

**EVENTO: LANZAMIENTO DE LOS FUTUROS DE MAÍZ EN MEXDER**  
**LÍNEAS DISCURSIVAS GOBERNADOR DEL BANCO DE MÉXICO**  
**24 DE OCTUBRE DE 2012**

---

- Licenciado Francisco Javier Mayorga Castañeda, Secretario de Agricultura, Ganadería, Desarrollo Rural, Pesca y Alimentación
- Licenciado Gerardo Rodríguez Regordosa, Subsecretario de Hacienda y Crédito y Público
- Doctor Luis Téllez Kuenzler, Presidente de la Bolsa Mexicana de Valores
- Licenciado Jaime Ruiz Sacristán, Presidente de la Asociación de Bancos de México
- Licenciado Jorge Alegría Formoso, Director General de MexDer
- Señor John Pietrowicz, Managing Director de CME Group
- Señoras y señores

El lanzamiento de este primer contrato de futuros de maíz en el mercado mexicano de derivados sólo puede ser bienvenido. Contribuirá, en el caso específico del maíz amarillo, a una mejor formación de precios en beneficio de productores, intermediarios y consumidores. También, sería de esperarse que propicie una mayor estabilidad del precio de ese producto que hoy es sumamente volátil.

Felicito al MexDer, al Chicago Mercantile Exchange Group, a la Bolsa Mexicana de Valores y, en especial, a la Secretaría de Agricultura por llevar a buen término esta iniciativa.

Ojalá pronto le demos también la bienvenida a más derivados de productos cuyos precios internacionales registran gran volatilidad.

Esperamos que esta sea el primer paso para establecer una infraestructura de mercados e instrumentos mucho más completa, que responda a los desafíos y complejidades que hoy nos plantean los mercados internacionales agropecuarios y de otras materias primas.

La importancia de los derivados ha llevado al Banco de México a desempeñar en los últimos 25 años un papel activo y decidido en el desarrollo del mercado de dichos instrumentos.

En la década de los años 80 del siglo pasado el Banco de México desarrolló y reguló el mercado de “coberturas cambiarias” que permitía a las personas y a las empresas cubrir el riesgo de movimientos abruptos en la cotización del peso mexicano contra el dólar estadounidense.

Más tarde, a raíz de la crisis financiera de mediados de los años 90, y haciendo de la necesidad virtud, el Gobierno Federal optó por un régimen de libre flotación cambiaria peso-dólar. En ese momento, el Banco de México sustituyó la regulación de las coberturas cambiarias por un régimen más eficiente de operaciones interbancarias de compraventa de dólares “a futuro”, así como de opciones de compra (“call”) o de venta (“put”) de dólares. Esto, sin duda, amplió la gama de operaciones disponibles para cubrir riesgos cambiarios.

Durante la misma época y junto con la Secretaría de Hacienda y la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, el Banco de México participó en el diseño y puesta en marcha de la regulación para este tipo de operaciones en mercados bursátiles. Gracias a tal regulación se creó la bolsa de derivados (MexDer) y su cámara de compensación (Asigna).

Ya en este siglo XXI, MexDer ha consolidado su presencia en el mercado de derivados cotizados en bolsa, entre los que destacan los contratos a “futuros” sobre la Tasa de Interés Interbancaria de Equilibrio, sobre el tipo de cambio peso-dólar y sobre bonos de deuda del Gobierno Federal.

Conforme surgen nuevas necesidades en los mercados el Banco de México ha ido incorporando regulación para permitir operaciones derivadas de otros activos o subyacentes, sobre los cuales los intermediarios puedan operar, administrando mejor sus riesgos y los de sus clientes, sean empresas o personas físicas.

Así, recientemente el Gobierno Federal a través de la SAGARPA planteó al Banco de México la necesidad de fomentar el desarrollo de los mercados derivados de productos agropecuarios, con el fin de ayudar a los productores de todo tamaño del sector primario a atemperar y manejar mejor los riesgos causados por las frecuentes fluctuaciones de precios de dichos productos.

Esto ya nos plantea, a mi juicio, la necesidad de diseñar toda una agenda de trabajo conjunto para la creación de mercados completos de derivados y de una infraestructura más amplia que ayude a hacer más eficientes las cadenas productivas; volveré sobre este punto más adelante.

Por lo pronto, el Banco de México ya abrió la posibilidad de realizar operaciones derivadas sobre 19 productos agropecuarios, entre los cuales se cuenta el maíz.

Es a partir de esa base que hoy estamos presenciando el lanzamiento del primer contrato a futuro sobre el maíz amarillo.

No es fortuito el interés del Banco de México en el pleno desarrollo de estos mercados. Es algo que influye decisivamente no solamente en su tarea de favorecer el sano desarrollo de los mercados financieros, sino también en el cumplimiento de su objetivo prioritario que es procurar la estabilidad de precios.

Como todos ustedes saben, durante los últimos meses la inflación general anual ha superado el techo del intervalo de variabilidad de más-menos un punto porcentual alrededor de la meta puntual de 3 por ciento que estableció el Banco de México.

Hoy miércoles publicó el INEGI el dato de la inflación de la primera quincena de octubre y la inflación anual cerró en 4.64 por ciento, cifra que si bien es ligeramente menor a la de 4.77 por ciento del cierre de septiembre, sigue siendo muy alta. Sabemos que en gran medida estas altas cifras han sido determinadas por alzas en los precios de algunos alimentos cuya oferta ha sido afectada o por condiciones climáticas o por problemas sanitarios.

Los incrementos en los precios de los alimentos no sólo se han reflejado en los precios de productos agropecuarios, sino también en precios de los alimentos procesados, cuya tasa anual de crecimiento es de 6.69 por ciento. Un caso destacado ha sido el precio de la tortilla, a causa de los incrementos en los precios internacionales de los granos y de los precios internos del maíz blanco, que si bien desde abril ha presentado una moderada tendencia a la baja, todavía registra una variación anual muy alta.

Dado que la población en México destina una gran parte de su gasto a la compra de alimentos (en la canasta del Índice Nacional de Precios al Consumidor el ponderador de los alimentos es 23.3 por ciento), estas alzas de precios tienen un severo impacto social.

Por otra parte, si excluyésemos los alimentos procesados y los productos agropecuarios del Índice de precios tendríamos una inflación anual a la primera quincena de octubre de sólo 3.01 por ciento.

En el Banco de México estamos seriamente preocupados por estos incrementos de precios. Sabemos, y así lo muestran los datos que acabo de mencionar, que se limitan a unas cuantos productos y que deben tener un carácter transitorio, en la medida que las condiciones normales de oferta se restablecerán.

Sin embargo, en el Banco vamos a ponderar con mucho cuidado si es preciso hacer uso de los instrumentos que tenemos, en caso de que estos aumentos empiecen a contaminar al resto de los precios en la economía.

En todo caso, el ordenamiento de estos precios agropecuarios volátiles no se puede hacer mediante política monetaria. La forma de hacerlo estructuralmente, aumentando la productividad del campo, y de una vez por todas es desarrollando mercados agropecuarios completos, y una infraestructura financiera que permita absorber los choques a la producción agropecuaria. Sin duda, la creación de instrumentos como estos futuros de maíz amarillo contribuirá a una mayor estabilidad del precio de ese producto, pero es preciso que estos casos se multipliquen y generalicen conforme a una agenda ordenada y estructurada.

No tenemos suficientes amortiguadores para estos choques de oferta y el traspaso de precios internacionales agropecuarios a precios locales es muy elevado. Baste considerar la robusta vinculación entre las fluctuaciones de los precios internacionales de algunos granos, como el maíz, el trigo y la soya y las variaciones que sufren sus respectivos precios al consumidor en México. En un periodo de dos años, tal vinculación ha sido de 0.38 para el maíz, de 0.63 para el trigo y de 0.49 para la soya.

Felicito a la Secretaría de Agricultura que, con entusiasmo, ha iniciado este proceso de crear mercados completos y hacer eficiente el uso de los subsidios a través de la promoción del uso del mercado de derivados. Pero debemos ser más ambiciosos y extender a más bienes estos esfuerzos para la construcción de una mejor infraestructura de mercados tan necesaria para los productos agropecuarios en nuestro país.

Apunto algunas cuantas ideas generales respecto de esa infraestructura de apoyo:

- Generar un mayor y más eficiente manejo de inventarios a través de bodegas y almacenes, que incluya la revisión periódica de existencias y la certificación de inventarios y procesos por un tercero.
- Crear una instancia de solución de controversias, una cámara de arbitraje que induzca a la obligatoriedad en el cumplimiento de los contratos físicos.
- Promover una mayor competencia en el mercado de coberturas, impulsando un mayor número de corredurías e instituciones certificadas.
- Explorar las vías mediante las cuales se podrá impulsar la participación de productores pequeños y medianos en el mercado de derivados agropecuarios.

El día que contemos con esos mercados agropecuarios completos – por decirlo así: mercados ordenados y con reglas que van desde la semilla hasta el más complejo producto financiero derivado cuyo subyacente sea un bien agropecuario- productores, consumidores e intermediarios evitarán muchas pérdidas y también, por cierto, la política monetaria se podrá concentrar en combatir la inflación en un sentido genuino, que son los aumentos generalizados de precios.

Muchas gracias.