

# Finanzas Internacionales

Autor: Luis Alberto Páramo Renza



Finanzas Internacionales / Luis Alberto Páramo Renza / Bogotá D.C.,  
Fundación Universitaria del Área Andina. 2017

978-958-5459-71-7

Catalogación en la fuente Fundación Universitaria del Área Andina (Bogotá).

© 2017. FUNDACIÓN UNIVERSITARIA DEL ÁREA ANDINA  
© 2017, PROGRAMA ESPECIALIZACIÓN EN GERENCIA FINANCIERA  
© 2017, LUIS ALBERTO PÁRAMO RENZA

Edición:

Fondo editorial Areandino  
Fundación Universitaria del Área Andina  
Calle 71 11-14, Bogotá D.C., Colombia  
Tel.: (57-1) 7 42 19 64 ext. 1228  
E-mail: publicaciones@areandina.edu.co  
<http://www.areandina.edu.co>

Primera edición: noviembre de 2017

Corrección de estilo, diagramación y edición: Dirección Nacional de Operaciones virtuales  
Diseño y compilación electrónica: Dirección Nacional de Investigación

Hecho en Colombia  
Made in Colombia

Todos los derechos reservados. Queda prohibida la reproducción total o parcial de esta obra y su tratamiento o transmisión por cualquier medio o método sin autorización escrita de la Fundación Universitaria del Área Andina y sus autores.

# Finanzas Internacionales

Autor: Luis Alberto Páramo Renza





# Índice

## UNIDAD 1 Situación económica mundial

Introducción	6
Metodología	7
Desarrollo temático	8

## UNIDAD 2 Mercados financieros mundiales

Introducción	16
Metodología	17
Desarrollo temático	18

## UNIDAD 3 Mercados de instrumento de deuda

Introducción	27
Metodología	28
Desarrollo temático	29

## UNIDAD 4 El mercado internacional de divisas

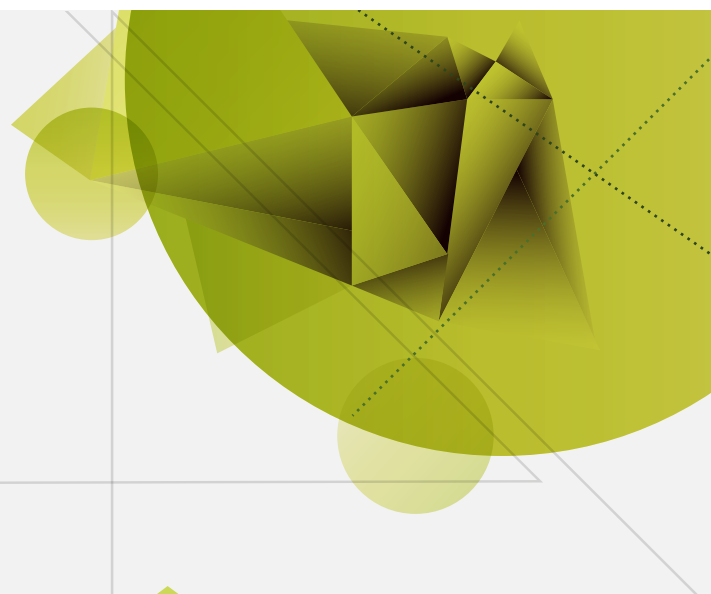
Introducción	39
Metodología	40
Desarrollo temático	41

Bibliografía	47
--------------	----



# 1 Unidad 1

Situación económica  
mundial



Finanzas Internacionales

Autor: Luis Alberto Páramo

# Introducción

Las finanzas internacionales recorren una serie de conceptos que se enfocan en analizar el registro de las transacciones internacionales dentro de las cuentas nacionales, así como las características del mercado de divisas.

Partiendo de lo anterior, encontrará a lo largo de la cartilla las herramientas de las finanzas internacionales que tiene como herramienta autónoma de un mercado dado por diferentes economías, en donde cada una de ellas tienen políticas diferentes, cifras económicas y que llevan implícito la tasa de cambio.

Es por motivo que inicia con la introducción a la situación económica actual y se relaciona todo lo relación con los aspectos económicos que enmarcan un país, para llegar a interpretar lo sucedido en la actualidad.

En siguiente título va encontrar el entorno financiero comercial, y acá se genera un buen volumen de términos que se deben interpretar para fortalecer las bases de la terminología que se aplicará a lo largo de la especialización.

Para finalizar la cartilla está el título de relación de cambio, y su construcción en tasa de cambio fija y variable, para ello el estudiante debe tener en cuenta su análisis más abierto en las economías del mundo, ya que las monedas y en especial el dólar contextualizan el temario.

El estudiante encuentra en el inicio la introductoria a desarrollar en la semana lo que le permite abordarlo y comprender su dinámica de funcionamiento. Lo que hace necesario su comprensión para entrar en contexto con el desarrollo y las actividades que se aplicaran bajo la premisa de la explicación para el estudiante y su hacer activo como trabajo individual.

Para cada unidad el estudiante cuenta con un texto que se conoce como guía de actividades, el cual se le informa qué actividades tiene para la unidad y qué debe hacer.

Asimismo le informa las actividades calificables en su módulo. En dicho texto se incluyen los objetivos de aprendizaje de la unidad. Para cada semana el estudiante tiene una serie de lecturas. El texto guía del módulo es la cartilla, consiste en un documento que el autor elabora especialmente para el módulo. Va acompañado de lecturas complementarias, si el tema lo requiere, dichas lecturas son anexadas por el auto.

**Objetos Virtuales:** son recursos digitales utilizados con un propósito educativo, compuesto de presentación de contenidos, actividades de aprendizaje y elementos de contextualización. El Objeto Virtual permite la interacción y decisión del estudiante para desarrollar su aprendizaje.

**Videocápsulas:** son videos cortos que presentan el desarrollo de un proceso, un ejemplo, un procedimiento, un ejercicio, un contenido. Pueden ir acompañados de imágenes, gráficas, mapas y animaciones. Tienen como propósito complementar, repasar, indicar procesos y procedimientos requeridos para un acto específico del aprendizaje. Dichos videos son tomados del internet, y deben adjuntarse con su dirección url para ser enlazada en el aula.

Por último el estudiante debe recordar que la clasificación arancelaria se rige bajo normas políticas de comercio exterior lo que conlleva a identificar una nomenclatura más práctica que teórica. Por ello se hace necesario el desarrollo de talleres que afiances sus conocimientos.

### Situación económica mundial

Dada la supremacía que trae implícita la globalización, es importante resaltar los jóvenes como están adaptados a una serie de iconos culturales que configuran la actual situación económica de los países, cuando se hace referencia a iconos podemos ver pop, rap, deportes extremos, entre otros y de esa forma cada cultura es la línea consumista que da una demanda que traspasa fronteras.

Por algunos teóricos esto es muy saludable, debido a que se genera gran confianza en que esta nueva juventud logre innovador un modelo consumista que lleva largos años, para darle la vuelta al capítulo y convertirlo como una la generación Millennials, pues ha crecido inmersa en la era digital y además se ha visto reflejada en modelos sociales nuevos: descenso de los índices de divorcios, anticipación de la edad de matrimonio y mayor compromiso con los grupos de pertenencia.

De otra parte, la situación económica mundial tiene un enfoque histórico importante de validar, de ahí radican muchas políticas

económicas para salir de la guerra, por lo tanto no se puede decir con certeza que las crisis nacen en un continente específico debido que la violencia de Pakistán, India y Bangladés no genera un conjunto de idealismo económico, sino por el contrario de rechazo total de una población.

Sin menos importancia esta la Unión Europea de hoy es el doble de grande de lo que era hace veinte años (ha pasado de 12 a 27 miembros), dispone de una moneda única y de un Banco Central; la mayor parte de las funciones relativas a la seguridad interna están contempladas actualmente en diferentes tratados; y las agencias operativas militares que se ocupan de ellas han llevado a cabo hasta ahora más de 20 operativos (incluidos los de tipo civil). También ha sufrido unas cuantas desilusiones amargas, desde las más grandes hasta el punto que Gran Bretaña salir de Unión Europea para seguir un aspecto económico más estable.

Es importante analizar las premisas de la nueva economía, está llena de desafíos para los países donde pueden nacer algunos eventos inesperados, como los mayores conflictos geopolíticos en diferentes regiones del mundo.





Imagen 1. Comparativo de crisis mundial

Fuente: <http://roklen24.cz/a/iGL5P/kolik-stoji-rusko-zasah-v-syrii>

Cada vez que sucede un incidente económico en un país genera un traumatismo para los países vecinos y porque no decirlo para los países que no tienen una economía robusta, de esos sucesos podemos ver en la historia en el 2008 el colapso de la burbuja inmobiliaria en Estados Unidos, la cual trajo una crisis mundial a nivel bursátil en donde las monedas frente al dólar revientan hasta que las bolsas de valores estabilicen la crisis.

Seguido está el panorama en términos comparativos la crisis financiera mundial dada por los países de las BRICS (Brasil, Rusia, India, China y Sudáfrica) en la actualidad, en donde nace un panorama oscuro debido

a que la inversión es poca por la crisis global, se estará usted preguntando ¿por qué la crisis económica se está enfocando en la BRICS? Por lo que lo invito para que analice las cifras presentadas a continuación, no se puede dejar pasar que son la quinta parte del PIB Mundial, ocupan el 30 por ciento de la superficie terrestre y el 40 por ciento de la población mundial.

También es importante analizar como un índice económico que mueva las economías en el cual son los negocios internacionales (exportación e importación), mucho más complicado que las simples cifras que muestra una balanza comercial de un país.

A su vez los sistemas políticos, económicos y legales. Los usos culturales suelen ser muy diferentes, así como la escolaridad y las destrezas de la población llevan por las sendas del desarrollo económico. Todas estas diferencias tienen profundas implicaciones para

la práctica de los negocios internacionales. Ejercen un efecto profundo en los beneficios, costos y riesgos de comerciar en diversos países, la manera de gestionar las operaciones y la estrategia que deben seguir las empresas internacionales en cada uno de ellos.



Imagen 2. BRICS

Fuente: <http://co.globedia.com/grupo-brics-numeros-grandes-diferencias-menos-crecimiento>

Cuando hablamos de aspectos políticos tenemos que analizar las vertientes políticas de un país, debido a que esto moldea su sistema económico y legal, y por tal motivo tenemos que relacionar con expresiones como es colectivismo e individualismo.

En cuanto al colectivismo lo podemos analizar como sistema político que da la superioridad a las metas colectivas antes que a las individuales. Cuando resalta en una pobla-

ción las necesidades del conjunto de la sociedad se consideran más importantes que las libertades individuales. En otras palabras las circunstancias, el derecho de un individuo a hacer algo se restringido por un gobierno ya que se debe ceñir a una ley establecida, donde prima el bien de la sociedad frente al bien primario.

Otra vertiente política que se maneja es el socialismo, que en resumidas cuentas se

recomienda que el Estado fuera el propietario de los medios básicos de producción, distribución e intercambio; pero como Estado donde se posee una soberanía y una estructura política debe enfocar sus objetivos en las empresas que tienen su economía de esa manera se apodera de los medios de producción, distribución e intercambio y podrán tener un panorama más amplio de los salarios que se manejan.

Para que se lleven una idea de cómo esta Latinoamérica, observe a continuación como está el salario mínimo a términos de dólar estadounidenses:

PAIS	USD (TRM \$ 3.107,90)
COLOMBIA	222
BRASIL	236
PERU	266
ECUADOR	354
PANAMA	667
VENEZUELA	32

Cuadro 1: Comparativo de las Salarios pagados en Latinoamérica  
Fuente: Propia.

Por el anterior cuadro, lo invito para que usted se pregunte ¿de qué forma usted puede llegar a medir una Gestión basado en un salario?, ¿Cuánto porcentaje le daría de 1 a 100% basándose en el salario para una toma decisión financiera internacional?



Imagen 3. Decisión porcentual  
Fuente: <http://www.bankimia.com/blog/wp-content/uploads/2013/02/prestamo1.jpg>

Posiblemente al responder las preguntas anteriores se dará cuenta que se encuentra entrelazado en una serie de ideas eventuales, pero tenga en cuenta que el valor más primado en una empresa y estado es la ganancia, dada por un poder adquisitivo.

En conclusión y recopilando una columna del diario Portafolio podemos encontrar:

- China: se establece en la lista como el primero según su economía del planeta dependiendo de cómo se mida muestra síntomas de desaceleración que generan muchas dudas. Según el comportamiento de su ciclo económico se evidencia burbujas en los campos inmobiliario o crediticio, se cree que dará una vuelta a los motores que antes la impulsaban, pues ahora lo importante es el consumo interno, y las exportaciones cambiarán.

- Precio de los bienes primarios: desde finales del 2015 el precio de petróleo ha reflejado una volatilidad dada por el exceso de oferta, de manera que los países están trabajando en corregirse, en los otros se contempla una debilidad que nos hará daño, sobre todo en lo que atañe al carbón y el níquel. Es importante tener en cuenta que la actualidad se está conciliando la no explotación del crudo para lograr que suba el barril.
- Países emergentes: hay casos extremos como los de Rusia o Brasil, cuya contracción es evidente. Pero también es claro que la lista de naciones golpeadas es inmensa, comenzando por las ubicadas en América del Sur y África, además de Australia y Canadá (tomado de <http://ceal.co/algunas-conclusiones-foro-economico-mundial-davos-2016/>).
- Políticas monetarias asimétricas: mientras el Banco de la Reserva Federal estadounidense va por una senda, el europeo va por otra, al tiempo que los de China y Japón hacen lo propio; y por el aspecto colombiano se sigue luchando en un proceso de paz de la mano de una deuda externa que no favorece el ejercicio del banco central.

### Ambiente de finanzas internacional



Imagen 4. finanzas internacionales

Fuente: <http://universidadean.edu.co/seccion/especializacion-en-negocios-y-finanzas-internacionales.html>

Para entender los ámbitos de finanzas nace la necesidad de entender el término en su esencia, tomado de RAE:

Finanzas: obligación que alguien asume para responder de la obligación de otra persona.

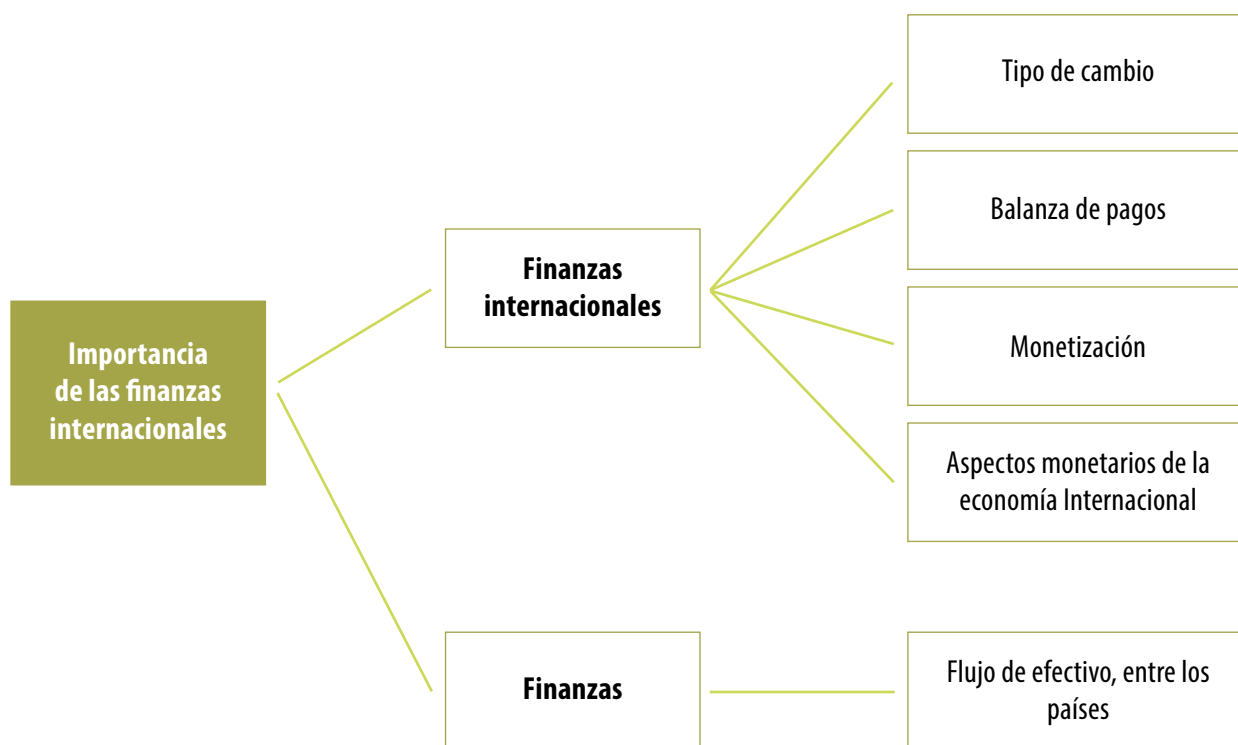
Pero cuando a la definición se le agrega internacional, tenemos que amplificar esa obligación para responder en los países que conforman el mapamundi y de esa forma se hace interrelación monetaria y macroeconómica entre los países.

De esa misma línea, se define como Finanzas internacionales, una rama de la economía y se encarga de estudiar el flujo o movimiento del efectivo entre distintos países. Describe los aspectos monetarios de la economía internacional. Es el punto central del análisis de las balanzas de pagos y de los procesos de ajustes a los desequilibrios de dichas balanzas, la variable fundamental es el tipo de cambio (tomado de Paper las generalidades de las finanzas internacionales, 2012).

Las Finanzas internacionales tienen aspectos más importantes que simple hecho de la simple compra y venta de mercancías de un país en otro. En su base como rama económica buscar estudiar todo tipo de transacciones económicas entre agentes de países diferentes.

Teniendo en cuenta las anteriores definiciones lo invito para que siga analizando cada uno de los conceptos visto, recuerde que su aprendizaje va dado a buscar mediante la excelencia el éxito, de esa manera usted cuenta con varios recursos virtuales en la plataforma y poder afianzar cada vez su conocimiento.

Después de ese aparte, seguimos analizando las finanzas internacionales y manejando aspectos más técnicos en sus definiciones. Como son:



Cuadro 2: Grupos de las finanzas Internacionales.  
Fuente: Propia.

Como pueden ver en el cuadro 2, las finanzas internacionales tienen subtemas que llevan a un estudio más profundo del ambiente de las finanzas internacionales, por ello a continuación encontrara la definición de cada una de las palabras allí relacionadas.

- Tipo de cambio: la tasa de cambio mide la cantidad de pesos que se deben pagar por una unidad de moneda extranjera. En nuestro caso se toma como base el dólar porque es la divisa más utilizada en Colombia para las transacciones con el exterior. Igual que el precio de cualquier producto, la tasa de cambio sube o baja dependiendo de la oferta y la demanda (tomado de Banco de la República).
- Balanza de pagos: la balanza de pagos a nivel Colombia, es la que registra los flujos reales y financieros que el país intercambia con el resto de las economías del mundo. La cual tiene como estructura dos cuentas (cuenta corriente y la cuenta financiera). En la cuenta corriente se registran las importaciones y exportaciones de un país, es importante este índice económico pues debido a que un país que genera mayor exportación da tranquilidad a la economía, es decir, superavit en la balanza (tomado de Banco de la República).
- Flujo de efectivo: se conoce como flujo de efectivo (o cash flow, en inglés) al estado de cuenta que refleja cuánto efectivo conserva alguien después de los gastos, los intereses y el pago al capital. La expresión que en el ámbito de la Contabilidad se conoce como estado de flujo de efectivo, por lo tanto, es un parámetro de tipo contable que ofrece información en relación a los movimientos que se han realizado en un determinado periodo de dinero o cualquiera de sus equivalentes

(tomado de Principios de administración financiera, Página 309).

Partiendo de las anteriores definiciones es importante tener en cuenta la importancia del estudio de las finanzas internacionales, por lo que a continuación encontrara una serie de premisas de resaltar en su proceso de aprendizaje en la especialización en Gestión financiera.

1. Coadyuvar a la integración económica, de la manera más eficiente entre los gobiernos de los países intervinientes.
2. Lograr obtener un panorama de la balanza de pagos de los países, para la toma decisiones empresariales y gubernamentales.
3. Permite que las empresas tomen decisiones más acertadas de un mercado internacional.
4. Ayuda a la toma decisiones de la fuente de financiación de una empresa.
5. Mayor rentabilidad para los socios de una empresa, debido al valor que se les pueden dar al flujo de efectivo.
6. Análisis internacional de la tasa de cambio con el objetivo de comprar mercancía (importar), y/o vender productos colombianos al mundo para que su venta sea en una moneda diferente y obtenga grandes ganancias.
7. Sus derivaciones permiten tener conocimiento de aspectos económicos de un país. Dentro de ese grupo encontramos: tasa de cambio, tasa de interés, tasa de inflación, producto interno bruto, índice del precio al consumidor y valores activos entre otros.

En sí, la esencia del ambiente financiero internacional que se vive en este tiempo, par-

te de como una nación o población hace movimiento de dinero dentro de un proceso sistemático que lleva varios años funcionando porque tiene dos vertientes, el dinero privado y el público; entonces, cuando hablamos de dinero debemos situarnos en los diferentes tópicos que la teoría ofrece.

Cuando se hace referencia a teorías del aspecto financiero internacional, el bien hacer es iniciar a tener claridad en los términos de Relaciones de cambio y diversificación, lo cual encontrara en siguiente encabezado.

### Relación de cambio



Imagen 5. intercambio de moneda.  
Fuente: <https://i.ytimg.com/vi/5a45rXtnEu8/hqdefault.jpg>

La correspondiente a lo holístico de la historia de cambio se remonta desde la era neolítica donde los agricultores realizaban el intercambio de cosechas, más conocido como "trueque", desde allí se inicia un sistema de intercambio comercial basado en otro bien, adoptando en el transcurso de la evolución medios de pago de bienes adquiridos.

Así, se establece la equivalencia de bienes, dado por el pago de un producto con una moneda constituida por las soberanías de

cada país, lo cual titula como sistema monetario que tiene sus bases en resguardadas en la importancia del oro.

Por lo que analizaremos a lo largo de esta cartilla como los individuos en sus decisiones de negocio involucran decisiones de manera transaccional en las diferentes economías, pero que a su vez tiene un proceso adyacente de registro, estrategias, las políticas, y el funcionamiento de los mercados que tiene que ver con el tipo de intercambios.

De lo anterior se arraiga la tasa de cambio, que representa el precio de una moneda en términos de otra. Debido a que el trueque a nivel internacional desaparece y da luz verde a dar un valor a cada moneda frente a las demás divisas del mundo, se habla de la "moneda de reserva" como aquella que actúa como numerario para las demás.

Lo que se tiene en la actualidad en un mercado cambiario, está dado por un instrumento común; en donde los países se atan por influencia económica a la que más representación tenga, es decir, la moneda más evaluada en toda la esencia del término, que tenga más poder al momento de negociar internacionalmente.

En termino territoriales de la soberanía Colombiana, expresamos el precio del peso (moneda local) en términos de dólar, de esa forma encontramos un nuevo concepto tasa de cambio nominal de un país la forma como se determina como el número de pesos que cuesta un dólar, de esa misma vía la mayoría de países utilizan el dólar como la moneda de reserva.

Es válido resaltar que un régimen de tasa de cambio fija, le da más poder al estado en la

decisión de su política central, mientras que un régimen de tasa de cambio flexible, por el contrario, le da más libertad al mercado para que actúe y a través de la oferta y la demanda se obtenga un precio de transacción (tomado de Cárdenas 1997).



Imagen 6. Conversión

Fuente: <https://s3-sa-east-1.amazonaws.com/igdigital-ar/wp-content/uploads/2015/10/09191346/d%C3%B3lares.jpg>

En los sistemas de tasa fija y flexible, se debe interpretar la teoría frente a la determinación de la tasa de cambio, en donde parte de un precio de equilibrio. De esa forma y el manejo económico a largo plazo el precio debería tender a igualar los precios de todos los bienes similares. Interpretado de otra forma, se esperaría que una libra de papa en Estados Unidos tuviera el mismo costo en Colombia hablado en términos de la misma moneda.

La relación nombrada anteriormente está dada bajo la teoría de “ley de precio único” y cuando se describe una serie o canasta de

bienes, se le agrega al modelo económico lo denominado la “paridad de poder de compra”.

Para ello existe la siguiente función:

$$P = e x P^*$$

Para su despeje debe tener en cuenta que  $P$  es el precio de una canasta de bienes vendidos en el mercado local, e es la tasa de cambio de la moneda extranjera en términos de moneda local. Importante tener claridad que la función está para aplicarla bajo la figura de libre comercio, es decir carece del valor de transporte, impuestos e intervención del gobierno.

Pero también se debe añadir la inflación doméstica y la devaluación del país, como por ejemplo: se espera que la inflación en Colombia ascienda a 10% y Estados Unidos 3%, por lo tanto se analiza que la devaluación de la tasa de cambio debiera ser del orden de 7%.

La explicación consiste en que el aumento en los precios domésticos por encima de la inflación del otro país debe llevar a una mayor demanda por la moneda del país con menor inflación, lo cual tiene como consecuencia una devaluación de la moneda local.

En otras palabras, y ampliando la terminología técnica, cuando se habla de intercambio de divisas es la manera como cada residente en un país debe alistar cierta cantidad de dinero para intercambiarlo o pasarlo a una moneda extranjera, en términos de Colombia vemos que el Banco de la República día tras día lanza el valor de la tasa representativa, la cual genera la base que se debe tener en cuenta para comprar dólares estadou-



nidenses (USD); es por lo que nace un mercado de canalización de divisas, que no es nada diferente en coger su moneda local y transformarla a una moneda externa.

De acuerdo a lo anterior, ¿Qué es el mercado de divisas? Para que usted se aproveche de la manera más eficiente lo invito para que visualice la video capsula el video titulado “Definición de Mercado de Divisas”.

Después de ver el video ya tiene una idea el Banco de la República define mercado de divisas como (...) *se hace referencia al grupo de monedas extranjeras que se utilizan en un país para llevar a cabo, generalmente, actividades o transacciones a nivel internacional.*

*Actualmente se puede definir un mercado como el espacio, la situación o el contexto donde se lleva a cabo el intercambio, la venta y la compra de bienes, servicios o mercancías por parte de unos compradores que demandan esas mercancías y tienen la posibilidad de comprarlas, y unos vendedores que ofrecen éstas mismas.*

El concepto anterior posibilita una definición aplicada al caso del peso Colombiano, como en el de cualquier otro bien, existe una oferta y una demanda de dólares y el precio de estas transacciones es la tasa de cambio.

La oferta de dólares está conformada por los montos de divisas de aquellos agentes que ingresan dólares a la economía: exportadores que venden sus productos en el exterior y traen divisas resultado de esas ventas, inversionistas extranjeros que quieren obtener rendimientos en Colombia, turistas que vienen al país, ingresos de remesas provenientes de trabajadores colombianos que están en el exterior, préstamos obtenidos

por el Gobierno o los agentes privados en entidades financieras extranjeras.

La demanda por dólares se compone del volumen de transacciones realizado por los agentes que requieren divisas: importadores que necesitan pagar sus compras, turistas colombianos que viajan al exterior, inversionistas colombianos que quieren obtener ganancias a través de activos adquiridos en otros mercados, el Gobierno o los agentes que tienen que pagar sus cuotas por préstamos obtenidos en el pasado, entre otros.

Sin dejar de lado el mercado de divisas es importante revisar la teoría, frente aspecto como la devaluación, revaluación, depreciación o apreciación ya que son elementos que pertenecen al conjunto de divisas y direccionan la tasa de cambio. La moneda Colombiana ha perdido valor frente a otras monedas, en donde debemos sacar más monedas para el pago de otra, es depreciación. Por ejemplo, si el precio del dólar pasa de \$ 1.800 por dólar a \$ 2.800 por dólar, hay una depreciación del peso.

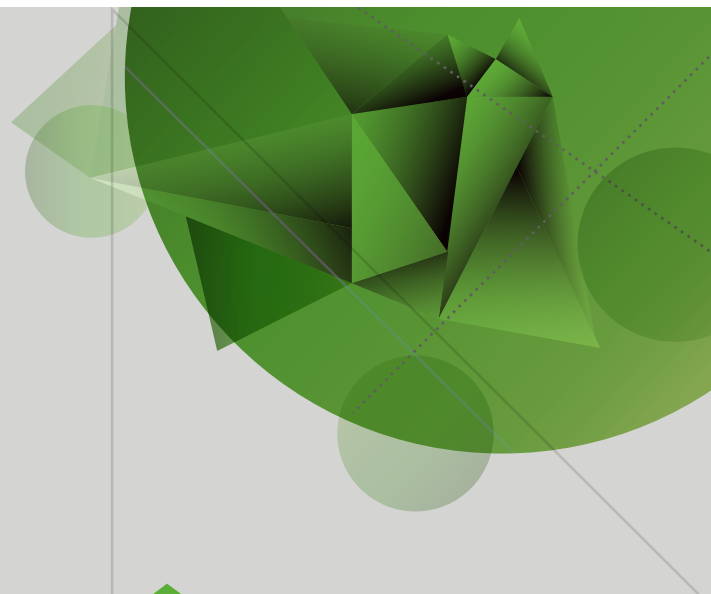
Finalmente, esta serie de conceptos, teorías, definiciones son aspectos dados por la globalización debido a que constituye la creciente dependencia de los capitales. Abre a las empresas nuevas oportunidades de negocios, pero también nuevos riesgos asociados a distintas monedas, distintas costumbres, inflaciones, etc.

De esa misma premisa, la globalización como instrumento ha permitido profundizar las corrientes comerciales, de inversión y de tecnología, contribuyendo a la expansión de varios países que años atrás tenían una economía rezagada en sus diferentes sectores de exportación.

2

Unidad 2

Mercados financieros mundiales



Finanzas Internacionales

Autor: Luis Alberto Páramo

## Introducción

En la cartilla anterior pudimos ver la mayoría de conceptos de finanzas internacionales, enfocada en tres aspectos principales que son: situación económica mundial, ambiente de finanzas y finalizando con la relación de cambio. Cada uno de los anteriores está involucrado un aspecto que lleva a la elaboración esta cartilla durante esta semana, el intercambio de monedas o mercado de divisas y sus diferentes matices para unas finanzas internacionales.

Cuando se hace referencia a “matices” quiero que el estudiante interprete la realidad económica que encierra el mercado de divisas, en una dirección financiera, en donde se entra a colación el tipo de cambio, los bonos, la convertibilidad desde el aspecto financiero.

Seguido de eso podemos analizar las clases de mercados financieros que se tienen iniciando desde el Eurobono y Eurocrédito, para que usted realice un aprendizaje de la forma más sencilla y amigable con el aula virtual.

El estudiante encuentra en el inicio la introductoria a desarrollar en la semana lo que le permite abordarlo y comprender su dinámica de funcionamiento. Lo que hace necesario su comprensión para entrar en contexto con el desarrollo y las actividades que se aplicaran bajo la premisa de la explicación para el estudiante y su hacer activo como trabajo individual.

Para cada unidad el estudiante cuenta con un texto que se conoce como guía de actividades, el cual se le informa qué actividades tiene para la unidad y qué debe hacer.

Asimismo le informa las actividades calificables en su módulo. En dicho texto se incluyen los objetivos de aprendizaje de la unidad. Para cada semana el estudiante tiene una serie de lecturas. El texto guía del módulo es la cartilla, consiste en un documento que el autor elabora especialmente para el módulo. Va acompañado de lecturas complementarias, si el tema lo requiere, dichas lecturas son anexadas por el auto.

**Objetos Virtuales:** son recursos digitales utilizados con un propósito educativo, compuesto de presentación de contenidos, actividades de aprendizaje y elementos de contextualización. El Objeto Virtual permite la interacción y decisión del estudiante para desarrollar su aprendizaje.

**Videocápsulas:** son videos cortos que presentan el desarrollo de un proceso, un ejemplo, un procedimiento, un ejercicio, un contenido. Pueden ir acompañados de imágenes, gráficas, mapas y animaciones. Tienen como propósito complementar, repasar, indicar procesos y procedimientos requeridos para un acto específico del aprendizaje. Dichos videos son tomados del internet, y deben adjuntarse con su dirección url para ser enlazada en el aula.

Por último el estudiante debe recordar que la clasificación arancelaria se rige bajo normas políticas de comercio exterior lo que conlleva a identificar una nomenclatura más práctica que teórica. Por ello se hace necesario el desarrollo de talleres que afiances sus conocimientos.

### Mercados financieros mundiales



Imagen 1. Impacto mundial.  
Fuente: [http://globedia.com/imagenes/noticias/2014/6/18/impacto-mundiales-mercados-financieros\\_1\\_2099643.jpg](http://globedia.com/imagenes/noticias/2014/6/18/impacto-mundiales-mercados-financieros_1_2099643.jpg)

Es importante iniciar esta cartilla cuestionando su aprendizaje, por ello le planteo a la siguiente pregunta: ¿Qué tan importante es el mercado de divisas para un país?

Allí usted encontrará infinidad de teorías encontradas, o se puede un juego de ideas que lo transportaran por las monedas más costosas del mundo, habrá otros matices que le darán a usted una guía de inversión, pero para facilitar su aprendizaje se dará este ejemplo: un distribuidor brasileño de automóviles Chrysler, vende los automóviles en

Reales, pero la fábrica estadounidense que lo provee necesita dólares para pagar a sus proveedores de insumos no producidos en el país. Afortunadamente, existe un mercado de divisas que facilita esos pagos, cambiando su moneda (el Real) por la moneda extranjera (Ej.: Dólares). Estos cambios son posibles en la medida que la moneda sea libremente convertible (tomado de Finanzas internacionales, capítulo como gestionar los riesgos. Pág. 144).

Cuando se habla de convertibilidad de la moneda hace referencia a como un poseedor de la misma puede sustituirla por cualquier otra divisa sin restricción alguna. Igualmente se puede analizar diciendo que existe una libre convertibilidad cuando los residentes y no residentes de un país pueden cambiar sin restricción del estado su moneda nacional por moneda extranjera. Por tanto, las monedas nacionales que no pueden comprarse y venderse se llaman inconvertibles. Por ejemplo la moneda cubana y cómo va la situación del país de Venezuela puede llegar a largo plazo a ser inconvertible por su devaluación tan elevada y por defecto el país posicionarse en un escalafón de pobreza demasiado alto.

Uno de los aspectos económicos que se ve más sometido a riesgos de convertibilidad es el comercio internacional, debido a que entre intercambio de bienes y servicios en-

entre los países está implícito el valor moneda para dicho pago, la convertibilidad de las monedas es fundamental para el fortalecimiento del comercio internacional y la eficiencia económica. Las monedas fuertes o duras, como el dólar estadounidense, el euro, el yen, la libra inglesa, entre otros son monedas plenamente convertibles.

Asimismo, su valor es relativamente estable o tienden a ser más sólidas que otras monedas. Se trata por lo tanto, de activos deseables. Las monedas que no son plenamente convertibles se llaman monedas débiles o blandas.

En la actualidad se consideran tres centros mundiales de intercambio de monedas o mercado de divisas, que reflejan con ma-

yor nitidez el panorama global: Nueva York, Londres y Tokio. Sin embargo, otros mercados, principalmente de derivados, destacan como seguros y efectivos: Chicago, Osaka, Zúrich, Hong Kong y Singapur, este último presenta un rápido posicionamiento en varios nichos del mercado global.

### Propósitos de una moneda internacional

Sin perder el punto de partida del mercado financiero, seguido se analiza el propósito de una moneda internacional en donde recae una coyuntura económica y para ello relaciono Krugman, (1991), hace una distinción entre las funciones que cumple una moneda internacional, a nivel del sector privado (exportadores, importadores, inversores, etc.) y el sector público (gobierno y bancos centrales).

	Rol en el sector público	Rol en el sector privado
Moneda de pago	Moneda de intervención	Moneda vehículo
Unidad de cuenta	Moneda de anclaje	Moneda de pago
Reserva del valor	Moneda de reserva	Moneda de inversión

Cuadro 1  
Fuente: Propia.

En principio analizando el cuadro 1, una moneda vehículo es aceptada en pago de bienes y servicios sobre pasando las fronteras del país que la emite, de esa manera el exportador e importador puede intercambiar mercaderes remitido por un valor referente, se podría decir que el dólar, enviarlo a cualquiera que sea su contraparte. De esta forma el pago de una moneda internacional vuelve más visible el precio a todos los compradores.

Por ejemplificar, el barril de petróleo se negocia a nivel internacional por un valor dado en USD "dólares", de esa forma se tiene que transar en dólares; por lo anterior, la unidad moneda del país se convierte en objeto de inversión para residentes y no residentes, cuando los mercados financieros del país son líquidos y cuando su economía inspira confianza.

De otra manera el sector público, la unión de una moneda internacional es un compromiso de las autoridades para limitar, incluso eliminar las fluctuaciones del tipo de cambio nacional con respecto a otras monedas (por ejemplo, el anclaje del dólar de Hong Kong al dólar americano). El objetivo es reducir la inflación importada y de favorecer los flujos comerciales y la inversión con el país ancla. La moneda de anclaje es también una moneda de intervención: para contrarrestar una baja en el valor de su moneda, la autoridad monetaria de Hong Kong, compra dólares americanos.

Por último, una moneda de reserva es la moneda en la cual son colocadas las reservas en divisas de los bancos centrales. No todas las monedas cumplen todas estas funciones, solo aquellas consideradas monedas duras o divisas de aceptación internacional.

Podemos incluir dentro de nuestra estructura de conceptos, la manera como fue evolucionando la construcción de moneda, y para ello se hace necesario mirar la historia iniciando, con el metal del ORO y la manera como fue aboliendo el trueque por la evolución del proceso de negociación. Así mismo, el oro era llevado a una entidad "banco" la cual se recibía cualquier cantidad de oro y era respaldado por una letra "billete", de manera que existía una paridad del oro frente a letras, es decir, respaldo en caso que el depositante solicitara garantías del oro dejado.

No obstante, después de la guerra mundial los bancos por instrucción del gobierno, se dedicaron a imprimir gran cantidad de billetes sin respaldo lo que llevo a una coyuntura de crisis financiera a gran escala y los bancos su horizonte hasta el punto de lograr caídas de grandes imperios, pero en la actualidad lo que sucede es que los bancos centrales

se quedan cortos en pleno ejercicio de su labor ya que la decisión gubernamental está por encima.

### Clasificación de los mercados financieros internacionales



Imagen 2. Clúster

Fuente: <http://www.clustertic.co/site/Portals/0/images/Noticias/mercados-internacionales.gif>

El mercado de divisas, en función de la fecha de liquidación de las operaciones, se divide en dos segmentos básicos, que configuran dos grupos específicos de operaciones y dos precios o tipos de cambio, que son:

1. Mercado contado o spot
2. Mercado a plazo o forward
1. **El Mercado contado o spot:** hace referencia a una operación al contado, la liquidación de la transacción se verifica en forma inmediata; esto quiere decir, que si un banco ofrece una cotización contado para el peso argentino de \$A 6,93 por dólar, sólo será válido si en ese momento se hace la operación. Pero también se acepta como contado aquella que tiene lugar en un plazo no superior al segundo día hábil posterior a la fecha en que se hizo la transacción, al tipo de cambio fijado.

Este plazo está pensado para facilitar a las instituciones, a hacer efectiva la confirmación de la transacción y la compensación. En otras palabras, dar las instrucciones necesarias para cargar y abonar a las cuentas bancarias en el país y en el exterior. Cuando las monedas objeto de transacción tienen como emisores a países que están en la misma zona horaria, la liquidación tiene lugar generalmente un día después.

Si un banco de Tokio realiza una operación con un banco de Nueva York es necesario considerar una diferencia de casi un día completo, ya que hay un desfase de 12 horas, entre Tokio y Londres 7 horas, entre Londres y Nueva York 5 horas. Los pagos están condicionados por la apertura de los sistemas nacionales de pago.

Un sistema de pagos, es el mecanismo que permite transferir los fondos. Para enfrentar este riesgo, el informe Allsopp (1996), recomendaba poner en práctica un mecanismo que asegure la simultaneidad e interdependencia de las dos partes involucradas en la operación del mercado de divisas. A tal efecto, proponía enmarcar las operaciones del mercado de divisas, por acuerdos interbancarios. Los sistemas de pagos, según Rambure (2005), deben garantizar la confidencialidad y la integridad de los mensajes. La confidencialidad significa que los datos transmitidos son accesibles por las personas concernidas. La integridad significa que el contenido del mensaje no será deteriorado luego de la transmisión o del tratamiento de los datos.

En la zona Euro, los pagos internacionales pasan por el sistema TARGET (Tran-

seuropean Automated Real-time Gross settlement Express Transfer), incluye las monedas de los 17 países que integran el Sistema Monetario Europeo más Dinamarca, Suecia e Inglaterra, operado tanto por cada Banco Central como por el Banco Central europeo. Si el sistema TARGET está cerrado no hay posibilidad de pago o liquidación. El Banco Central Europeo, publica el calendario TARGET que precisa las fechas de cierre del sistema de pagos europeo. En Estados Unidos operan dos sistemas, que permiten pagos por grandes montos.

El sistema FedWire, operado por la Reserva Federal. El otro, corresponde al Clearing House Interbank Payments System (CHIPS), operado por The Clearing House en Nueva York, propiedad de un grupo de bancos internacionales. Procesa más de USD 1,3 millón de millones en alrededor de 260.000 transacciones promedio diario, siendo la mayoría liquidaciones de monedas extranjeras y operaciones en eurodólares.

En Canadá; se usa el Large Value Transfer System (LVTS), operado por la Asociación de Pagos Canadiense, que proporciona un sistema de pagos definitivo e irrevocable.

### **El mercado de las Eurodivisas**

Cuando nos referimos a mercado de divisas ya tenemos claridad que nace un intercambio de diferentes monedas, ahora bien, con este nuevo concepto de Eurodivisas hace referencia a un depósito temporal de dinero en un banco internacional donde su ubicación es en un país diferente del emisor de la moneda.





Imagen 3. Bolsa Euro

Fuente: <http://binaryoptions.fm/24-july-2013-european-banks-focus-on-leverage/>

Debido a la rapidez con que la bursatilidad ha dado grandes dividendos; existe una serie de eventos para analizar entre 1950 y 1960:

**Año 1957**, las jurisdicciones monetarias británicas dieron respuesta a la debilidad de la libra esterlina –GBP- debido a que impusieron controles a los préstamos de los bancos británicos en libras a no residentes del Reino Unido. Los bancos norteamericanos mantuvieron cuantías de dólares como alternativa a las libras.

No obstante Nueva York es la casa de los dólares y hay un gran mercado de capitales, la negociación internacional de los dólares se centra en Londres debido a los expertos en mercado internacional de la ciudad y la proximidad en tiempo y distancia a los agentes del mercado.

El mercado monetario internacional tiene varias estructuras para el buen manejo de los depósitos temporales de las eurodivisas, los cuales emiten un certificado de Depósito Negociable a un vencimiento no superior a un año. Y ahí es donde se puede cuantificar el tamaño del mercado.

Siguiendo las premisas que reúne las eurodivisas, encontramos los Eurocréditos los cuales son un tipo de préstamos a medio plazo de las monedas implícitas en los bancos de grandes empresas, gobiernos y organizaciones internacionales.

El Eurocréditos es una práctica muy habitual en donde se vence el crédito del préstamo, de manera que se amortiza el crédito con otro préstamo, y no paga capital sino interés durante un tiempo muy largo, que al final se traduce como endeudamiento.

### El mercado de los Bonos internacionales

El tema de mercado de Bonos internacionales se divide en dos partes: los bonos extranjeros y los eurobonos. En primera instancia los bonos extranjeros son generados por los emitidos por aquello que no son residentes en la moneda del país donde se realiza la emisión.



Imagen 4. Instrumento de mercado de valores

Fuente: <http://haivanjoe.com/wp-content/uploads/2014/05/la-foto-3.jpg>

Por ejemplo, si un banco europeo realiza una emisión de bonos en Norteamérica, nominada en euros. En función de la moneda en la que estén nominados reciben un nombre diferente. Así, los bonos nominados en dólares son conocidos como Yankees; los nominados en libras esterlinas, Bulldog; los nominados en yenes, Samuráis; los nominados en dólares australianos, Canguros (tomado de Paper de finanzas en mercado internacional, pág. 113).

De otra forma, es importante analizar como varían los precios de los bonos en su respuesta de variación de un rendimiento dentro de un periodo hasta su vencimiento, El analista de los títulos de renta fija deberá conocer profundamente estas propiedades de los mismos debido a la importancia que ello tiene en la previsión de la variación del precio de mercado de los títulos con respecto a los cambios en los tipos de interés.

Recordemos, si el precio de mercado de un bono coincide con su valor nominal, entonces el rendimiento del mismo coincidirá con el tipo de interés del cupón. Ahora bien, si el precio de mercado es inferior (superior) a su valor nominal, el rendimiento hasta el vencimiento será mayor (menor) que el tipo de interés prometido por el emisor.

Así como hemos visto Eurodivisas, Eurocréditos ahora debemos conocer Eurobonos, con lo cual se completa el engranaje de bonos a analizar durante esta unidad, recordemos la importancia que tiene el bono a las finanzas internacionales y de qué manera con ficha clave en su aprendizaje.

Sin menos importancia que lo ya planteado encontramos 3 tipos de bonos dentro de ellos aparece el Eurobono, a continuación se relaciona en un mapa para facilitar su aprendizaje:

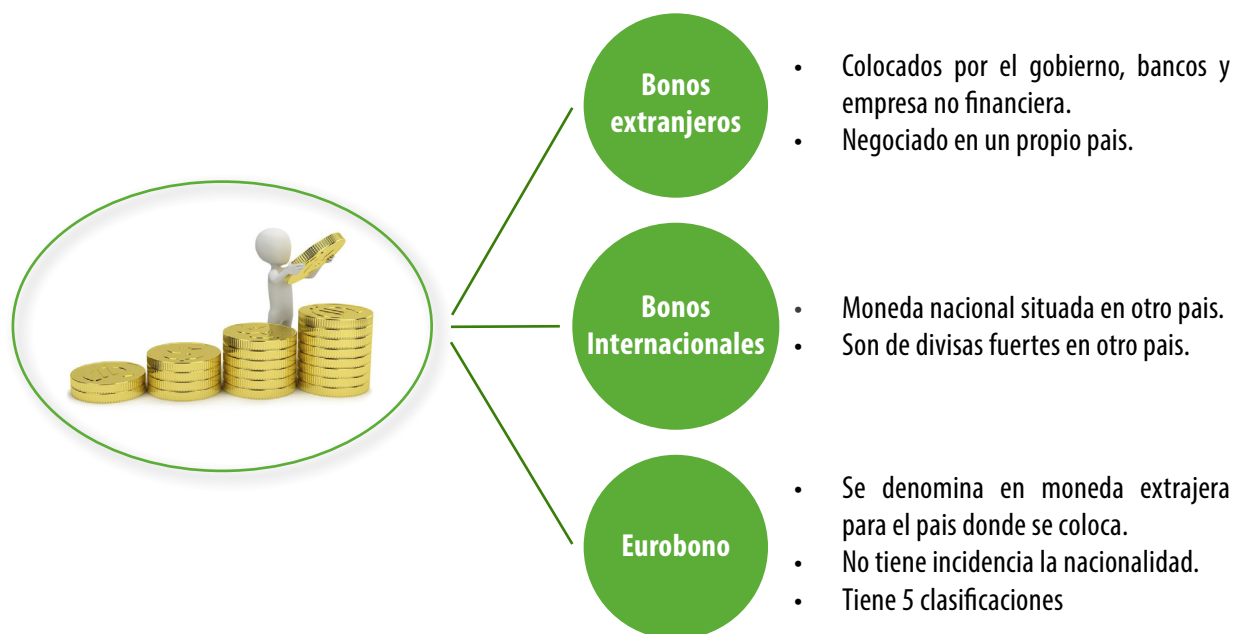


Figura 1. Cuadro con explicación de bonos existentes  
Fuente: Propia.

Pero a su vez, el Eurobono tiene 5 subclases a estudiar que son:

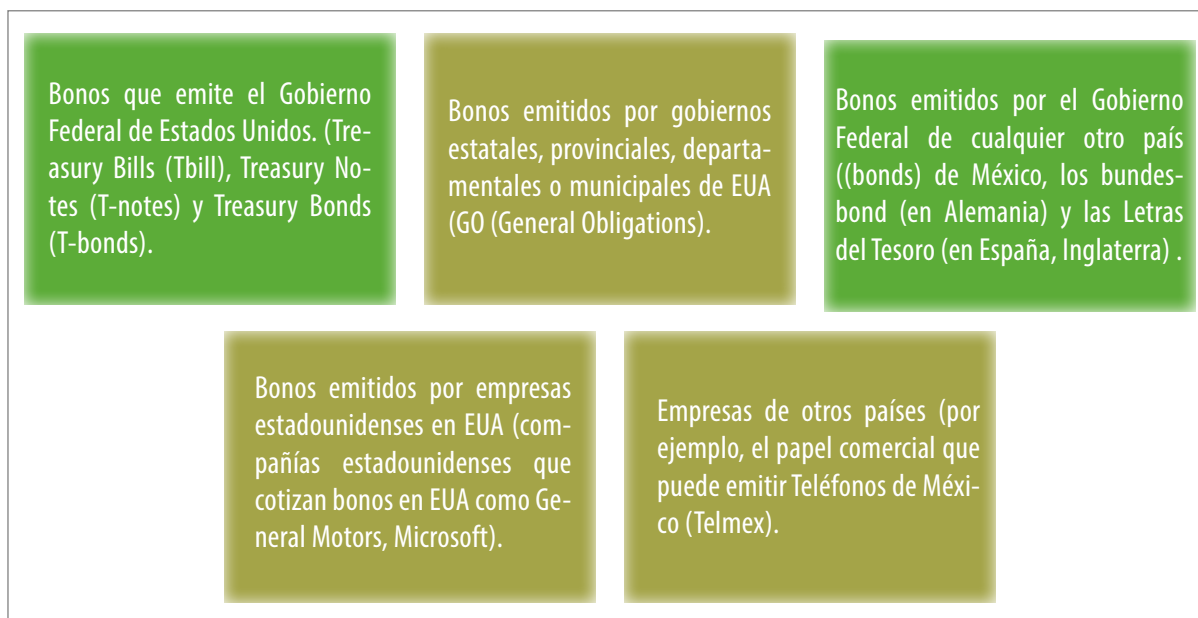


Figura 2. Los 5 tipos de Eurobonos existentes  
Fuente: Propia.

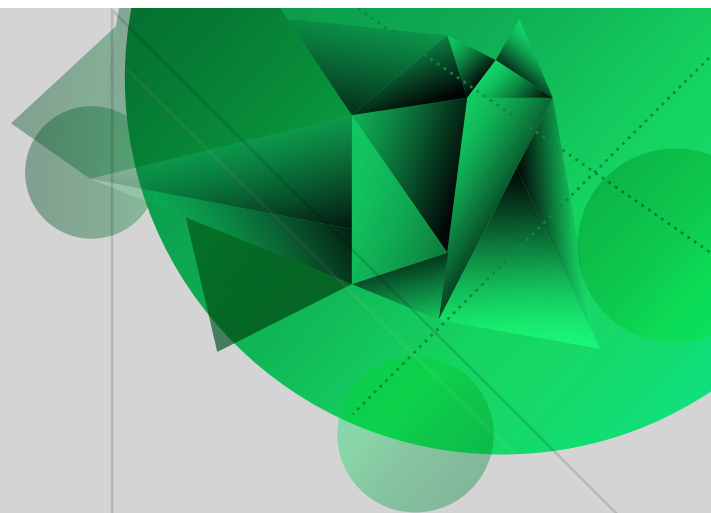
Los principales mercados internacionales del mundo, con los bonos emitidos por el gobierno Federal de EUA, debido a que tienen una garantía por su gobierno hasta el punto que su mercado local es analizado como mercado de dinero internacional, y los cuales son de corto plazo por su mercado de deuda. Dentro de su contexto se tiene que contemplar el riesgo inherente que contempla el bono del gobierno federal, pues es de gran magnitud pero la rentabilidad igual alta.

En segundo lugar, están los bonos con cupón, es decir, que están estructurados por diferentes pagos durante su vida. Todos los bonos emitidos por el Gobierno Federal de EUA tienen calificación "triple A plus" (AAA+), es decir, a los ojos de los inversionistas internacionales prácticamente carecen de riesgo, por esta razón, la demanda es muy elevada y precisamente por ello son bonos cuya liquidez es inmediata (Paper Características básicas del Mercado Internacional de Bonos. Pág. 7).

# 3

## Unidad 3

Mercados de  
instrumento  
de deuda



Finanzas Internacionales

Autor: Luis Alberto Páramo

# Introducción

Las economías globalizadas buscan negocios que no tenga contenga mucha demanda laboral pero sí que den excelente ganancia, y es por eso que vemos para comienzo del siglo XXI los mercados de valores han tomado una fuerza impresionante, pues la existencia en el mercado está dado por una infinidad de bolsas de valores, y las que faltan por crearse tan bien son bastantes.

En efecto, la economía mundial financiera está alcanzando los 160 billones de dólares, que entrar en un mercado bursátil dado por un riesgo inherente, pero sí de mucha capitalización hacia la tasa de crecimiento día tras día.

De lo anterior, lo invito para que analice a lo largo de esta cartilla como están constituidas las bolsas de Londres, Alemania, New York y NASDAQ las cuales cada una tiene un contexto histórico, estructural y de índices bursátiles que son importantes para su aprendizaje dentro de la especialización de Finanzas Internacionales.

El tamaño de las bolsas se miden por el nivel de capitalización, por tal motivo es importante que analice que busca el inversionista y su analice los matices que exige cada una de las bolsas para poder dar criterios evaluativos de que bolsa es más factible.

El estudiante encuentra en el inicio la introductoria a desarrollar en la semana lo que le permite abordarlo y comprender su dinámica de funcionamiento. Lo que hace necesario su comprensión para entrar en contexto con el desarrollo y las actividades que se aplicaran bajo la premisa de la explicación para el estudiante y su hacer activo como trabajo individual.

Para cada unidad el estudiante cuenta con un texto que se conoce como guía de actividades, el cual se le informa qué actividades tiene para la unidad y qué debe hacer.

Asimismo le informa las actividades calificables en su módulo. En dicho texto se incluyen los objetivos de aprendizaje de la unidad. Para cada semana el estudiante tiene una serie de lecturas. El texto guía del módulo es la cartilla, consiste en un documento que el autor elabora especialmente para el módulo. Va acompañado de lecturas complementarias, si el tema lo requiere, dichas lecturas son anexadas por el auto.

Objetos Virtuales: son recursos digitales utilizados con un propósito educativo, compuesto de presentación de contenidos, actividades de aprendizaje y elementos de contextualización. El Objeto Virtual permite la interacción y decisión del estudiante para desarrollar su aprendizaje.

Videocápsulas: son videos cortos que presentan el desarrollo de un proceso, un ejemplo, un procedimiento, un ejercicio, un contenido. Pueden ir acompañados de imágenes, gráficas, mapas y animaciones. Tienen como propósito complementar, repasar, indicar procesos y procedimientos requeridos para un acto específico del aprendizaje. Dichos videos son tomados del internet, y deben adjuntarse con su dirección url para ser enlazada en el aula.

Por último el estudiante debe recordar que la clasificación arancelaria se rige bajo normas políticas de comercio exterior lo que conlleva a identificar una nomenclatura más práctica que teórica. Por ello se hace necesario el desarrollo de talleres que afiances sus conocimientos.

### Mercados de instrumento de deuda

*“Una de las peores cosas que puede ocurrir en los mercados financieros son las sorpresas”*

Marshall E. Blume

Con la anterior apreciación iniciamos la cartilla 3 de manera que entrelacemos la variedad de conceptos que se reúnen los mercados de instrumento de deuda, es importante tener en cuenta que los mercados de valores han adoptado una importancia que ya tienen un nuevo sector dentro la economía de los países, por algunos expertos se llama “la industria de la negociación de valores”.

Es tan importante su valor lucrativo y representante en una economía que la mayoría de países buscan crear su propio mercado de valores con el objetivo de captar fondos para las empresas y fortalecer la economía interna mediante el ahorro.

En efecto, el valor de los activos financieros en la economía mundial <sup>1</sup> ha pasado de 12 billones de dólares en 1980, a unos 119 billones en 2004. El valor de capitalización bursátil de las bolsas mundiales durante ese período pasó de 1,2 a 33,1 billones de dólares, con una tasa de crecimiento anual acumulativa del 8,4% durante el período 1993-2004 <sup>2</sup>.

<sup>1</sup> incluyendo depósitos bancarios, deuda pública y privada y acciones.



Imagen 1. Bolsa de valores

Fuente: <http://static.animalpolitico.com/wp-content/uploads/2011/08/Bolsadevalores.jpg>

Es por tal motivo que nos vemos en la necesidad de tener un panorama más amplio de qué manera se pueden catalogar las bolsas de la más grande dada por nivel de capitalización, es decir, valor de mercado de los valores que componen.

Para iniciar entraremos por la parte Europa, la Bolsa de Valores de Londres es la más grande, seguida de Euronext que es la unión de Paris, Bélgica, Holanda, Portugal y el Liffe. A gran distancia se encuentra un grupo de cinco mercados encabezados por la Bolsa alemana, seguida por la española, la suiza, la italiana y el mercado OMX, que posee y opera las Bolsas de Helsinki, Copenhague y Estocolmo y luego vienen muy por detrás todas las demás bolsas europeas. En definitiva, el mercado europeo se concentra en siete grandes centros.

Como se nombró anteriormente con las bolsas de Europa, encontramos la misma figura en por parte de la concentración de bolsas en americanas y asiáticas, en términos de capitalización del mercado doméstico, la Bolsa de Nueva York (New York Stock Exchange) es la más grande de todas, con un valor de capitalización que excede a la suma del valor de las siguientes cuatro bolsas.

Es importante resaltar que las bolsas del mundo se mueven por las empresas que las acogen, de esa forma la Bolsa de New York tiene debilidad en dicho proceso, pues debido a que los empresarios escogen la de Londres.

Otro parámetro importante es la liquidez de las bolsas, para ordenar su valor de importancia en su escalafón, cuando hablamos de un mercado liquido es aquel en el que el inversionista puede comprar y vender acción rápidamente a precios muy cercanos a la cotización. Una medida de referencia es la liquidez dada por el ratio<sup>2</sup> de la velocidad de negociación.

Pregúntese: ¿Cuántas cosas podría hacer en este periodo de tiempo? Muy pocas. Esto mismo no ocurre en los mercados financieros debido que existe un margen para realizar hasta 40.000 operaciones en lo que usted tarda en cerrar y abrir sus ojos. La intermediación en las Bolsas es cada vez menos humana. Los expertos están sacando una buena partida a las personas. Partiendo del buen uso de potentes ordenadores basados en programas algorítmicos permite lanzar miles de órdenes de compra y venta en microsegundos. Este tipo de estrategia

2 RATIOS: Los ratios financieros permiten medir la liquidez, la rentabilidad y la solvencia de las empresas. Existen además ratios de actividad, ratios de productividad y ratios de equilibrio, entre otros.

se conoce como High Frequency Trading (HFT), o negociación de alta frecuencia. “Si los supermercados utilizaran programas de HFT, una persona podría completar la lista de la compra de toda una vida en menos de un segundo”.



Imagen 2. Bolsa de New York  
Fuente: <http://goo.gl/erwpst>

Los economistas se están enfrente a un modelo no planteados por escuelas ortodoxas, sino se han convertido en Matemáticos, físicos, ingenieros o incluso músicos han desembarcado en bancos de inversión, brókeres y hedge funds. Tienen una misión a gran escala, desarrollar algoritmos que permitan realizar estrategias de inversión convencionales (arbitraje, contrapartida o creación de mercado, inversión entrada, detección de correlaciones en el precio de los activos...), pero a mucha más velocidad gracias a los avances tecnológicos.

El nuevo software es de gran control. Están pensados para que operen con total autonomía. Para ellos, la intervención del hombre es un obstáculo, una tortuga en un mundo de liebres. Intentan dar con la fórmula matemática capaz de batir al mercado. No aspiran a dar el pelotazo inmediato.

Con cada movimiento, su objetivo es ganar 0,001 euros. Parece una meta de rentabilidad modesta, ¿no? Multipliquen esta canti-



dad por miles de operaciones por minuto, ocho horas al día, cinco días a la semana, 52 semanas al año y va encontrar un pilón de ganancias.

De otra forma a continuación se relaciona el valor de capitalización, representado por USD, y este valor está dado por la suma del valor del mercado en todas las empresas que cotizan. El valor de mercado se obtiene multiplicando el precio de la acción por el número de acciones de la empresa.

Consideramos solo el valor de capitalización de empresas domésticas en cada país, de esta manera veremos el impacto de la bolsa de valores en su propia economía y no de empresas extranjeras registradas en ella. A continuación citaremos las 10 bolsas de Valores con mayor valor de capitalización de mercado doméstico:

**Bolsas de valores con mayor valor de capitalización**  
Millones de dólares americanos, (USD)

Bolsa de valores valor de capitalización	
1	NYSE Euronext (US) 14 085 944.1
2	NASDAQ OMX 4 582 389.1
3	Tokyo S E Group 3 478 831.5
4	London S E Group 3 396 504.9
5	NYSE Euronext (Europa) 2 832 188.5
6	Hong Kong Exchanges 2 831 945.9
7	Shanghai S E 2 547 203.8
8	TMX Group (Canada) 2 058 838.7
9	Deutsche Börse (Alemania) 1 486 314.8

Figura 1. Bolsas de valores con mayor valor de capitalización  
Fuente: Propia.

Desde otra perspectiva es importante entender también la definición de mercado de dinero o Monetario, donde reúne un conjunto de mercados financieros, en donde se intercambian activos financieros con un único fin, amortizar a corto plazo bajo un riesgo elevado de liquidez. Para su plena función a continuación se nombra el organigrama del mercado de dinero:

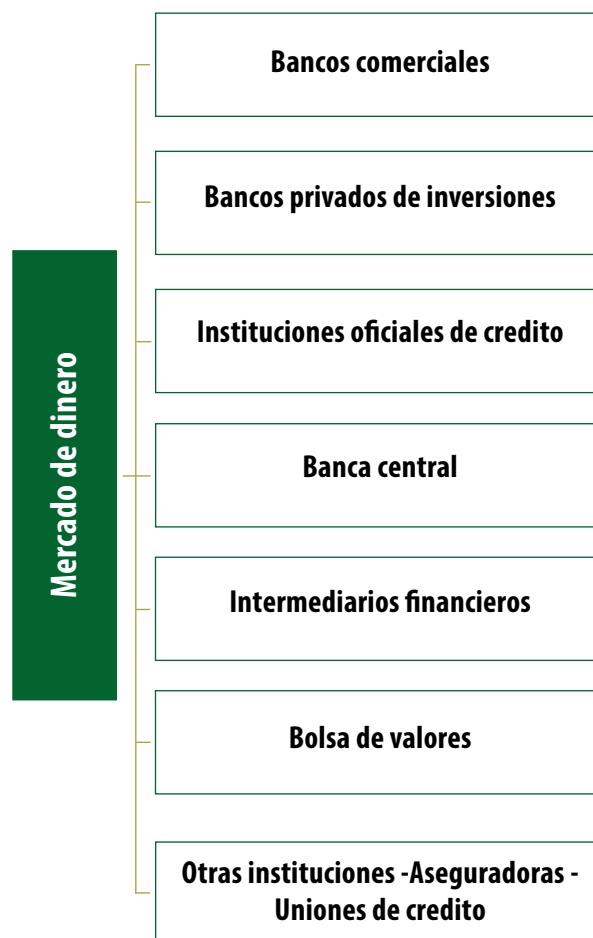


Figura 2. Mercado de dinero  
Fuente: Propia.

Para concluir, el mercado de capitales comprende valores de renta fija y de renta variable que tienen vencimiento superior a un año. El riesgo de estos instrumentos financieros generalmente es mayor que el de

los valores del mercado de dinero debido al vencimiento más largo y a las características mismas de los títulos.

### **Bolsa de Valores de Londres**



Imagen 3. Bolsa de Valores de Londres

Fuente: <http://i1.wp.com/investirnainternet.com/wp-content/uploads/2016/07/Bolsa-de-Valores-de-Londres.jpg?fit=730%2C382>

Es válido inicial con parte de la historia de la bolsa de Londres, entre las fechas más importantes esta 1773 la cual pertenece a la fundación, y en 1986 enmarco un proceso de desregulación del mercado, el Big Bang<sup>3</sup> de esa misma forma pueden resumirse las causas de dicho suceso los siguientes objetivos:

- Ofrecen un mercado competitivo y eficiente de acciones y deuda pública en el que las transacciones sean muy visibles.
- Garantizan que los mercados sean líquidos y que existan mercados secundarios en los cuales los inversores puedan en cualquier momento comprar y vender acciones y deuda pública.
- Garantizan que la estructura del mercado de deuda pública sea tal que pueda satis-

<sup>3</sup> Big Bang, es la gran explosión que sufrió la bolsa de Londres, y su modificación a una nueva estructura de mercado.

facier las necesidades de financiación del gobierno.

- Permiten que empresas internacionales puedan participar en el mercado.
- Garantizan que haya una inspección normativa seria de las empresas miembros, incluyendo la adecuación del capital, y que el mercado aplique una tecnología informática moderna en las negociaciones y liquidaciones (tomado de La reorganización de la Bolsa de Londres: las causas y consecuencias del Big Bang, David Webb).

Por otro lado, se modifica en 1.997 el sistema de negociación, lo manejo es el SEAQ (Stock Exchange Automated Quotation) la cual es una base de datos actualizada de manera permanente, que distribuye los precios de compra y venta de los creadores de mercado de manera electrónica.

Lo que permite el sistema es ofrecerle mediante una pantalla las franjas de compra y venta y los volúmenes utilizados, que se identifica en cualquier momento de la negociación, desde el punto de vista inversor, le mejor precio de compra y de venta para cada acción, y los negociantes en dicho mercado.

Dicho proceso se entrelaza en un periodo de cotización obligatorio, desde las 8:00 horas a 16:30 horas entre semana (de lunes a viernes), lo cual lleva al mercado a dividirlo en:

1. Main Market, en el que se cotizan las empresas británicas y extranjeras.
2. AIM, orientado a las empresas pequeñas y de alto crecimiento.

Las acciones negociadas se dividen en tres categorías:

1. Las acciones Alfa son acciones muy líquidas que están cotizadas por 16 creadores de mercado.
2. Las acciones Beta tienen detrás de sí 9 creadores de mercado.
3. Las acciones Gamma son las acciones menos líquidas.

En el periodo de tiempo de negociación se llevan a cabo dos subastas únicamente, y al finalizar el día una subasta de cierre para determinar precios de cierre.

Y para finalizar con la bolsa de Londres, es importante estudiar los INDICES de las bolsas nombradas a continuación (Francisco, López, Mercado Financiero Internacional):

- Financial Times–Stock Exchange 100 (FTSE 100). Incluye las 100 mayores empresas en términos de capitalización.
- Financial Times–Stock Exchange Mid 250 (FTSE Mid 250). Con las 250 empresas siguientes a las 100 mayores en términos de capitalización.
- Financial Times Stock Exchange Actuaries 350 (FTSE Actuaries 350). Es la suma de FTSE100 y FTSE Mid 250.
- Financial Times Stock Exchange Small Cap (FTSE SC). Contiene 450 empresas medianas.
- Financial Times – Actuaries All Shares (FT Actuaries AS). Es la suma de FTSE Actuaries 350 y FTSE SC.

## Bolsa de Valores de Alemania



Imagen 4. Bolsa de Valores de Alemania  
Fuente: <http://goo.gl/w8mEYn>

Su estructura es muy parecida a la bolsa suiza, cuando se refiere a un mercado de valores en manos de la banca, es una sociedad anónima compuesta por la Bolsa de Frankfurt y el Mercado de derivados. Existe una figura similar al “especialista” de la bolsa norteamericana, el Kursmakler, cosa que no ocurre en los mercados suizos. Éste, contrasta cada día para sus valores las posiciones de oferta y demanda y fija el precio al que se inicia la sesión.

A partir de 1968 el Bundesbank y los bancos comerciales decidieron que, salvo solicitud expresa de los clientes, las operaciones sobre valores cotizados deberían llevarse a Bolsa.

Las negociaciones inician desde las 9:00 horas hasta las 22:00 horas y se abre y cierra con subasta. Durante la negociación también se puede hablar de subastas de liquidez y las comisiones son libres, por lo que se pactan entre intermediarios y sus clientes. El orden que presenta es:

1. Órdenes limitadas tanto en subastas como en órdenes: donde se establece el precio máximo o mínimo para las órdenes de compra o de venta, respectivamente.

2. Cubrir o anular: si no se ejecutan inmediatamente de manera completa, se anulan.
3. Ejecutar y eliminar: la parte no ejecutada se elimina.
4. De mercado: en este caso no se especifica ningún precio, y se cruza al valor que se esté negociando en el mercado.

Recordemos que es importante los índices de la bolsa de alemana, recuperado de (Francisco, López, Mercado Financiero Internacional) encontramos:

- DAX (30 acciones). Mide la evolución de las 30 mayores empresas de Alemania en términos de volumen y capitalización bursátil. El índice está basado en los precios que ofrece el Xetra y su cálculo comienza a las 9:00 de la mañana y termina con la subasta de cierre del Xetra a las 17:30.
- MDAX (70 acciones). Incluye las 50 acciones siguientes a las que se incluyen en el DAX de los sectores clásicos en términos de volumen y capitalización.
- SDAX (100 acciones). Es la selección de las 50 empresas más pequeñas (small caps) en términos de volumen y capitalización bursátil que se sitúan por debajo de las compañías del MDAX.
- Tec Dax. Sigue a las 30 mayores empresas del sector de la tecnología, en términos de volumen de negociación y capitalización bursátil.
- The HDAX® incluye las acciones de 110 empresas del DAX, MDAX y TecDAX.
- DOW JONES STOXX 50. Es el índice de las empresas con mayor capitalización de Europa (European blue-chip). Está compuesto por 50 empresas procedentes de 17 países.

- DOW JONES EURO STOXX 50. Es el índice de las empresas con mayor capitalización de la Eurozona.

## La Bolsa de Nueva York



Imagen 5. Bolsa de Valores de New York

Fuente: <http://www.circuito-cerrado.net/las-bolsas-mundo-abren-la-baja/>

La Bolsa de Valores de New York, más conocida como New York Stock Exchange. NYSE, en inglés, es el mayor mercado de valores en todo el mundo, tiene su ventaja enmarcada por el número de empresas adscritas y en volumen monetario. Por parte de las acciones fue destacado por la del NASDAQ durante los años 90, pero el capital de las compañías listadas en la NYSE es cinco veces mayor que en el NASDAQ.

La Bolsa de Nueva York cada año supera un volumen anual de transacciones de más 21 mil millones de dólares, incluyendo los 7,1 billones de compañías no estadounidenses.

Cuando analizamos un poco de su historia nos trasladamos para 1792, cuando algunos comerciantes firmaron un acuerdo titulado Buttonwood Agreement, el cual estableció reglas para comerciar con acciones.

De esa misma forma a tenido una serie de modificaciones estructurales a través de la historia, por tal motivo a continuación se

relaciona la línea del tiempo de la bolsa de valores y el suceso que represento el año relacionado:

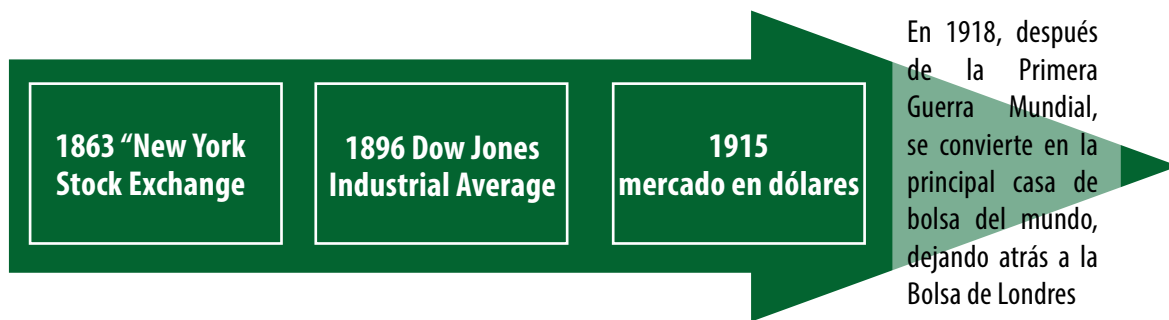


Figura 3. Evolución de la bolsa de New York  
Fuente: Propia.

En la Bolsa de Nueva York las órdenes de compra y venta se canalizan a través de Sociedades de Valores que deben ostentar la condición de miembro de la bolsa. La negociación se realiza en el parquet, donde se sitúan los 20 puestos de contratación en los que se cruzan las órdenes verbales de más de 100 acciones en cada uno. Formalmente los precios del mercado se siguen fijando en el parquet a través de un sistema de concurrencia de oferta y demanda.

Cuando se habla de parquet, entramos a validar las claves para realizar las transacciones, los brokers reciben órdenes de un cliente para comprar y vender acciones, es decir,

transar dentro de la bolsa de valores y de esa forma nacen dos figuras: House brokers y Broker independientes.

Su diferencia radica es que el House bróker son empleados de la sociedad de valores miembros de la bolsa de New York y compran y vender acciones de clientes institucionales, y los otros, realizan la labor por su propia cuenta, pero los dos transan por la misma mesa de trabajo de ordenadores portátiles con conexión inalámbrica.

Cuando los profesionales del ejercicio de la bolsa, denominados trading crowd. Las ofertas de compra y venta son a viva voz de modo

que cualquiera tiene la oportunidad de participar en compra y venta, el todo es buscar el

éxito mediante la rentabilidad a gran escala. Nacen cuatro funciones a estudiar:

**Subastador:** al comienzo de cada sesión, los especialistas establecen un precio de mercado justo para cada una de sus acciones basándose en la oferta y la demanda de las acciones. Durante el resto del día, los especialistas cotizan las acciones; es decir, muestran los precios de oferta y demanda para cada acción a los brokers.

**Agente:** un especialista es el agente para todas las ordenes dirigidas por sistema.

**Catalizador:** los especiales tiene como funcion mantener el mercado ordenado, debe lograr que sus negociaciones se muevan suavemente durante, con una fluctuacion muy baja para el buen manejo del riesgo.

**Dealer:** parte de la accion de comprar y vender acciones que son asignadas a un especialista, si no ahi acciones para vender que comprar, entonces se necesita que el especialista inter venga y compre o venda acciones de su propia empresa. cciones para vender que comprar, entonces se necesita que el especialista inter venga y compre o venda acciones de su propia empresa.

Figura 4. Funciones del trading crowd  
Fuente: Propia.

Para finalizar el índice de la Bolsa de New York, es el Dow Jones, bajo una serie de operaciones a nombrar que pertenecer al accionar:

- Las aplicaciones de (cross): es el proceso donde los brokers reciben órdenes de compra y venta sobre un mismo valor.
- Distribución de cambio (exchange distribution) una firma de brokers ofrece en una franja de tiempo limitado un paquete grande acciones a clientes.
- Aplicación gigante (exchange acquisition) la firma de demanda a sus clientes un paquete grande de acciones. Cuando las suficientes confirmaciones de venta se transforman en una aplicación al precio existente en el mercado.
- Oferta especial (special offering) la forma del brokers recibe un paquete de un valor determinado a un precio fijo y firma.

De esta manera hemos finalizado 3 bolsas de valores, cada una con la importancia

dentro de potencias mundiales, y cada una dentro de un proceso histórico que ha llevado a modificar el sistema para no salir de un mercado, pero de esa misma forma lo invito para que su método de aprendizaje sea cada vez dado por mas exigencias de realizar una contextualización del temario visto hasta el momento, recuerde que tenemos actividades evaluativas, foros y lectura complementarias que le ayudaran a complementar lo visto en la cartilla.

### **La Bolsa de NASDAQ (National Association of Securities Dealers Automated Quotation)**



Imagen 6. Bolsa de Valores de NASDAQ  
Fuente: [http://p.sootoo.com/son\\_media/msg/2012/12/17/439181.jpg](http://p.sootoo.com/son_media/msg/2012/12/17/439181.jpg)

Es la bolsa de valores electrónica y automatizada más grande de los Estados Unidos, con más de 3800 compañías y corporaciones. Tiene más volumen de intercambio por hora que cualquier otra bolsa de valores en el mundo. Lista a más de 7000 acciones de pequeña y mediana capitalización. Se caracteriza por comprender las empresas de alta tecnología en electrónica, informática, telecomunicaciones, biotecnología, y muchas

otras más. Sus índices más representativos son el NASDAQ 100 y el NASDAQ Composite. Su oficina principal está en Nueva York (tomado de <https://www.myvalue.com/blog/los-indices-bursatiles/>).

Como las bolsas anteriores tiene una historia que enmarca su evolución, el ASDAQ fue fundada por la National Association of Securities Dealers (NASD) y se privatizó en una serie de ventas en el 2000 y el 2001. Perteneció y es operada por la compañía NASDAQ Stock Market, la cual fue listada en su propio sistema de intercambio accionario en el 2002 (NASDAQ: NDAQ).

La Nasdaq tiene sus inicios en la petición del Congreso de los Estados Unidos a la comisión que regula la bolsa (Securities and Exchange Commission, SEC) el cual encontró que los mercados eran pocos confiables para el cliente. El SEC lanzó la automatización y de ahí surgió el NASDAQ Stock Market, cuya primera sesión se llevó a cabo el 8 de febrero de 1971.

Entre 1997 y 2000, impulsó a 1649 empresas públicas y en el proceso generó 316,5 miles de millones de dólares. Después de una profunda reestructuración en el 2000, Nasdaq se convirtió en una empresa con fines de lucro y totalmente regida por accionistas. Actualmente continúa incrementando su capacidad en el volumen de transacciones, siendo capaz de transaccional 6 billones de acciones en un día. Hoy día, la sede de Nasdaq está alojada en un edificio del Times Square en Nueva York y se ha convertido curiosamente en una atracción turística.

El NASDAQ tiene dos tipos de mercados: el primero es NASDAQ National Market, en el que cotizan acciones de 4000 empresas con elevada capitalización, y el NASDAQ Sma-

Ilcap Market, en el que cotizan los títulos de 1000 pequeños empresas con capacidad de crecimiento.

Sin menos importancia que lo anterior, debemos resaltar que ahí cerca de 5.000 empresas con elevación de cotizando, y la mayoría de estos títulos pertenecen al sector tecnológico, de las telecomunicaciones, banca, minoristas y otras de la industria.

A su vez, las firmas deben cumplir algunos requisitos especiales en cuanto a capital, así como otras normas y reglamentaciones estrictas. Por ejemplo:

- Garantía de ejecución de cada orden al mejor precio posible existente.
- Compromiso de compra y vender los valores para los que crean mercados.
- Obligación de informar y públicamente del precio y volumen de cada operación en un margen de 90 segundos.

Para finalizar, es importante que usted después de haber leído toda la cartilla es importante que realice un mapa conceptual con los aspectos más importantes de la estructura de cada una de las bolsas de valores, y las clasifique de acuerdo a: tamaño, grado de liquidez y grado de concentración.

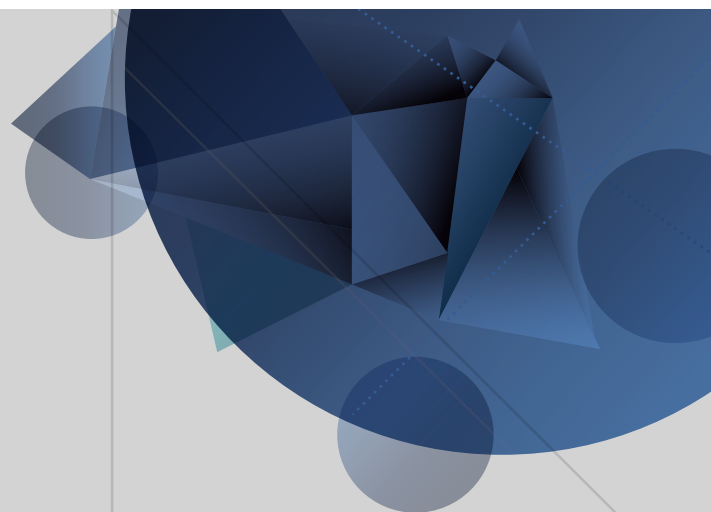
- Para su mapa conceptual es importante las barreras, que son:
- Las bolsas del mundo están dadas por un marco legal restrictivo.
- La limitación de conocimientos en los mercados extranjeros.
- Concentración, ineficiencia e iliquidez de los mercados.
- Un ambiente dado al riesgo.
- Costos de transacción inminentes entre el brokers y las bolsas.



4

Unidad 4

El mercado  
internacional  
de divisas



Finanzas Internacionales

Autor: Luis Alberto Páramo

# Introducción

A lo largo de esta cartilla abordaremos temas especiales del mercado internacional, partiendo por la balanza de pagos y los diferentes matices que la conforman, debido a que este proceso tiene una gran importancia en la organización de factores económicos de un país, y más para la toma decisiones de las empresas que se dedican a la apertura económica como lo es la exportación e importación.

En la competitiva economía actual es necesario superar el entorno local de actuación para situarse en un ámbito internacional que oferte nuevas y/o mejores oportunidades de negocio. De este modo, los planteamientos y los retos estratégicos de las empresas se han transformado, alcanzando un mayor nivel de exigencia en todas las áreas y, especialmente, en la financiera.

Por lo que finaliza la cartilla con la explicación del mercado de divisas Forex, y todo el contexto que se tiene para interpretar su funcionalidad, participantes, transacciones y de qué manera el riesgo que trae implícito lleva a contextualizar sus diferentes características.

El estudiante encuentra en el inicio la introductoria a desarrollar en la semana lo que le permite abordarlo y comprender su dinámica de funcionamiento. Lo que hace necesario su comprensión para entrar en contexto con el desarrollo y las actividades que se aplicaran bajo la premisa de la explicación para el estudiante y su hacer activo como trabajo individual.

Para cada unidad el estudiante cuenta con un texto que se conoce como guía de actividades, el cual se le informa qué actividades tiene para la unidad y qué debe hacer.

Asimismo le informa las actividades calificables en su módulo. En dicho texto se incluyen los objetivos de aprendizaje de la unidad. Para cada semana el estudiante tiene una serie de lecturas. El texto guía del módulo es la cartilla, consiste en un documento que el autor elabora especialmente para el módulo. Va acompañado de lecturas complementarias, si el tema lo requiere, dichas lecturas son anexadas por el auto.

**Objetos Virtuales:** son recursos digitales utilizados con un propósito educativo, compuesto de presentación de contenidos, actividades de aprendizaje y elementos de contextualización. El Objeto Virtual permite la interacción y decisión del estudiante para desarrollar su aprendizaje.

**Videocápsulas:** son videos cortos que presentan el desarrollo de un proceso, un ejemplo, un procedimiento, un ejercicio, un contenido. Pueden ir acompañados de imágenes, gráficas, mapas y animaciones. Tienen como propósito complementar, repasar, indicar procesos y procedimientos requeridos para un acto específico del aprendizaje. Dichos videos son tomados del internet, y deben adjuntarse con su dirección url para ser enlazada en el aula.

Por último el estudiante debe recordar que la clasificación arancelaria se rige bajo normas políticas de comercio exterior lo que conlleva a identificar una nomenclatura más práctica que teórica. Por ello se hace necesario el desarrollo de talleres que afiances sus conocimientos.

## El mercado internacional de divisas

### Balanza de pagos



Imagen 1

Fuente: <http://1.bp.blogspot.com/-8HZp1kotzqg/TaUx0PxfrGI/AAAAAAAAAGY/H25mD-axYdQ/s1600/Imagen5.jpg>

Teniendo en cuenta que el comercio exterior es el intercambio de productos entre países de los cuales surge una interacción financiera, comercial, y de bienes y servicios que debe ser registrada se creó la balanza de pagos, entonces se puede decir que la balanza de pagos es un registro permanente de las diferentes transacciones que realiza un país con el resto del mundo dentro de un periodo determinado con una estructura especial con el fin de registrar

los bienes y servicios que se transan ya sea estadísticamente o contable.

Enfatizando más en lo contable para no salirnos del proceso de finanzas internacional, es importante tener en cuenta que la naturaleza de los movimientos de divisas que se hacen en un país hacia y desde el resto del mundo es variada y tiene diferentes orígenes, que incluyen: exportaciones, importaciones, inversión extranjera en ambas direcciones y que puede ser tanto directa como de portafolio, ingresos y egresos por turismo, endeudamiento, pago de deuda, pago de factores externos, entre otros. Con el fin de llevar un registro ordenado y compatible de todas estas transacciones se requiere de un sistema riguroso.

Balanza de pagos, indica el lugar financiero de una economía frente al resto del mundo. De esa forma debemos entender las dos cuentas que lo conforman (la cuenta corriente y la cuenta de capital) que definen la naturaleza y la dirección las importantes transacciones que se hacen con el resto del mundo, y de esta manera permite conocer las necesidades de financiamiento futuro, así como los movimientos de flujo de divisas hechos durante un período determinado.

Es válido decir que la balanza de pagos se asemeja con las empresas con el estado de

pérdidas y ganancias, y su diferencia está enmarcada en se registran las transacciones que tienen que ver con relación al comercio exterior, y al final refleja sus ingresos y gastos en divisas durante un periodo determinado, y a su vez el resultado neto obtenido se acumula a través de las reservas internacionales.

Al momento que se obtiene un resultado neto acumulado a través de las reservas internacionales. Un país alcanza a obtener suficientes flujos de divisas del exterior, bien sea a través de sus ventas de bienes que resultan competitivas en donde también se incluyen inversiones internacionales, a su vez, dará como resultado una balanza de pagos positiva que le permitirá tener una mejor posición en términos de sus reservas internacionales.

A nivel Colombia, se puede inferir que la balanza de pagos es administrada y publicada por el Banco de la República, que además se encarga del manejo de las reservas internacionales del país. Donde se tiene cifras muy alentadoras desde las exportaciones, el ingreso proveniente de los gastos que hacen los turistas extranjeros, la inversión extranjera proveniente del exterior, el envío de remesas desde otro país.

En sentido contrario vemos las importaciones las cuales llevan a un debilitamiento de la balanza de pagos, pues se generan transacciones que incluyen diferentes monedas, en las cuales el pago va hacia el exterior, inversión que hacen nacionales en otros países, pago de utilidades de una subsidiaria de una multinacional a la casa matriz.

## La cuenta corriente



Imagen 2

Fuente: <http://4.bp.blogspot.com/-zTjdXSJVY5k/TfTyuWzfqI/AAAAAAAAACw/Y5ilo9DBFsg/w1200-h630-p-nu/deficit2.jpg>

En la cuenta corriente se hace el registro de las transacciones entre la economía y el resto del mundo en cuanto a bienes, servicios, lo que el país paga a la inversión directa de créditos, los intereses que se pagan por la deuda externa y la medición de transferencias que recibe el país.

Esencialmente en la cuenta corriente realiza el registro de las importación y exportaciones del país con el fin de determinar si hay lugar a superávit o déficit mediante una evaluación del financiamiento por parte de la economía local. Por lo que lo invito a mirar las cifras de la lectura complementaria titulada Balanza comercial colombiana con respecto a los otros países, allí usted podrá ver analizar como es el crecimiento de las importaciones vs. Las exportaciones de cada país.

De la cuenta corriente también hacen parte las transferencias unilaterales, lo que pertenece a los giros que realizan desde

otro país las cuales no tiene otra contra-  
prestación, por ejemplo, las donaciones.  
Dentro de la cuenta corriente encontramos  
la balanza comercial que es la exportación

e importaciones de bienes. En cuanto a las  
cifras de balanza comercial en Colombia da-  
das por el Ministerio de industria, turismo y  
Comercio podemos ver:

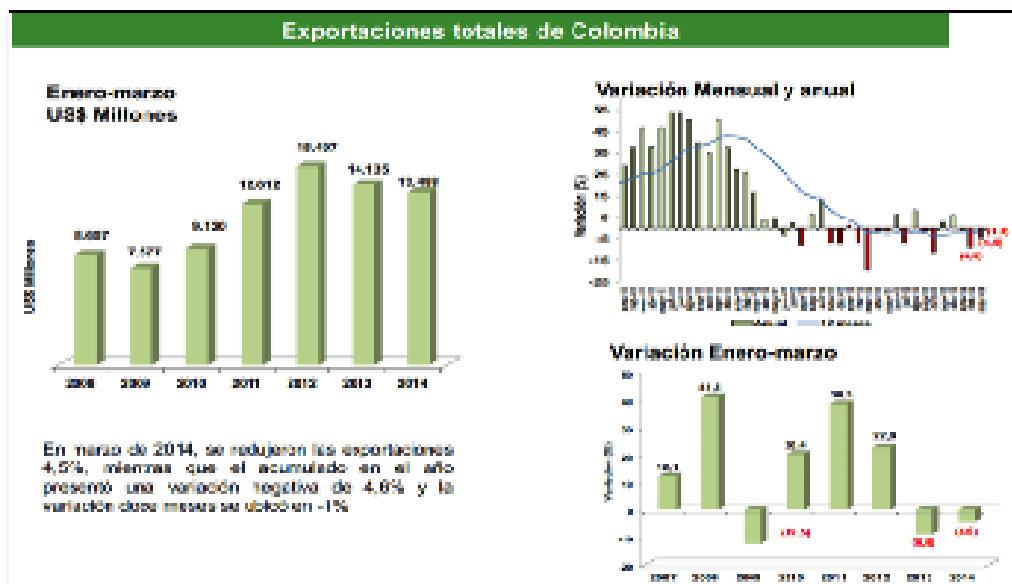
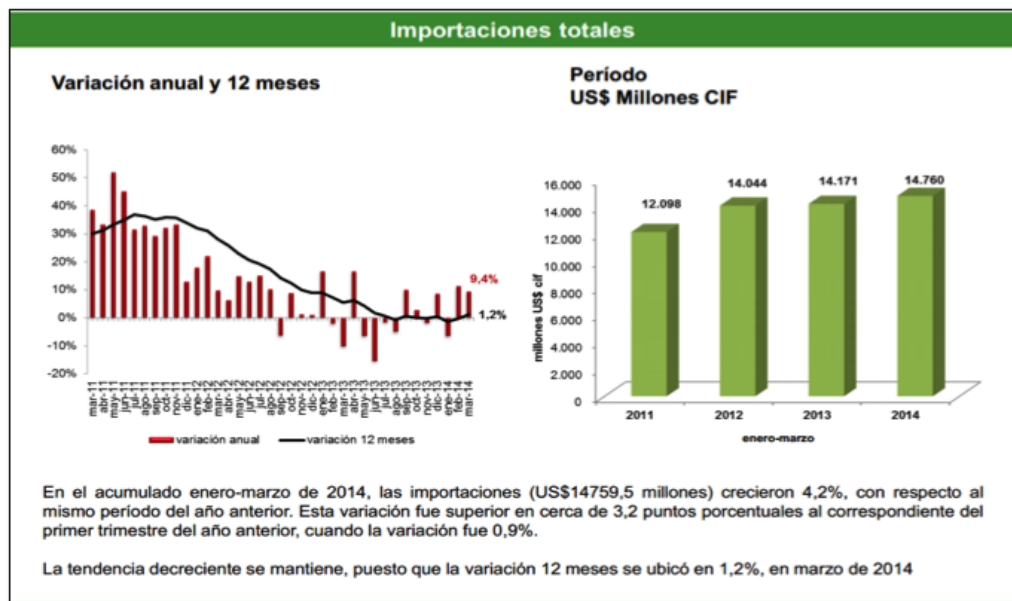


Imagen 3. Informe de Mincomercio

Fuente: [http://www.dian.gov.co/descargas/cifrasyg/EEconomicos/BoletinesComex/2014/Boletin\\_Comercio\\_Exterior\\_Enero\\_Diciembre\\_%202014.pdf](http://www.dian.gov.co/descargas/cifrasyg/EEconomicos/BoletinesComex/2014/Boletin_Comercio_Exterior_Enero_Diciembre_%202014.pdf)

Como podemos visualizar en las tablas anteriores estamos en déficit, ya que las cifras son:

<b>Exportaciones .....</b>	<b>U\$ 13.488</b>
<b>Importaciones .....</b>	<b>U\$ 14.760</b>
<b>= Déficit comercial</b>	<b>U\$ 1.272</b>

Por lo tanto, Colombia se encuentra en déficit comercial ya que las importaciones superan a las exportaciones en un 9,13% por lo que el gobierno debe tomar medidas para corregir el saldo en rojo y que permita que la balanza de pagos no afecte la economía interna.

Es importante nombrar en este punto del déficit que a los países les conviene más realizar exportación por una reactivación directa de la economía, pues se maximiza el empleo, métodos de explotación agrícola, perfeccionamiento de los procesos de industriales entre otros.

### Cuenta de bienes y servicios

La cuenta corriente está conformada por la cuenta de bienes y servicios, en esta cuenta se refleja el resultado de proceso de producción que por su naturaleza son intangibles como los servicios que son difícil de diferenciación, porque no se puede establecer derechos de propiedad y algunas veces no se puede separar de la producción.

A diferencia de los servicios los bienes corresponden a la exportación o importación. Pero en esta cuenta quedan excluidos los viajes, oro no monetario, bienes comprados en viajes, y los bienes y servicios del gobierno.

Por otro parte se utiliza como fuentes de información las siguientes:

### Comercio general

Las bases suministradas por el departamento administrativo nacional de estadísticas (DANE) y la dirección de aduanas nacionales (DIAN) al banco de la republica (BR) son las principales fuentes para la elaboración por estar registrada toda la información de comercio exterior en términos FOB. Dentro del registro que lleva BR esta las exportaciones o importaciones por zona franca debido a que influyen en la elaboración de resultados.

### Riesgo del tipo de cambio

*“Cuida de los pequeños gastos; un pequeño agujero hunde un barco”*

Benjamin Franklin.

Teniendo en cuenta la anterior apreciación, un pequeño gasto puede partir del tipo de cambio, en cifras tan insignificantes de la tasa representativa a la venta y a la compra se hablan de \$ 100 aprox. Por lo tanto cuando las empresas se enfrentan a operar en contexto multinacional, se debe hablar también de una serie riesgos, como por ejemplo cuando una empresa tiene multinacional tiene filiales o inversiones fuera de su país, está expuesto a la variación de la tasa de cambio, más la variación de los tipos de interés, que no se puede salir de un conjunto general que son las crisis que algunas veces enfrentan los países.



Imagen 4

Fuente: [https://d35udc6x0xtv0z.cloudfront.net/drupal/sites/default/files/news\\_image/istock\\_28506118\\_small.jpg](https://d35udc6x0xtv0z.cloudfront.net/drupal/sites/default/files/news_image/istock_28506118_small.jpg)

Es por lo tanto que se debe analizar el riesgo de la variación de cambio, partiendo que el mercado financiero ofrece algunos gestores que se encargan del análisis de la sensibilidad con cada uno de los instrumentos para abarcar la mayoría de instrumentos que ofrece el mercado.

Muchas veces la forma más apta para realizar un aprendizaje es dado por un ejemplo o tomado desde la experiencia, por lo que a continuación ejemplificare una problemática financiera partiendo del tipo de cambio recopilada del libro de finanzas internacionales (Francisco López, 2006) en el momento que usted se personalice de la problemática relacionada a continuación encontrara que su aprendizaje ha pasado los límites, por lo que aprovecho para que siga con el mismo esmero con que inicio y le saque el mayor provecho a esta unidad. ¡Animo!

### Problemática

La empresa Azomotis Asociados, tiene una directora financiera Teresa Sáenz la cual maneja todo el proceso de comprar ordenadores en EEUU y venderlos en España. Su empresa acaba de firmar una compra por USD 100.000 para la campaña de navidad y será pagado en 3 meses.

La directora "Teresa", sabe que no puede pagar de contado y beneficiarse de pronto pago y por lo tanto la invade la duda de la variación del tipo de cambio a lo largo de 3 meses.

El tipo de cambio que aplica al día de la negociación es de 1,2 USD por EUR, mientras que las T-Bill en los estados unidos están en 4% y las letras del tesoro en España, al 2%. En ese orden de ideas la directora se tiene que enfrentar a un tipo de préstamo en España situado en un 6%.



En su toma de decisiones realiza un listado de las posibilidades que le ofrece el mercado:

1. No hacer nada y dejar que el mercado evolucione para esperar a cuanto está en 3 meses.
2. Contratar un forward a tres meses y bloquear el tipo de cambio.
3. Pedir a un banco euros suficientes para comprar una letra americana que los devuelva en 3 meses la cantidad demandada.

Para cada uno de los planteamientos lo invito antes de seguir con su lectura, realice un análisis de los 3 posibles planteamientos y realice una evaluación de cómo va su aprendizaje.

**Posibilidad 1:** se debe realizar la operación matemática para calcular cuántos Euros – EUR- pago a lo largo de 3 meses por el costo de la mercadería de 100.000 dólares. Por lo que a continuación encontrar la tasa tomando como referente USD – EUR: 0,90 / 1,0 / 1,10 / 1,20 / 1,30 / 1,40.

Tabla 1						
USD/EUR	0,9	1	1,1	1,2	1,3	1,4
Euros necesarios	111.111,11	100.000,00	90.909,09	83.333,33	76.923,08	71.428,57

Tabla 1  
Fuente: Propia.

Sus resultados son evidentes si el dólar se revalúa los Euros a pagar serían mayores, tengan en cuenta que inicio de 2016 el dólar casi alcanza el Euro.

**Posibilidad 2:** bloquear el tipo de cambio mediante un forward. Se da bajo la siguiente ecuación:

$$1,2 \times \frac{1 + 0,04 \times \frac{3}{12}}{1 + 0,02 \times \frac{3}{12}} = 1,21$$

Imagen 5  
Fuente: Propia.

**Posibilidad 3:** teniendo en cuenta que T-Bill da un rendimiento a 3 meses del 4%, la cantidad equivalente es de 99.009,90 dólares. En donde la empresa si invierte esa cantidad en letras americanas, dentro de 3 meses conseguirá 100.000 dólares. Para ello, deberá pedir a un banco español el equivalente a 99.009,90 dólares, que al tipo actual es de 82.508,25 Euros. Los intereses que deberán pagar ascienden a 1.485,15 Euros por lo que los euros necesarios para pagar la deuda es de 83.993,4.

De esa manera cada posibilidad está enmarcada por un riesgo inherente, así mismo se plasma a continuación una gráfica con el resumen de las posibles opciones:

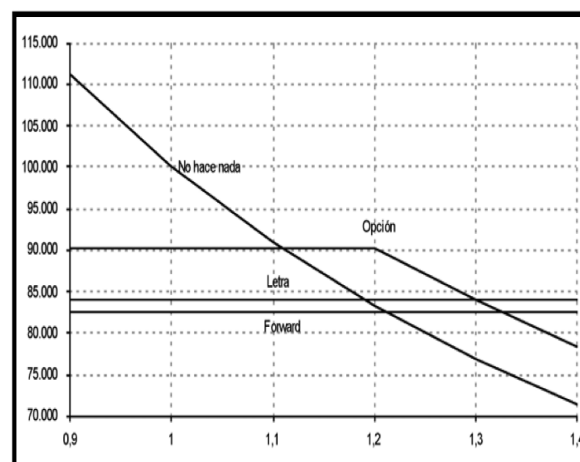


Imagen 6  
Fuente: Propia.

Para finalizar el análisis del tipo de cambio es importante tener en cuenta que el tipo de interés entra a ser partícipe del proceso de la toma de decisiones.

De otro lado encontramos la posibilidad en el mercado de la financiación por bonos, se establece como una forma de financiación a largo plazo cuando una empresa tiene una deuda.

Para obtener este préstamo, la empresa emite bonos, los cuales son adquiridos por particulares. Estos bonos deben cumplir con algunos requisitos: Estar certificados, pagar el préstamo, pagar intereses, se pueden convertir en acciones, pueden tener opción de compra, fecha de pago y reexpedición.

Es importante tener en cuenta que las empresas en cualquier punto de su manejo financiero pueden entrar en crisis económica por el manejo errado de un umbral o tan simple por inconvenientes políticos que el país entra en crisis, por coletazos de las economías externas entre otras, pero de esa manera es donde la parte fundamental de las finanzas entra al juego de campo a desarrollar una labor contundente de efectividad.

## Mercado de divisas



Imagen 7

Fuente: <https://goo.gl/9VUSGS>

El Mercado internacional de divisas (Foreign Exchange Market o Forex Market) tiene demasiado tiempo en el mercado financiero del mundo. Desde su creación en 1971, con la introducción de los tipos de cambio flotantes, que hace referencia a la manera como se permite que el valor de una divisa oscile respecto al valor de otras divisas de acuerdo al mercado de divisas que se encuentre, también se puede encontrar como tipo de cambio flexible.

A lo largo de los años el Mercado Forex ha tenido un crecimiento masivo. El volumen de negociación diario en el Mercado Forex ha pasado aproximadamente de 5 billones de dólares estadounidenses en 1977 hasta 1.5 trillones de dólares hoy en día. La cantidad de dinero que se transa, durante todo un año, se negocia en las grandes bolsas internacionales unos 21 trillones de dólares aproximadamente, en cambio en el mercado Forex se negocia solo 16 días (tomado de Banco de la República).

Cuando de Mercado Forex se trata, es un mercado de contratación por los 365 días del año, durante las 24 horas del día. Allí se encuentran dealers en los principales centros financieros internacionales (Londres, Nueva York, Tokio, Hong Kong y Sídney). El tamaño del mercado es tan impresionante, que los inversores disfrutan de liquidez prácticamente perfecta, ya que su tamaño genera una confianza y la volatilidad, la sensación el riesgo del Mercado Internacional de Divisas genera una coyuntura especial.

### Participantes

Algunos años atrás, los únicos que podían participar en este Mercado eran los bancos, las compañías multinacionales y las grandes casas broker. Hoy en día, los participantes

pueden clasificarse en cinco grupos: bancos centrales, bancos comerciales, brokers, empresas internacionales e individuos particulares.

Precisamente ha sido éste último grupo, el de los individuos o inversores particulares y empresas, el que en los últimos 8 años ha adquirido una fuerza de inversión, esto debido a la globalización que ha traído los inversionistas un desarrollo informático y al avance de las tecnologías de la comunicación, el Mercado Forex ofrece una plataforma que facilita la inversión a los individuos particulares.

### Transacciones

A diferencia de los mercados financieros tradicionales, que reúnen a compradores y vendedores bajo una misma localización física (los llamados "trading floors" en inglés), las transacciones en el Mercado Forex tiene varias opciones debido a que no está centralizada, sino que ofrece vía teléfono, terminales informáticas y a través de Internet.

Dichas transacciones pueden ser spot o forward. Cuando se hace referencia a Mercado Spot podemos interpretarlo como transacción inmediatas, lo cual se genera como un espacio donde se vende o transan los diferentes productos por dinero, que a su vez son entregados en un corto tiempo, cuando me refiero a corto tiempo es liquidación de un máximo de 2 días hábiles después de su apertura, mientras que las transacciones forward pueden tener una fecha de liquidación de una semana, dos semanas, un mes, tres meses, seis meses, un año, o incluso más.

La manera más efectiva de negociar a corto plazo en el Mercado Internacional de Divisas es a través de transacciones spot. Hoy en

día, el 65% de las transacciones en el Mercado Forex son spot, especialmente aquellas entre el Dólar USA y las cuatro divisas más negociadas: el Euro, el Yen japonés, la Libra esterlina y el Franco suizo (tomado de <http://www.gerencie.com/instrumentos-de-divisa-spot-forward.html>).

### Negociando spot

La negociación spot brinda infinidad de oportunidades cuyos resultados potenciales sujetos al riesgo hace que valga la pena asumir riesgos calculados.

Ello se debe a las propias características del Mercado Internacional de Divisas:

- **Liquidez:** el Mercado Forex absorbe volúmenes de negociación que superan con creces la capacidad de cualquier otro mercado.
- **Acceso inmediato:** una fuente de considerable atractivo del Mercado Forex es el hecho de que esté abierto durante las 24 horas del día.
- **Flexibilidad en los acuerdos:** en el Mercado Forex una posición se puede establecer para un período de tiempo específico, pudiendo ser cancelada de forma fácil y rápida.
- **Tendencias reconocibles:** cada divisa lleva asociado un modelo identificativo de su tendencia que permite a los analistas de mercado aprovechar múltiples oportunidades para la diversificación dentro del propio mercado.

### Cómo beneficiarse de las inversiones en divisas

Los principales factores que influyen sobre el tipo de cambio de una determinada mo-

neda son: la balanza de pagos de un país, el estado de la economía, las implicaciones derivadas de los análisis chartistas y, en general, los factores políticos y psicológicos de una nación. De otro lado, las variables económicas fundamentales tales como la inflación y los tipos de interés influyen de forma constante las cotizaciones de las divisas. Finalmente, la fe en la habilidad de un gobierno para respaldar su moneda también afecta a las cotizaciones.

Tampoco hay que olvidar las decisiones tomadas por los fondos de inversión en divisas, que se han convertido en un potente factor de movimiento del Mercado. Si bien éstos actúan de manera independiente y desde un punto de vista parcial, la mayoría de ellos, por no decir todos, actúan en función de los análisis chartistas. Por consiguiente, a medida que el Mercado se acerca a niveles de soporte o de resistencia, la orientación de estos fondos en divisas se hace más técnica y sus intervenciones suelen ser con mucha frecuencia predecibles y similares. En momentos como éste, el Mercado bien puede experimentar movimientos repentinos y dramáticos a medida que importantes sumas de capitales son invertidas en posiciones muy similares.

Aquellos participantes del Mercado Forex que se hallen bien asesorados pueden aprovecharse de estas fluctuaciones comprando una divisa determinada cuando ésta se halla débil y vendiéndola una vez se haya fortalecido. La flexibilidad del Mercado Forex también permite a un individuo entrar en el Mercado vendiendo y beneficiarse de un movimiento a la baja. Las transacciones spot pueden durar desde tan sólo unos minutos, hasta un máximo de 2 días.

## Apalancamiento Financiero



Imagen 8

Fuente: <http://livedoor.4.blogimg.jp/chaos2ch/imgs/9/8/987c4f3e.jpg>

Uno de los beneficios más importantes del mercado Forex viene dado por el Efecto Apalancamiento. Explicado de forma sencilla, el Apalancamiento Financiero hace posible que una “pequeña” suma monetaria controle una cantidad mucho mayor. Los inversores compran o venden una divisa frente a otra en múltiples de sus fondos disponibles. Por ejemplo, un factor de apalancamiento de 100 permite al inversor mantener una posición de 100.000 dólares con tan sólo un depósito de 1000 dólares.

Es importante tener en cuenta que tanto como el mercado Forex y su gran movimiento de capital a nivel internacional, no es un fenómeno nuevo, en su mayoría de ocasiones su movilidad se da para la inversión de infraestructura, y lo que se ve en la actualidad es que dicha inversión tiene más alcances empresariales, cadenas productivas, subcontratación y en ocasiones introducción de nuevas tecnologías. Es importante tener en cuenta que cuando se habla de tecnología tienen a crear mercado y ese mercado muchas veces determina el término de cambio.

Es importante tener en cuenta que la nueva implementación de tecnologías traídas por

el mercado de divisas, lleva a una alteración del consumo, que es una simple perturbación que ocurre en el mercado de dinero, pues se lleva a sufrir una variación en las reservas de divisas.

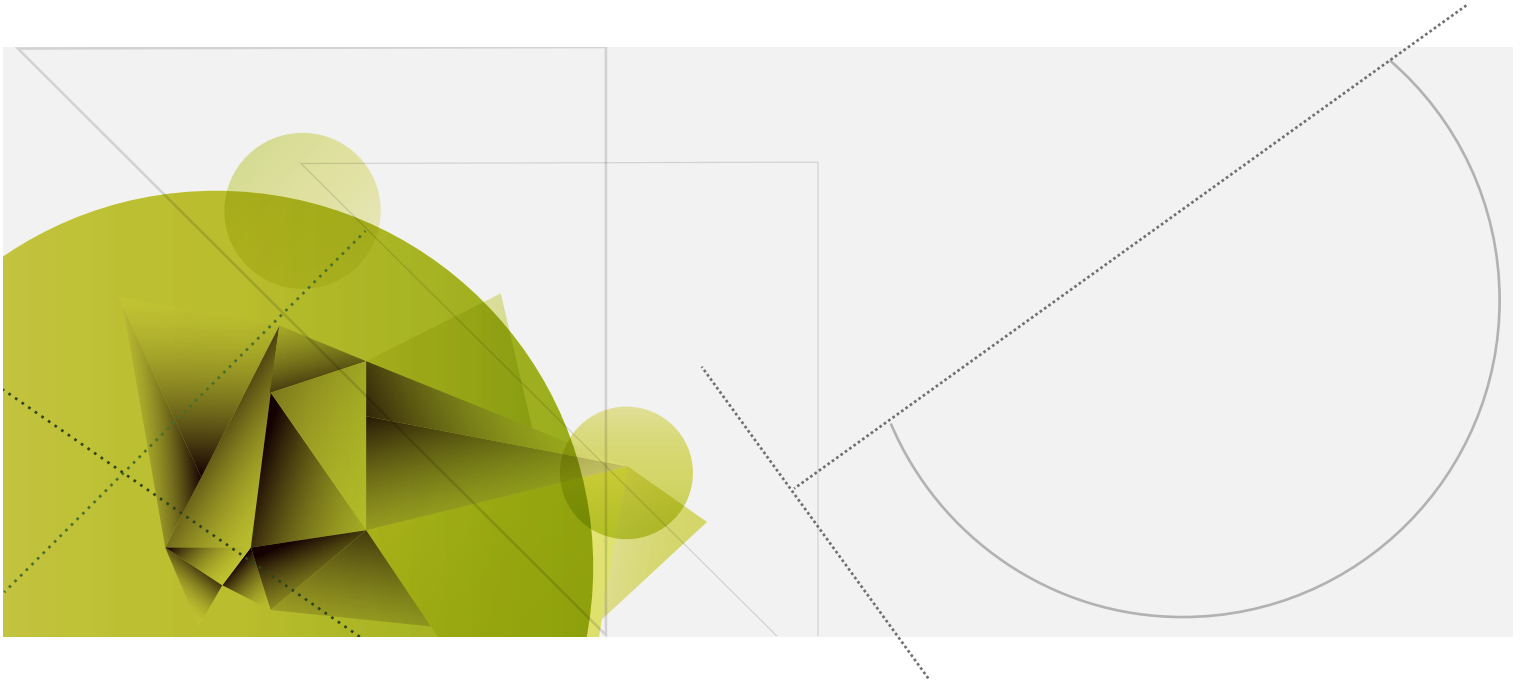
Para concluir es importante tener en cuenta que la balanza comercial, el tipo de cambio con su riesgo implícito y el mercado divisas hace parte estructural de los componentes de un gobierno en donde el objetivo más importante de todo país es impulsar el bienestar económico y social mediante la adecuada canalización del capital a aquellas inversiones que arrojen el máximo de rendimiento.

Los movimientos de capital a nivel mundial han crecido a un ritmo inusual a desde la década de los 90, aunque siempre han estado presentes en el esquema de endeudamiento internacional representados en créditos y préstamos internacionales, estos han ido perdiendo fuerza, cediendo importancia a la Inversión Extranjera Directa (IED) que lidera hoy la tendencia cada vez más fuerte de la Globalización económica, es por ello parte fundamental de dicho modelo está dado el proceso de las bolsas de valores, la integración económica con una ficha clave para armar el rompecabezas financiero de un país, que si miramos al detalle parte de la misma estructura de cualquier pequeña y mediana empresa.

# Bibliografía

- **Carbaugh, J. (1999).** Economía Internacional. International Thomson Editores.
- **Díez, J. & Pérez, A. (1981).** Mercado de divisas. Cocusa. Madrid.
- **García, R. (1991).** El Dinero en las Finanzas Internacionales. Editorial Uned. Costa Rica.
- **Pérez, J. (2010).** Finanzas Internacionales. Editorial Chile.

Esta obra se terminó de editar en el mes de noviembre  
Tipografía Myriad Pro 12 puntos  
Bogotá D.C.,-Colombia.



**AREANDINA**  
Fundación Universitaria del Área Andina

MIEMBRO DE LA RED  
**ILUMNO**