

# MERCADOS y Negocios

Mercados y Negocios

ISSN: 1665-7039

revistamercadosynegocios@cucea.udg.m

x

Universidad de Guadalajara

México

Aguirre Ochoa, Jerjes  
Bonos de la diáspora mexicana como alternativa de financiamiento  
Mercados y Negocios, núm. 19, enero-junio, 2009, pp. 5-22  
Universidad de Guadalajara

Disponible en: <https://www.redalyc.org/articulo.oa?id=571863991001>

- ▶ Cómo citar el artículo
- ▶ Número completo
- ▶ Más información del artículo
- ▶ Página de la revista en redalyc.org

redalyc.org

Sistema de Información Científica

Red de Revistas Científicas de América Latina, el Caribe, España y Portugal  
Proyecto académico sin fines de lucro, desarrollado bajo la iniciativa de acceso abierto

# Bonos de la diáspora mexicana como alternativa de financiamiento

Jerjes Aguirre Ochoa\*

## Resumen

El objetivo del presente trabajo es analizar la factibilidad teórica del desarrollo de un mercado de bonos financieros que serían emitidos entre las comunidades mexicanas en Estados Unidos para desarrollar inversiones en México. Se pretende abordar la perspectiva de desarrollar un mercado de bonos que pueda convertirse en un vehículo apropiado a través del cual las comunidades de mexicanos radicados en EUA puedan invertir en México obteniendo rendimientos de mercado y contribuyendo al desarrollo económico. Se plantean dos modalidades de bonos migrantes que puede ser utilizados al caso Mexicano. El primero es la emisión directa por parte del gobierno mexicano y la segunda la emisión de bonos a través de bancos que permitan financiar proyectos de inversión en México a través de empresas especializadas

## Abstract

The objective of the present work is to analyze the theoretical feasibility of the development of a financial bond market between the Mexican communities in the United States and Mexico to develop investments in Mexico. It is tried to approach the perspective to develop a market of bonds that can become an appropriate vehicle through communities of Mexicans in USA can invest in Mexico obtaining market yields and contributing to the Mexico's economic development. Two migrant bond modalities that can be used to the Mexican case are analyzed. First it is the direct emission on the part of the Mexican government and the second bond emission through banks that allows to finance projects of investment in Mexico through specialized companies

**Palabras clave:** Bonos financieros, diáspora mexicana, migrantes, comunidades transnacionales

**Key words:** Financial bonds, Mexican Diaspora. Migrants, transnational communities

## Introducción

Existe una amplia literatura descriptiva y analítica sobre el tema de la migración de mexicanos a Estados Unidos. Sin embargo, es poca la investigación sobre las aportaciones al desarrollo económico de México que pueden realizar las comu-

\* Universidad Michoacana.

nidades mexicanas en Estados Unidos. La migración constituye un fenómeno esencialmente económico en el que la población emigra en busca de mejores condiciones de vida, y en el que la única manera a mediano plazo de mitigar los procesos migratorios es la de generar condiciones de desarrollo adecuadas en las regiones expulsoras de migrantes.

En este contexto, el objetivo del presente trabajo es analizar la factibilidad teórica del desarrollo de un mercado de bonos financieros que serían emitidos entre las comunidades mexicanas en Estados Unidos para desarrollar inversiones en México. Se pretende abordar la perspectiva de desarrollar un mercado de bonos que pueda convertirse en un vehículo apropiado a través del cual las comunidades de mexicanos radicados en EUA puedan invertir en México, obteniendo rendimientos de mercado y contribuyendo al desarrollo económico. Se plantean dos modalidades de bonos migrantes que pueden ser utilizadas en el caso mexicano. La primera es la emisión directa por parte del gobierno mexicano; la segunda, la emisión de bonos a través de bancos que permitan financiar proyectos de inversión en México a través de empresas especializadas.

Existen varias razones para pensar en la factibilidad de buscar alternativas de financiamiento con base en el capital financiero y social de los mexicanos residentes en EUA. Durante 2007 y primer trimestre de 2008 se observó una disminución en los ingresos por remesas a México respecto a periodos previos. Esta disminución constituyó un evento anunciado en diversas investigaciones y discursos académicos, que han postulado la inviabilidad de considerar a las remesas como flujos permanentes, que además tienen una naturaleza esencial de satisfactores de necesidades básicas.

En un futuro cercano la probabilidad de una reforma migratoria que permita procesos de reunificación familiar, el endurecimiento de las medidas antiinmigrantes, y una relativa mejoría de la economía mexicana pueden actuar como factores que incidan aún más en la baja de las remesas. Una política de mediano plazo tendría que considerar el potencial de desarrollo en México de las comunidades mexicanas en EUA, a partir de una visión más integral que considere a la población de origen mexicano y no únicamente a los mexicanos nacidos en México y radicados en EUA.

Por otro lado, se tiene el importante crecimiento de la comunidad mexicana en Estados Unidos. Para 2006 más de 11.5 millones de mexicanos inmigrantes residían en Estados Unidos, representando 10% del total de la población mexicana. Asimismo, existe un importante crecimiento de los descendientes de

mexicanos residentes en EUA que explica en buena medida el incremento de la población de origen mexicano en Estados Unidos (véase tabla a continuación).

**Proyecciones de población hispana al 2050  
(Millones)**

<i>Fuente y año de la información</i>	<i>Población hispana</i>	<i>Porcentaje de población hispana del total de población de EUA</i>	<i>Porcentaje de población mexicana del total de población hispana**</i>
<b>Censos</b>			
1970	9,6	4,7	
1980	14,6	6,4	
1990	22,4	9,0	
2000	35,3	12,5	
<b>Proyecciones</b>			
2010*	47,8	15,5	30,592
2020*	59,7	17,8	38,208
2030*	73,0	20,1	46,72
2040*	87,7	22,3	56,1216
2050*	102,6	24,4	65,664

Fuente: U.S. Census Bureau, 1970, 1980, 1990, and 2000 Decennial Censuses; population Projections, July 1, 2010 to July 1, 2050. Cálculos propios

\*Población proyectada al primero de julio

\*\* Considerando como mexicanos un 64% del total de población hispana. Este porcentaje es la proporción de mexicanos respecto al total de hispanos de acuerdo a la *Community Survey* 2006  
Fecha de emisión de la información en Internet febrero 8 de 2008.

Los datos anteriores muestran una situación de crecimiento sensible de la población de origen mexicano que enfrenta procesos de integración a la sociedad estadounidense y que a la vez presenta niveles de ingreso mayores que los de sus padres nacidos en México. Esta población puede convertirse en potenciales compradores de bonos financieros que contribuyan al desarrollo de las regiones de origen de sus padres.

La creación de un mercado de bonos basados en la diáspora mexicana, parte de la premisa de que el desarrollo tiene como fuerza motriz el sector privado y no únicamente el sector público. Asimismo, parte de ver las potencialidades del desarrollo local de las comunidades migrantes a partir de oportunidades de mercado atractivas para las diásporas y para las propias comunidades receptoras,

en un cambio de actitud respecto de la percepción tradicional de un desarrollo basado en esquemas filantrópicos de ayuda a sus comunidades.

Por otro lado, existe un entorno propicio para la medidas desarrollistas en relación con la migración. La probable llegada de una administración central en Estados Unidos que busque fomentar el desarrollo y la creación de empleos en México como una manera de mitigar la migración, puede crear un entorno propicio para medidas que promuevan el desarrollo de zonas expulsoras de migrantes. Esta posible perspectiva necesitará de propuestas viables que puedan llevarse a cabo, como lo es el desarrollo de un mercado de bonos financieros.

El presente trabajo presenta, en primer término, un análisis de las experiencias de la India e Israel en la emisión de bonos, un resumen de la experiencia en México en emisión de bonos emitidos en el mercado primario, y una sección dedicada al comportamiento financiero de los hispanos en EUA. A partir de la información anterior se presenta un esquema viable para la emisión de bonos en el caso mexicano. Se busca proporcionar tanto las bases teóricas que sustenten una posible emisión de bonos de diásporas mexicanas, como presentar las prescripciones prácticas para llevar a cabo este concepto.

## **El mercado de bonos para las diásporas**

De acuerdo con glosario.net, un bono se define como una “Obligación de renta fija, que representa una deuda contraída por una persona, empresa o entidad gubernamental, la que emite dicho valor con un periodo de maduración en el corto o mediano plazo”.<sup>1</sup>

Para Wikipedia, un bono es:

[...] un título de deuda, de renta fija o variable, emitido por un Estado, por un gobierno regional, por un municipio o por una empresa industrial, comercial o de servicios. También puede ser emitido por una institución supranacional (Banco Mundial, Banco Europeo de Inversiones, Corporación Andina de Fomento...), con el objetivo de obtener fondos directamente de los mercados financieros. El emisor se compromete a devolver el capital principal junto con los intereses.

La emisión de bonos orientados hacia diásporas ha sido utilizada por la India e Israel para el financiamiento del desarrollo. Estos dos países constituyen referen-

---

1. <http://ciencia.glosario.net/agricultura/bono-10700.html>.

tes obligados en el estudio de la emisión de bonos, al haber obtenido más de 30 mil millones de dólares por medio de estos instrumentos.

### *La experiencia israelí*

La experiencia de la diáspora judía en el mundo constituye un referente obligado en el estudio de bonos financieros a partir de comunidades nacionales en el extranjero. Con una importante comunidad judía en el exterior, Israel inició una política de financiamiento a través de bonos desde la década de 1950. La intención del gobierno israelí era obtener divisas por medio de la emisión de bonos no negociables que fueron adquiridos por la diáspora judía en el exterior, principalmente la residente en EUA. Estos bonos constituyeron una manera de fondear el Estado israelí en los difíciles años de la posguerra, que estuvieron plagados de conflictos con las naciones árabes vecinas. Actualmente, los bonos emitidos por el Estado judío sirven para financiar diversas obras de infraestructura con una tasa de interés atractiva, a diferencia de los bonos emitidos en la década de los cincuenta, que no presentaban una tasa de descuento *premium*.

Los principales proyectos que han sido financiados con bonos son los siguientes:

- a) Proyectos de agua potable (*The National Water Carrier*).
- b) Proyectos dentro del Mar Muerto para la extracción de minerales (*The Dead Sea Works*), que se han convertido en el principal complejo industrial de Israel.
- c) Desarrollo y expansión de puertos en Ashdod, Haifa y Eilat posibilitando salidas de exportación a Europa, Asia y África.
- d) Plantas de energía (*The Hadera Power Plant*).
- e) Construcción de casas para nuevos inmigrantes.
- f) Expansión del aeropuerto Ben Gurión.
- g) Extensión de vías de ferrocarril.
- h) Mejora del sistema de autopistas.
- i) Parques industriales para la expansión del sector de alta tecnología.
- j) Plantas desalinizadoras de agua.

En general, existen los siguientes puntos que es necesario considerar en relación con la experiencia israelí:

- a) En un primer momento, las tasas de descuento del Estado judío se encontraban por debajo de los retornos esperados de mercado; en un segundo momento, en la década de los ochenta y noventa las tasas de descuento se acercaron más a los rendimientos de mercado. Esto es consecuencia del cambio en las preferencias de inversión de los inversionistas actuales de bonos israelíes, que buscan rendimientos adecuados sin guiarse por un sentimiento patriótico y de ayuda a su tierra de origen, como lo fue el caso de los inversionistas en la década de los cincuenta.
- b) Israel posee una agencia especializada en la comercialización de los bonos. Esta oficina se encarga de colocar los bonos en los mercados del exterior y sobre todo de evaluar las preferencias de inversión de las diásporas judías en el exterior.
- c) El pueblo de Israel presenta características particulares que hacen que su diáspora sea consciente de su naturaleza de nación errante, y de la necesidad de apoyar a su país de origen en un contexto histórico en el que después de siglos tiene un territorio propio. Este sentimiento de solidaridad de los judíos puede no ser replicable al caso de los mexicanos en Estados Unidos que busquen más bien su incorporación plena a EUA y no el ayudar a su país de origen.

#### *La experiencia hindú en la emisión de bonos*

El segundo referente obligado en lo que respecta a utilización de bonos entre sus diásporas, lo constituye la India. Este país ha utilizado la emisión de bonos como una manera para allegarse de capital en ocasiones en las que por distintas razones el país sufre una aparente amenaza externa o interna. De acuerdo con Ketkar (2007), han sido tres las ocasiones en las que el gobierno de la India ha salido al mercado con emisiones de bonos (1991, 1998 y 2000). En 1991 se registró una crisis de la balanza de pagos de la India que puso en problemas la estabilidad macroeconómica de dicho país. En 1998 las pruebas nucleares de la India cortaron recursos provenientes del exterior por efecto de las sanciones internacionales provocadas por estos ensayos. Finalmente, en 2000, si bien no se produjo una amenaza externa, sí se dio una coyuntura adecuada por las perspectivas de un nuevo milenio.

Las anteriores emisiones fueron garantizadas por el gobierno hindú y vendidas entre las comunidades de hindúes radicados en el extranjero a tasas de descuento de alrededor del 7.25%. Estos bonos han constituido un relativo éxito para la obtención de divisas. De acuerdo con Ketkar (2007), existen las siguientes similitudes y diferencias entre los bonos israelíes e hindúes:

<i>Israel</i>	<i>India</i>
Emisión anual desde 1951	Emisiones en 1991, 1998 y 2000
Bonos orientados con fines de desarrollo	Apoyo a balanza de pagos
Oportunidad de compra abiertas a todo el público	Recursos limitados a la diáspora
Registrados antes la <i>Securities Exchange Comisión</i>	No Registrados antes la <i>Securities Exchange Comisión</i>

### **Experiencias en México con bonos**

Se han escuchado diversas voces que plantean el uso de bonos para financiar proyectos de desarrollo en México. En una de las más recientes, el diputado federal Edmundo Ramírez Martínez indicó que se podría utilizar una parte importante de los 25 mil millones de dólares que están enviando en promedio mexicanos en EUA cada año, para fortalecer a Petróleos Mexicanos (Pemex). Por otro lado, se encuentra la propuesta de reforma energética del presidente Calderón, que establecía:

Crear bonos ciudadanos que cualquier ciudadano mexicano, y sólo los ciudadanos mexicanos [...] podremos adquirir bonos ciudadanos que pagarán un rendimiento, no sólo suficiente para conservar su valor, sino también para obtener rendimientos semejantes a los que Pemex obtenga en su operación; cada bono ciudadano podrá tener un valor de 100 pesos y serán ampliamente distribuidos entre toda la población. Al mismo tiempo, estoy proponiendo límites estrictos que impidan que estos bonos sean acaparados en manos de unos cuantos. Los ciudadanos que adquieran estos bonos van a recibir toda la información relativa al desempeño de Pemex. Cabe aclarar que no serán acciones y, por lo tanto, no estará en riesgo la propiedad de la empresa.

A pesar de las anteriores sugerencias, no existe una experiencia importante en México de financiamiento a partir de bonos. El antecedente más cercano pueden ser los Bonos del Ahorro Nacional creados en 1950 con el objeto de proporcionar a los pequeños ahorradores una forma de ahorro segura con atractivos

rendimientos. Posteriormente, en 1951 puede hablarse de los Bonos del Ahorro Escolar que promovían el ahorro entre los educandos mediante la emisión de estampillas de 20 centavos.

En 1977 se autorizó el “Tribono”, que ofrecía una tasa de rendimientos actualizada del 11.61% anual, lo que permitía la triplicación del valor del título al llegar a su vencimiento. En 1986 se lanzó al mercado el Certificado de Depósito de Títulos en Custodia y Administración, que protegía la adquisición de Bonos del Ahorro Nacional. En 1990 el sistema “Prestahorro” permitía al ahorrador acceder a un crédito, previa formación de un capital de ahorro durante uno o dos años. Los Bonos del Ahorro Nacional dejaron de colocarse en 1992. Estos intentos de emisión de bonos no lograron constituir una cultura del ahorro ni del uso de instrumentos financieros no tradicionales. Sin embargo, deben considerarse como un esfuerzo por generar una cultura financiera y por crear esquemas de ahorro e inversión para la población de menores ingresos.

En general, la pregunta clave respecto a una eventual emisión de bonos entre la diáspora mexicana radicada en EUA, es qué tanto estaría dispuesta esta población a adquirir bonos que financiaran obras y proyectos en México. Un buen indicador de la actitud de inversión en bonos por parte de la población mexicana radicada en EUA lo constituye el examen de situaciones de inversión similares. El Programa Invierte en México, de Nacional Financiera, lanzado en julio de 2003, buscaba atraer recursos de los migrantes mexicanos radicados en EUA.

El objetivo de este programa era atraer inversiones hacia las comunidades locales de elevada migración con la participación de clubes de migrantes de mexicanos radicados en Estados Unidos (Flores, 2003). Se buscaba que los mexicanos con mayores niveles de ingreso pudieran invertir en sus comunidades de origen, recibiendo la asesoría de Nafin en aspectos como elaboración de plan de negocios, financiamiento y opciones de inversión. Este programa adoleció de muchos obstáculos para concretar inversiones significativas que pudieran traducirse en recursos que realmente incidieran en el desarrollo local. Los bajos montos que pudieron atraerse no representaron ni 1% del total de las remesas recibidas.

Para Márquez (2007), de 2001 a 2007 el monto de recursos captados por este programa fue de apenas 2.2 millones de dólares, que equivalen a 11% del total de remesas captadas en 2005 en el estado de Zacatecas. Otra experiencia interesante de inversión lo constituye el programa “Tres por uno” en cuanto a ser un instrumento de desarrollo sustentable en el mediano plazo y un indicador de las preferencias de inversión de los migrantes mexicanos. El objetivo de este programa es

[...] apoyar iniciativas de migrantes radicados en el extranjero en proyectos en conjunto con los gobiernos federal, estatales y municipales en localidades en pobreza para el mejoramiento de la infraestructura social básica y en proyectos productivos de beneficio colectivo.

La mayor parte de las obras financiadas con el “Tres por uno” reflejan una solidaridad social de los migrantes con sus comunidades de origen en México. Esta solidaridad se ha dado sin un sentido plenamente economicista de las obras que se desarrolle. La inversión en la reconstrucción de la capilla o de la plaza del pueblo no produce beneficios económicos sensibles. Sin embargo, el programa “Tres por uno” ha permitido una presencia importante de los clubes y asociaciones de mexicanos en sus comunidades de origen. Esto es importante, dado que establece un vínculo con estos mexicanos en el exterior y abona la formación de una comunidad trasnacional que puede aportar en un futuro beneficios sustanciosos a la entidad.

Del programa “Tres por uno” puede derivarse la existencia de un espíritu de ayuda y solidaridad de los mexicanos en Estados Unidos hacia sus comunidades de origen. Al no existir instrumentos que permitan canalizar estas intenciones en proyectos viables que provean de rendimientos de mercado, los recursos de los migrantes se orientan hacia los mecanismos existentes, que no están diseñados para generar un auténtico desarrollo económico ni mucho menos para redituar a los inversores.

Por otro lado, la mayor parte de los miembros de los clubes participantes en este programa lo constituyen mexicanos nacidos en México y radicados en EUA, en quienes existe un fuerte lazo afectivo hacia su región de origen. Hay conciencia en estas personas de las limitaciones que existen en el “Tres por uno” para lograr incidir sustancialmente en las condiciones socioeconómicas de sus regiones de origen; de ofrecerse una alternativa que permita ayudar a su comunidad de origen obteniendo rendimientos de mercado, es factible esperar su participación en este tipo de instrumentos.

En general, no existen experiencias significativas de emisión de bonos al público en un esquema similar al que se plantea en el presente trabajo. No existe en México, ni en los mexicanos en EUA, una cultura financiera de la emisión de bonos ni tampoco los entramados legales necesarios para hacer de los bonos una alternativa real de financiamiento en México. Esto se ve matizado con estudios recientes que señalan los siguientes rasgos de la cultura financiera de los

mexicanos, que tampoco favorecen la inversión en instrumentos como bonos financieros (Banamex, 2008):

- a) Cultura “incipiente” en control y planeación de gastos.
- b) Inaccesibilidad al mundo de las finanzas e incomprendición del mismo.
- c) Existe una prioridad en las necesidades inmediatas, como alimentos y vivienda.
- d) La insuficiente organización y administración de los recursos del hogar.
- e) Se privilegia el manejo de dinero en efectivo.
- f) Falta de visión a mediano y largo plazos en asuntos financieros.
- g) Las deudas son el rubro que más se tiende a controlar.
- h) Inmensas lagunas de formación y de información.
- i) El ahorro no forma parte de los hábitos de las familias.

### **Teorías sobre el comportamiento de inversión de los hispanos**

De acuerdo con Markowitz (1952), las decisiones tradicionales de inversión se realizan en función de la formación de portafolios eficientes donde se maximiza el retorno para un nivel determinado de riesgo. Por lo tanto, la identificación de los niveles de riesgo tolerados por los hispanos es importante en la medida en que es uno de los factores que permite visualizar las posibilidades de compra de bonos por parte de los mexicanos en EUA. Debe destacarse que la mayor parte de la investigación realizada no diferencia entre las nacionalidades que forman el término “hispano” en EUA (Paulin, 2003), por lo que la investigación realizada bajo la sombrilla de “hispano” incorpora información de otras nacionalidades, además de los mexicanos.

La investigación sobre la tolerancia al riesgo de la población hispana en EUA no es definitoria. Haliassos y Bertaut (1995), Bertaut y Starr-McCluer (2000), Zhong y Xiao (1995), y Plath y Stevenson (2000) encontraron que la población blanca de EUA tiene una mayor posesión de activos con niveles de riesgo, como acciones y bonos. Estos estudios no han podido controlar todas las variables que influyen en las decisiones financieras. Así, por ejemplo Rui (2005) plantea que la población blanca tiende a tener una mayor propensión que los hispanos y los negros a correr algún riesgo, pero una menor propensión a correr un riesgo sustancial.

De acuerdo con Guntes y Fontes (2006), en un estudio realizado sobre las diferencias raciales en los procesos de tenencia de activos riesgosos, uno de los

errores de las visiones económicas tradicionales es la de omitir el peso en las decisiones de inversión de expectativas, creencias y familiaridad con el funcionamiento del mercado. De acuerdo con los autores señalados existen dos maneras en las que la raza u origen étnico pueden influir en las decisiones de inversión. La primera es a partir de la existencia de discriminación u otras barreras a la participación de un grupo étnico determinado. Estas barreras pueden darse en términos de la educación y la información necesaria para que un grupo étnico pueda invertir en un determinado instrumento financiero. La segunda de estas barreras se da partir de la cultura de un determinado grupo que puede favorecer el consumo presente, sacrificando la inversión a mediano o largo plazos en un determinado instrumento financiero.

En este mismo tenor, Chiteji y Stafford (1999) señalan que la elección de un portafolio determinado se da a partir de un proceso social de enseñanza-aprendizaje en el cual las decisiones de los padres de poseer determinados activos influyen en las opciones de portafolio de su descendencia. Por otro lado, debe también considerarse la existencia de barreras institucionales relacionadas con etnicidad, lugar de nacimiento, estatus legal y habilidades de comunicación, que pueden restringir el acceso al mercado financiero que facilita la compra de activos como bienes raíces, acciones y bonos (Osili y Paulson, 2004).

Para Plath y Stevenson (2004), los hispanos reflejan una preferencia clara por ahorros a corto plazo que favorezcan la liquidez y bajo riesgo, en comparación con activos de rendimiento más altos. Asimismo, los hispanos presentan una fuerte tendencia a la compra de seguros como una manera de subsidiar transferencias de riqueza intergeneracionales. De acuerdo con estos autores, entre los hispanos es poco frecuente la inversión en los activos financieros que ofrecen rendimientos relativamente altos, como acciones, fondos mutuales y bonos. Esto conduce a que en los hogares hispanos las tasas de acumulación de capital sea más lenta que entre los hogares no hispanos.

Por su lado, para Cong (2004) la baja disposición de los hispanos a realizar inversiones es debida a la falta de familiaridad e información sobre los instrumentos de inversión existentes, en vez de un nivel real de baja tolerancia al riesgo. Esta tesis es plausible, dados los bajos niveles de escolaridad entre los mexicanos de primera generación radicados en EUA, y aun en sus descendientes que no logran niveles educativos similares a los de otros migrantes de segunda generación.

Osili y Paulson (2005) señalan que los migrantes que vienen de países con instituciones efectivas de protección de los derechos de propiedad son más pro-

pensos a invertir en el mercado financiero de EUA. México no se ha caracterizado por una efectiva defensa de los derechos de propiedad de los inversionistas. Los niveles de bancarización de los mexicanos en EUA son bajos. Muchos de los migrantes radicados en EUA provienen de estratos bajos en los cuales la cultura financiera se limita a cajas de ahorro y a la práctica de “tandas”. Los niveles educativos de los migrantes mexicanos son mínimos, lo que constituye otro elemento en contra de la inversión en bonos financieros.

En su conjunto, estas investigaciones parecen señalar una situación de poca factibilidad para la inversión de bonos por parte de los mexicanos en EUA, con base en las siguientes razones:

- a) Falta de información, de cultura financiera y de tradición. Estos elementos parecen explicar también la poca inversión en instrumentos de riesgo de los hispanos en su conjunto.
- b) Los niveles de bancarización de los mexicanos en EUA son bajos. Muchos de los migrantes radicados en EUA provienen de estratos bajos en los cuales la cultura financiera se limita a cajas de ahorro y al uso de tandas.
- c) Bajos niveles educativos de los migrantes mexicanos, lo que constituye otro elemento en contra de la inversión en bonos financieros.
- d) La falta de experiencia en la inversión en bonos, tal como se señaló en la sección anterior.

La posibilidad de invertir en instrumentos más sofisticados resultaría remota, dados estos antecedentes. Asimismo, las barreras institucionales a la inversión que se han señalado para el caso de las minorías en EUA pueden tener un peso importante. Sin embargo, no es posible esbozar una conclusión definitiva sin efectuar una prueba directa entre el mercado hispano y no considerar los resultados que una adecuada campaña de mercadotecnia puede tener. Hay que resaltar los efectos positivos que puede tener una campaña de promoción focalizada en un mercado étnico determinado.

### **Propuestas para el uso de bonos**

Se propone la emisión de dos tipos de bonos diferentes. El primero sería emitido en EUA por una empresa emisora, preferentemente una institución bancaria con presencia en ambos países, en localidades de alta población mexicana. El recurso

obtenido por la venta de los bonos financiaría, a través de una empresa especializada, proyectos en México. Un ejemplo de esto pudieran ser proyectos turísticos, telecomunicaciones o en petróleo.

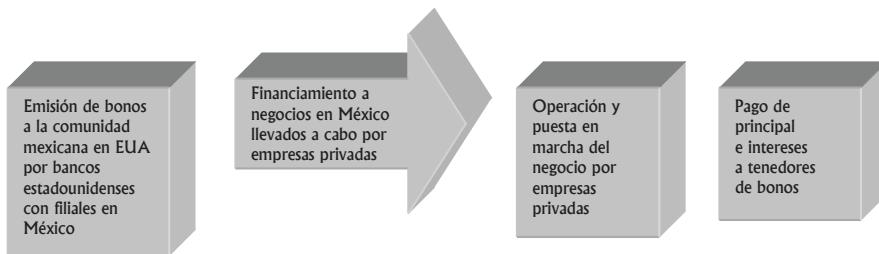
En el segundo caso, el Estado mexicano emitiría bonos en Estados Unidos para financiar obra pública en México, preferentemente en zonas de alta expulsión de migrantes que fueran la zona de origen de población mexicana en EUA. Un esquema de este tipo es más parecido a la experiencia de la India o Israel, con la gran diferencia de que en esos países no existe una molestia y un cuestionamiento tan severo como el de los mexicanos radicados en EUA hacia el gobierno mexicano. Un esquema de este tipo tendría que buscar tasas *premium* para los tenedores de bonos con el objeto de hacer atractivos estos instrumentos a la población mexicana.

### *El proceso de emisión de bonos*

Para el caso de bonos emitidos por el gobierno mexicano para el financiamiento de obras de infraestructura en regiones expulsoras de migrantes, se propone el siguiente mecanismo:

1. Creación en EUA de una corporación del gobierno mexicano dedicada a la emisión de bonos en un esquema similar al de la Development Corporation for Israel (DCI).
2. El registro de esta compañía ante la autoridad competente de EUA.
3. Esta última compañía tendría la misión de colocar los bonos del gobierno federal entre el mercado que se segmentaría en el público en general y potenciales compradores de bonos.
4. Esta última instancia de gobierno podría canalizar las inversiones hacia las instituciones encargadas de su operación, como Banobras u otra instancia gubernamental.
5. Se sugiere que la emisión de bonos se realice con bonos de tasa fija.

En el segundo caso, para la emisión de bonos en Estados Unidos para financiar proyectos de inversión en México, se sugiere la emisión de bonos a partir de algún banco estadounidense con presencia nacional. Esta instancia a su vez otorgaría los recursos a una empresa privada especializada.



El desarrollo de un programa de emisión de bonos financieros entre la población mexicana en EUA conlleva el apoyo decidido de ambos gobiernos y de cúpulas empresariales para el desarrollo de los proyectos. En primer término, debe desarrollarse un portafolio de proyectos o negocios que pudieran ser susceptibles de financiarse con bonos y que tuvieran, de preferencia, una localización en las regiones expulsoras de migrantes. Estos proyectos tendrían que realizarlos empresas especializadas en el giro que se esté planteando. Sin embargo, resulta factible esperar que muchos proyectos no puedan idealmente ser realizados en las regiones expulsoras de migrantes, por lo que puede pensarse en proyectos rentables que no se encuentren necesariamente ubicados en regiones migrantes. Asimismo, es necesaria la colaboración de cúpulas empresariales para poder impulsar esquemas de negocios y darle el empuje inicial necesario a estos proyectos.

Es también importante el diseño de esquemas de mercadotecnia de los bonos adecuados a las condiciones de los mexicanos en Estados Unidos. En primer lugar, debe tenerse en cuenta la consideración de clandestinidad en la que vive mucha de la población mexicana radicada en EUA; esto hecho ha contribuido a los niveles de bancarización bajos en mucha de esta población. En segundo término, se tiene la concentración de los mexicanos en determinadas regiones de EUA, lo que en teoría podría facilitar la distribución de estos productos. Finalmente, deben considerarse los bajos niveles de cultura financiera y los bajos niveles de riesgo tolerados por los hispanos de EUA. Como se señaló anteriormente, si bien existen elementos que indican la falta de una cultura financiera de inversión en bonos, una campaña adecuada de toma de conciencia de los beneficios de la inversión en bonos, tanto para sus tenedores como para las regiones receptoras de inversiones, puede incentivar el uso de estos instrumentos.

## Conclusiones

Es necesario realizar mayor investigación que conduzca al diseño de alternativas de inversión viables para la población mexicana en Estados Unidos. El potencial económico de la comunidad mexicana es importante no sólo en términos del poder de compra de esta población en EUA, sino en la posibilidad de que esta población realice inversiones en México y contribuya de algún modo al desarrollo de sus regiones de origen.

La condición básica para la emisión de bonos a partir de la diáspora se cumple para el caso mexicano. Existe una amplísima población mexicana residente en EUA que podría ser susceptible de comprar estos bonos y financiar obras o proyectos en México. En general pueden plantearse las siguientes conclusiones preliminares:

1. La emisión de bonos por parte del gobierno mexicano con el objeto de financiar obras de infraestructura en México, constituye un concepto interesante para poder acceder a los recursos de los mexicanos en EUA mediante un instrumento financiero que permita inversiones rentables con bajos niveles de riesgo entre esta población.
2. La emisión de bonos de migrantes en Estados Unidos constituiría una práctica financiera innovadora que conlleva, para su éxito, el proporcionar la información necesaria para entender la operación de un bono financiero.
3. A diferencia del caso de los judíos, existe una profunda desconfianza por parte de los mexicanos en EUA hacia el gobierno mexicano e instituciones relacionadas. En buena medida los migrantes perciben su situación migratoria como consecuencia de la situación de anarquía y corrupción que impera en México. En una investigación realizada por Aguirre (2007) sobre preferencias de inversión, la mayor parte de los entrevistados señalaron la corrupción como el principal obstáculo para la inversión en México. Si bien puede existir un deseo patriótico por invertir en México, es necesario profundizar en la investigación sobre si este deseo de ayudar al país contrarrestaría la percepción de corrupción en México. Asimismo, esta percepción del gobierno lleva a pensar que una emisión de bonos tipo la India o Israel, en la cual el garante es el Estado, no tendría muchas posibilidades de éxito en el caso mexicano.
4. El planteamiento de bonos para la comunidad mexicana de Estados Unidos deberá partir de premisas diferentes, como minimizar la intervención del gobierno mexicano en este proceso. Esto puede lograrse a partir de que sean

empresas privadas las que emitan los bonos para proyectos de inversión en México.

5. Existen bajos niveles de bancarización y de ingreso entre la población mexicana residente en EUA. A diferencia de las diásporas judías e hindúes radicadas en ese país, en el caso mexicano los niveles de ingreso son considerablemente más bajos. Asimismo, no existe una cultura financiera proclive a la compra de bonos por parte de los migrantes mexicanos.
6. Una alternativa interesante es la emisión de bonos por parte de empresas privadas en el mercado estadounidense para el financiamiento de negocios, obras e infraestructura en México. El mecanismo esencial de esto sería la emisión, en regiones de EUA, de bonos por parte de bancos estadounidenses con presencia en México para el financiamiento de proyectos en México con bajos niveles de riesgo. La operación de los proyectos estaría a cargo de empresas especializadas de acuerdo con la naturaleza de las inversiones. Los bancos podrían fungir como colocadores de los bonos en el mercado estadounidense. Un esquema como éste podría dar seguridad a los tenedores de los bonos de que los recursos invertidos se manejarían con transparencia, sin intervención del gobierno. Asimismo, se maximizarían los retornos por medio de la operación de los negocios por parte de empresas especializadas.
7. Como se ha observado, particularmente en el caso hindú, los compradores de bonos tienen un perfil educativo mayor que el inmigrante mexicano promedio en EUA. El diseño de un bono financiero debe tomar en cuenta a los descendientes de mexicanos radicados en EUA como un importante mercado objetivo. Al respecto, se sabe muy poco de las preferencias de inversión de los mexicanos de segunda generación y del interés que estos individuos pueden tener en México. Es necesario realizar mayor investigación sobre los perfiles financieros de esta población.
8. Las preferencias de inversión de los mexicanos reflejan los complejos procesos de identificación étnica en EUA. En este sentido, debe considerarse que la identidad étnica es dinámica y moldeable, por lo que no puede aseverarse un comportamiento definido por parte de los mexicanos residentes en Estados Unidos. Es posible esperar sentimientos de solidaridad con sus raíces que favorezcan la inversión en instrumentos que contribuyan al desarrollo de sus regiones de origen y que a su vez provean de rendimientos financieros atractivos.
9. El desarrollo de un mercado de bonos para la diáspora mexicana conlleva un cambio de actitud del Estado mexicano hacia las comunidades mexicanas en

- el exterior, que deben dejar de ser vistas como una extensión de México en EUA para ser percibidas y tratadas como una comunidad dinámica con características propias y con lealtades e intereses en ambos lados de la frontera.
10. Finalmente, debe señalarse que los recursos provenientes del exterior no constituyen una panacea para los problemas de desarrollo de las regiones expulsoras de migrantes. Mientras no se ataquen las condiciones estructurales que han propiciado la falta de empleos y los bajos salarios, no se estarán generando las condiciones para atacar realmente las causas de la migración. Aspectos como seguridad, infraestructura, estado de derecho, regulaciones, etc., deben atacarse para generar en su conjunto un mejor clima de inversión.

## Referencias bibliográficas

- Aguirre Ochoa, J., y García García, O. (2007) *Alternativas de uso productivo de remesas para el estado de Michoacán*. México: Morevallado Editores.
- Amuedo Dorantes, C., y Pozo, S. (2005) “On the Use of Differing Money Transmission Methods by Mexican Immigrants”, *International Migration Review*, vol. 39, núm. 3, pp. 554-576.
- Anupam, Ch. (2001) “Diaspora Bonds”, *New York University Law Review*, vol. 76.
- (2005) *Diaspora Bonds and US Securities Regulation*, entrevista realizada en la University of California, Davis School of Law, por Susan Acquista y John Ly.
- Banamex, y UNAM (2008) *Primera encuesta sobre cultura financiera en México*. México: Banamex/UNAM.
- Batalova, J. (2008) *Mexican Immigrants in the United States*. Estados Unidos: Migration Policy Institute.
- Bertaut, C., y Starr-McCluer, M. (2000) *Household portfolios in the United States*. Estados Unidos: Federal Reserve Board of Governors.
- Bradlow, D.I (2008) *An Experiment In Creative Financing to Promote South African Reconciliation and Development*. Washington: American University/Washington College of Law (Research Paper No. 2008-07).
- Cong, W., y Sherman D. H. (2007) “Racial/Ethnic Disparities in Stock Ownership: A Decomposition Analysis”, *Consumer Interests Annual*, vol. 53.
- Chiteji, N. S., y Stafford, F. P. (1999) “Portfolio Choices of Parents and Their Children as Young Adults: Asset Accumulation by African-American Families”, *American Economic Review*, vol. 9, núm. 2, pp. 377-380.
- Deborah A., Cobb-Clark, y A. Hildebrand, V. (2006) “The Portfolio Choices of Hispanic Couples”, *Social Science Quarterly*, vol. 87, núm. s1, The South-western Social Science Association, pp. 1344-1363.

- Flores, M. L., Barrera Chavira, A., y Barrera Chavira, E. (2003) *Migración de mexicanos hacia Estados Unidos*, Centro de Estudios Sociales y de Opinión Pública.
- Gutter, M. S., y Fontes, A. (2006) “Racial Differences in Risky Asset Ownership: A Two-Stage Model of the Investment Decision-Making Process”, *Financial Counseling and Planning*, vol. 17, núm. 2.
- Haliassos, M., y Bertaut, C. C. (1995) “Why do so few old stocks?”, *The Economic Journal*, vol. 105, núm. 432, pp. 1110-1129.
- Ketkar, S., y Ratha Dilipm, L. (2007) “Development Finance via Diaspora Bonds Track Record and Potential”, *Documento de trabajo*, núm. 4311. Nueva York: The World Bank Development Prospects Group/Migration and Remittances Team.
- Leblang, D. (2008) *Diaspora Bonds and Cross-Border Capital*. Colorado: University of Colorado-Department of Political Science. leblang@colorado.edu.
- Markowitz, H. M. (1952) “Portfolio Selection”, *Journal of Finance*, vol. 7, núm. 1, pp. 77-91.
- Márquez Covarrubias (2007) “Migración y desarrollo en México: Entre la exportación de fuerza de trabajo y la dependencia de las remesas”, *Región y Sociedad*, vol. XIX, núm. 39, pp. 3-28.
- Osili, U. O., y Paulson, A. (2004) *Prospects for Immigrant-Native Wealth Assimilation: Evidence from Financial Market Participation*, documento de trabajo, núm. 04-18. Chicago: Federal Reserve Bank of Chicago.
- (2005) *Institutional Quality and Financial Market Development: Evidence from International Migrants in the U.S.*, documento de trabajo, núm. 04-19. Chicago: Federal Reserve Bank of Chicago.
- Paulin, G. D. (2003) “A Changing Market: Expenditures by Hispanic Consumers, Revisited”, *Monthly Review*, vol. 126, núm. 8, pp. 12-35.
- Plath, D. A., y Stevenson, T. H. (2000) “Financial services and the African-American market: What every financial planner should know”, *Financial Services Review*, vol. 9, pp. 343-359.
- (2005) “Financial services consumption behavior across Hispanic American consumers”, *Journal of Business Research*, vol. 58, núm. 8, pp. 1089-1099.
- Ratha, D., Mohapatra, S., y Plaza, S. (2008) “Beyond Aid: New Sources and Innovative Mechanisms for Financing Development in Sub-Saharan Africa”, *Policy Research Working Paper*, núm. 4609. Nueva York: Banco Mundial.
- Rui, Y., Gutter, M. S., y Sherman D. H. (2005) “The Financial Risk Tolerance of Blacks, Hispanics and Whites”, *Financial Counseling and Planning*, vol. 16, núm. 1.
- Suro, R. (2005) *Attitudes toward Immigrants and Immigration Policy: Surveys among U.S. Latinos and in Mexico*. Estados Unidos: Pew Hispanic Center.
- Zhong, L. X., y Xiao, J. J. (1995) “Determinants of family bond and stock holdings”, *Financial Counselling and Planning*, vol. 6, pp. 107-114.