenta en los futuros sobre tasas de interés, es decir, la negociación del mercado de renta fija se traslada a este mercado de futuros. Se puede ver también un rubro bastante importante en lo negociado sobre las acciones y se ven que son un porcentaje bastante bajo en el tiempo objeto de investigación.

Gráfico 3. Participación de Derivados Financieros en Colombia y México.



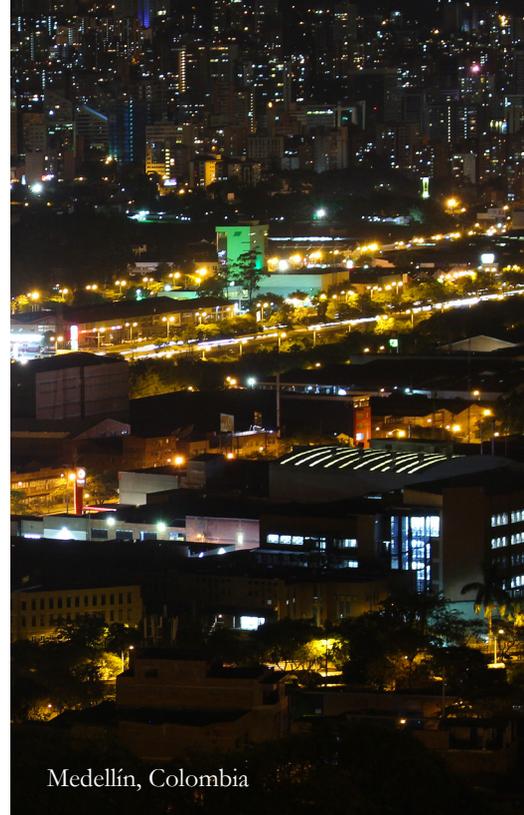
Fuente: Elaboración propia con Información tomada de Mexder y de Bolsa de Valores de Colombia (2014).

Conclusiones

Luego de haber realizado este estudio y de haber comparado la evolución de los dos mercados de derivados, se concluye que este mercado está todavía muy alejado de las personas del común y del que saben poco, frenando su dinamismo y crecimiento, debido a los bajos montos y volúmenes de negociación en Colombia.

Al inicio el comportamiento del mercado de derivados fue similar para ambas economías, sin embargo la mexicana creció exponencialmente y la colombiana todavía no lo suficiente en estos cinco primeros años, pero con una salvedad y es que el México comparte frontera con una de las mayores economías del mundo, por lo cual se puede explicar los altos volúmenes de transacciones de futuros.

Se destacan las semejanzas de operar en ambos mercados, ya que la asesoría fue impartida por funcionarios de la Bolsa Mexicana de Valores a funcionarios de la BVC. Sumado al esfuerzo de la BVC por desarrollar e implantar este tipo de mercados. Se evidencia que, aunque el mercado de derivados todavía es un mecanismo de cobertura muy importante, también se presta para realizar otras operaciones como arbitraje o especulación, debido a que los mayores volúmenes son movidos por títulos que tienen como subyacentes títulos de renta fija.



Medellín, Colombia

Referencias

Alianza, B. (s. f.). XM (2009). Desarrollo del mercado de derivados en Colombia. Informes Económicos.

Álvarez, M. M. (2005). Contratos derivados: apuntes jurídicos para el desarrollo de un mercado en Colombia. (Spanish). *Revista de Derecho Privado*, (35), 115-202.

Banco de la República de Colombia. (12 de enero de 2015). Tasa de cambio representativa del mercado (TRM) 1.1.1 Serie histórica. Recuperado 13 de enero de 2015, a partir de http://obiec.banrep.gov.co/analytics/saw.dll?Go&_scid=3bRoaGxj5SA.

Banco de México. (12 de enero de 2015). Tipos de cambio y resultados históricos de las subastas CF373 - Serie histórica diaria del tipo de cambio peso-dólar. Recuperado 13 de enero de 2015, a partir de <http://www.banxico.org.mx/SieInternet/consultarDirectorioInternetAction.do?accion=consultarCuadro&idCuadro=CF373§or=6&locale=es>.

Bolsa de Valores de Colombia. (2014b). Guía del Mercado de Valores. Recuperado 18 de octubre de 2014, a partir de http://issuu.com/issuubvc/docs/gu_a_de_mercado?e=6862522/6635902.

Cañas, N. (2006). Perspectivas del Mercado de Derivados en Colombia Retraso derivado del desconocimiento. *AD-minister*, (9), 156-166.

Clavijo, S. (2006). Estructura y desarrollo del Mercado de derivados en Colombia. S. Clavijo. Enfoque: Mercado de Capitales.

Fradique-Méndez, C. (2008). Aspectos legales de los contratos marco para derivados. (Spanish). *Revista de Derecho Privado*, (39), 3-39.

- Garzón, W., & Riveros, H. (2012). Aspectos contractuales de la negociación con derivados financieros en Colombia.
- Gómez, M., Torres, D. M., & Robayo, A. (2010). Análisis del impacto financiero de la cámara de riesgo central de contraparte sobre el mercado de derivados en Colombia.
- Hernández, Fernández, Baptista. (13 de enero de 2015). Modelo de la investigación. Recuperado de <https://es.scribd.com/doc/47821725/metodologia-de-la-investigacion-hernandez-fernandez-Baptista>.
- Hull, John C. (2009). Introducción a los Mercados de Futuros y Opciones (Sexta.). México: Pearson Educación, S.A.
- Jácome Roca, L. F. (2011). El desarrollo del mercado de derivados en Colombia.
- Jiménez, M., & Zabala, J. (2010). *Uso de derivados para el cubrimiento de riesgo operativo y crediticio en empresas manufactureras en Colombia*. Pontificia Universidad Javeriana, Bogotá. Recuperado a partir de <http://www.javeriana.edu.co/biblos/tesis/economia/tesis256.pdf>.
- Mauricio, G. S., Torres, D. M., & Robayo Moreno, A. (22 noviembre de 2012). Análisis del impacto financiero de la cámara de riesgo central de contraparte sobre el mercado de derivados en Colombia. Universidad de la Sabana, Bogotá. Recuperado a partir de <http://intellectum.unisabana.edu.co:8080/jspui/handle/10818/4089>.
- Mexder. (2014b, octubre 19). Manual Operativo Mexder. Recuperado 20 de octubre de 2014, a partir de http://www.mexder.com.mx/wb3/wb/MEX/manual_operativo.
- Ortega Castro, A. (2002). Introducción a las Finanzas. MacGraw-Hill, México.
- Picolla, G. A. (2010). Mercado de derivados. *Opciones*, 2(4).
- Rubiano, M. L. (2013). *Educación financiera en Colombia*. Chía, Colombia: Universidad de la Sabana.
- Saavedra, M. L., & Utrilla, J. O. (2009). Evolución y análisis del mercado de derivados en México. *Argumentos* (México, D.F.), 22, 285-311.
- Salazar, G. (2008). El mercado de Derivados. *Carta Financiera ANIF*, (141).
- Sierra, J. H. S., & Londoño, D. A. (2010). Cobertura con derivados en empresas manufactureras colombianas: análisis previo a la apertura del mercado de derivados en la bolsa de valores de Colombia. *Cuadernos de Administración*, 23(41), 237-260.
- Stephen A. Ross, Randolph W. Westerfield, & Jeffrey F. Jaffe. (2012). *Finanzas Corporativas* (Novena). México: McGraw-Hill.
- Superintendencia Financiera de Colombia. (2014, octubre 6). Instrumentos Financieros Derivados y Productos Estructurados. Recuperado 6 de octubre de 2014, a partir de <https://www.superfinanciera.gov.co/descargas?com=institucional&name=pubFile1000233&downloadname=cap18instrumentos.doc>.
- Torres Suárez, R., González, F., & León, B. (2013). Mercado de derivados como alternativa de cobertura de riesgos financieros para las pymes del sector floricultor en Colombia.
- Vilarino, A., Pérez, J y García, F (2008). *Derivados. Valor Razonable. Riesgos y Contabilidad. Teoría y casos prácticos*. Madrid: Pearson Educación S.A.