

2  
~~2376~~

# comercio Exterior

BANCO NACIONAL DE COMERCIO EXTERIOR, S.N.C.

Flujos de capital y mercados emergentes II



... MEXICO, ENERO DE 1996

Publicación mensual editada por la Gerencia de la Revista Comercio Exterior del Banco Nacional de Comercio Exterior.

ISSN-0185-0601

## COMITÉ EDITORIAL

Juan Pablo Arroyo Ortiz  
 Carlos Bazdresch Parada  
 Javier Beristain Iturbide  
 Arturo Fernández Pérez  
 David Ibarra Muñoz  
 Mario Ojeda Gómez  
 Jesús Reyes Heróles  
 Gustavo Romero Kolbeck  
 Francisco Suárez Dávila  
 Homero Urías Brambila

## GERENCIA DE LA REVISTA COMERCIO EXTERIOR

### Gerente

Homero Urías Brambila

### Subgerentes

Rafael González Rubí  
 Sergio Hernández Clark

### Redacción e información

Alfredo Castro Escudero, Alma Rosa Cruz, Alicia Loyola Campos, Ma. Antonieta Pérez, Agustín Ruiz, Antonio Salinas Chávez, Alfredo Salomón

### Edición

Enrique Pérez Vera  
 Ma. Esther Jacques Medina, Pilar Martínez Negrete Deffis, Miguel Ángel Ramírez

### Distribución

Angélica González C., Leticia Martínez

### Servicios secretariales y de apoyo

Antonia Cardona Reyna, Elizabeth García Tinajero, Alfredo González, Ángeles Marín Ancona

### Asesores

Emilio Alanís Patiño, Jorge Eduardo Navarrete

*Comercio Exterior* es una publicación abierta al debate. Admite, por tanto, una amplia gama de ideas que no coinciden necesariamente con las del Bancomext. La responsabilidad de los trabajos firmados es de sus autores y no de la institución, excepto cuando se indique lo contrario.

Pueden reproducirse materiales mencionando la fuente. En libros de distribución comercial se requiere autorización de los autores y de *Comercio Exterior*. El Banco Nacional de Comercio Exterior, S.N.C., se reserva el derecho de difundir por medios magnéticos o fotográficos el contenido de la revista. Impresa en Imprenta Ajusco, S.A. de C.V. Autorizada como publicación periódica por el Servicio Postal Mexicano con el número de registro 010 1062. Características: 218421108. Certificados de licitud de título (núm. 1193) y de contenido (núm. 657) expedidos por la Comisión Calificadora de Publicaciones y Revistas Ilustradas el 2 de julio de 1981. Aparece el último día de cada mes. Distribución gratuita. Gerencia de la Revista *Comercio Exterior*, Camino a Santa Teresa 1679, piso 8, Jardines del Pedregal, 01900 México, D.F. Tels.: 327 6220 y 327 6000, exts.: 6655 y 6565; fax: 327 6214. Correspondencia: A.P. 21 258, 04100 México, D.F.

Dirección en Internet: [telnet.volcan.ucof.mx](mailto:telnet.volcan.ucof.mx); login: gopher.



Biblioteca de la Corte Suprema	
Nº de Orden	89.255
Ubicación	2-33

### 3 LA OFERTA DE TÍTULOS EMPRESARIALES EN LA BOLSA DE VALORES: EL CASO DE MÉXICO

Juan Castaingts Teillery

En virtud de la actual relevancia de los mercados de valores en las economías modernas, el autor desarrolla un planteamiento sobre la percepción simbólica de la incertidumbre, analiza los motivos de las empresas para acudir a los mercados bancario y bursátil y ofrece un modelo matemático de los determinantes de su oferta de títulos.

### 15 MERCADOS EMERGENTES Y PRODUCTOS FINANCIEROS DERIVADOS: EL CASO MEXICANO

Bernardo González-Aréchiga

Los productos financieros derivados entrañan grandes oportunidades para los mercados emergentes, pero éstos podrían quedar atados a actividades financieras menos rentables y promisorias. Al abordar los problemas para el desarrollo de mercados de derivados, sobre todo en México, el autor apunta la urgencia de establecer condiciones de equidad para participar en la competencia internacional.

### 26 RIESGO SISTÉMICO EN EL MERCADO BURSÁTIL MEXICANO Y SU EFECTO EN LA INVERSIÓN REAL

Guadalupe Mántey de Anguiano

Parte del riesgo sistémico del mercado de capitales mexicano depende de las políticas económicas aplicadas por Estados Unidos. En este trabajo se examina ese vínculo de dependencia, así como el riesgo sistémico que se deriva de la inestabilidad cambiaria del peso. Asimismo, se analiza el efecto de ambos factores en la acumulación de capital fijo y se estudian las posibilidades de recuperación de la inversión real en la crítica situación actual de la economía mexicana.

### 34 LA INVERSIÓN EXTRANJERA DE CARTERA EN MÉXICO

Jonathan Heath C.

Al examinar el comportamiento reciente de la inversión extranjera de cartera en México, el autor considera que ésta no es tan responsable de la devaluación de diciembre de 1994 ni se trata de una fuente de financiamiento tan desfavorable como suele considerarse.

**39 ANÁLISIS COMPARATIVO DE LOS MERCADOS EMERGENTES DE ASIA Y AMÉRICA LATINA**

*Francisco Carrada-Bravo*

.....

La crisis financiera de México en 1994 perturbó los mercados emergentes del orbe al minar la confianza de los inversionistas. Para determinar la probabilidad de que la comunidad financiera afronte de nuevo un trance semejante, se pondera la fortaleza de los principales mercados emergentes mediante diversos indicadores económicos. Se concluye que las condiciones de solvencia y riesgo crediticio de América Latina deben modificarse a fin de que se elimine dicha posibilidad.

**45 INTEGRACIÓN DE LOS MERCADOS FINANCIEROS EN LA UNIÓN EUROPEA: UN ENFOQUE REGULATORIO**

*David Vázquez Pascual*

.....

La libre circulación de capitales ha sido la que menor avance ha tenido entre las libertades básicas para la integración de Europa. En consecuencia, poco se ha logrado en la coordinación de los mercados financieros del continente. El autor pasa revista a las directivas comunitarias al respecto y examina sus consecuencias, así como las regulaciones necesarias que, junto con la moneda y el banco central únicos, culminarán en la constitución de un espacio financiero común.

**49 EL MERCADO DE FUTUROS DEL TIPO DE CAMBIO EN MÉXICO, 1978-1985**

*Luis Miguel Galindo P. e Ignacio Perrotini*

.....

Con el análisis del mercado de futuros que operó en México de 1978 a 1985, se demuestra que aquél fue un estimador sesgado del tipo de cambio al contado en el largo plazo. En el artículo se ofrece el marco general del análisis, el resumen de las pruebas econométricas y la evidencia empírica.

**54 FUTUROS AGROPECUARIOS EN MÉXICO. UN ANÁLISIS TEÓRICO**

*Jaime Díaz Tinoco*

.....

Los futuros son un medio para la formación eficiente de precios, la inversión y la cobertura de riesgos. Sin embargo, para que el mercado de aquéllos esté en equilibrio con otros, es preciso evitar que se pueda obtener beneficios sin invertir y libre de riesgo mediante transacciones entre varios mercados. Así, el autor analiza cuatro escenarios relativos a un mercado de futuros agropecuarios en México y enuncia las condiciones que deben cumplirse para que éste opere adecuadamente.

**63 RECUENTO NACIONAL**

**67 RECUENTO LATINOAMERICANO**

**70 SUMARIO ESTADÍSTICO**

**80 SUMMARIES OF ARTICLES**