

**UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA DE NICARAGUA, MANAGUA
UNAN MANAGUA
FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICAS
DEPARTAMENTO DE CONTADURIA PÚBLICA Y FINANZAS**



**SEMINARIO DE GRADUACION PARA OPTAR AL TITULO DE LICENCIADO EN
BANCA Y FINANZAS**

**TEMA GENERAL:
FINANZAS INTERNACIONALES**

SUBTEMA:

**ANÁLISIS COMPARATIVO DE INVERSION POR ARBITRAJE DE INTERES
CUBIERTO ENTRE EL EURO Y DÓLAR EN LA EMPRESA GENERAL MOTOR
DURANTE EL AÑO 2018.**

AUTORES

BRA. MARÍA CONCEPCIÓN HERNÁNDEZ VALLE

BRA. MARTHA CECILIA LEIVA GARCÍA

BR. ISRAEL AUGUSTO MADRIGAL VALLECILLO

TUTOR: MOISÉS IGNACIO PALACIOS

MANAGUA, MAYO DEL 2019



i. Dedicatoria

Con el debido respeto y consideración dedico este trabajo a:

A Dios,

Por ser el centro de mi vida, por permitirme cumplir unos de mis más grandes anhelos, por darme la sabiduría, inteligencia y sobre todo la fortaleza para poder terminar mi carrera, para poder ser un profesional y sobre todo una buena persona.

A mis padres:

Carlos Leiva por su esfuerzo, Martha García por su amor, trabajo, sacrificio y apoyo incondicional a lo largo de todos estos años que gracias a ellos he podido culminar un sueño más a pesar de todos los obstáculos, han sabido guiarme por el buen camino.

A mis Amigos,

Por estar presente siempre en cada momento de mi vida a pesar de las adversidades por brindarme su apoyo y cariño, gracias por ayudarme a crecer como ser humano.

Martha Cecilia Leiva García



i. Dedicatoria

Con el debido respeto y consideración dedico este trabajo a:

A Dios

Por ser mi guía espiritual, por permitirme llegar a esta meta, por darme fortaleza y sabiduría, por permitirme culminar mi carrera, así mismo confié en él y le pedí que tomara control en mi vida y mis metas propuestas y de igual forma por todas las bendiciones dadas.

A mis tíos:

Elizabeth Valle y Felipe Hernández por su apoyo incondicional a lo largo de mi carrera que gracias a ellos he podido culminar mis estudios que a pesar de las adversidades han sabido guiarme por el buen camino y sobre todo sacarme adelante.

A mi hijo,

Caleb Hernández por ser la razón de mi vida, porque será siempre mi motor para seguir adelante una y otra vez.

A mis amigos y compañeros,

Por estar siempre presentes en los mejores momentos de mi vida, gracias por ayudarme a crecer profesionalmente y espero que siempre estemos unidos apoyándonos los unos a los otros.

María C. Hernández Valle



i. Dedicatoria

Con el debido respeto y consideración dedico este trabajo:

A Dios,

Por ser mi mayor fuerza de inspiración y que ha estado siempre a mi lado dándome sabiduría en los momentos más difíciles, regalándome la oportunidad de llegar a esta etapa y cumplir mi principal sueño de mi vida junto con mis padres.

A mis padres:

Juana Vallecillo y Napoleón Madrigal, quienes me han dado ánimos para seguir cumpliendo cada sueño propuesto, y a quienes admiro por ser grandes personas que han dedicado gran parte de su tiempo a sus hijos, por la educación, amor que me han regalado y por enseñarme valores que me han inculcados y fortalecidos para ser una persona de bien.

A mis hermanos:

Marcela, Yahosca y José, por darme todo el apoyo necesario en cada uno de mis logros.

Israel Augusto Madrigal Vallecillo



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA, MANAGUA
UNAN – MANAGUA
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS
DEPARTAMENTO DE CONTADURÍA PÚBLICA Y FINANZAS



ii. Agradecimiento

Agradezco primeramente a Dios, Por darme fuerza, sabiduría por haberme permitido culminar mis estudios y cumplir cada meta propuesta por darme sabiduría e inteligencia para salir adelante.

A mis padres por brindarme su amor y comprensión porque han sabido darme un ejemplo de honradez, por darme siempre lo mejor y demostrarme el valor y sacrificio que han tenido para lograr en mi ser un profesional.

A la UNAN- Managua por ser mi centro de estudios y todos los maestros que estuvieron en el transcurso de la carrera por brindarme de sus conocimientos y consejos para formarme como profesional.

Martha Cecilia Leiva García



ii. Agradecimiento

Agradezco primeramente a Dios por estar conmigo siempre, por haberme permitido culminar mis estudios y cumplir cada meta propuesta por darme sabiduría, fortaleza e inteligencia para salir adelante.

A mis tíos por siempre apoyarme moral, espiritual y económicamente durante toda mi vida, por todos los años que han trabajado para darme lo mejor y por demostrarme a diario el gran amor que sienten por mí.

A todos los docentes que durante estos cinco años de estudio fueron transmitiendo sus conocimientos y experiencias para aportar de forma positiva en mi formación profesional.

Al Lic. Moisés Ignacio Palacio por su tutoría, por compartir todos sus conocimientos y estar siempre a la disposición de prestarnos su colaboración, que Dios lo siga bendiciendo.

A la UNAN Managua por abrirme las puertas y ser mi casa de estudio, por formarme como profesional y permitirme ser lo que ahora soy.

María C. Hernández Valle



ii. Agradecimiento

Agradezco primeramente a Dios, por permitirme la vida y ha sido el pilar fundamental y me ha dado la fortaleza, sabiduría y entusiasmo para poder llegar hasta este punto de mi vida y coronar exitosamente mi carrera.

A mis padres por haberme apoyado en todo momento, por todos sus consejos, su motivación constante, todos los valores inculcados y sobre todo por todo el amor recibido de ellos.

A toda mi familia y amigos en general, por sus consejos, palabras de motivación y todo el apoyo recibido por cada uno de ellos.

A mis maestros, por compartir de su tiempo, paciencia y conocimientos que serán de mucha utilidad para competir en un mejor posicionamiento dentro del mercado laboral.

A todos mis compañeros y amigos de clases, que junto conmigo tuvieron esta grandiosa experiencia en la universidad y deseo este sea uno de los más grandes pasos para nuestra vida profesional.

A la UNAN - Managua, por recibirme y haberme formado como un verdadero profesional y de hacerme sentir como si estuviese en mi propia casa.

Israel Augusto Madrigal Vallecillo



iii. Carta aval

Managua, 14 de mayo 2019.

MSc. Ada Ofelia Delgado Ruiz

Directora del Departamento de Contaduría Pública y Finanzas
Facultad de Ciencias Económicas
UNAN- Managua

Su despacho

Estimada maestra Delgado.

Por medio de la presente remito a usted trabajo de Seminario de Graduación correspondiente al II semestre 2018 del grupo 5551, con tema general “**Finanzas internacionales**” y subtema: **Análisis comparativo de inversión por arbitraje de interés cubierto entre el euro y dólar en la empresa general motor durante el año 2018**. Presentado por los bachilleres: **Martha Cecilia Leiva García**, con número de carné **13208164**, **María Concepción Hernández Valle** con número de carné **14206294** e **Israel Augusto Madrigal Vallecillo** con número de carné **14203490**, para optar al título de Licenciados en Banca y Finanzas.

Este trabajo reúne los requisitos establecidos en el Reglamento de Régimen Académico Estudiantil, Modalidad de Graduación de la UNAN- Managua.

Esperando la fecha de defensa final, me suscribo deseándole éxito en sus labores cotidianas.

Me despido.

MSc. Moisés Ignacio Palacios
Tutor de Seminario de Graduación Grupo 5551
UNAN-Managua



iv. Resumen

El presente seminario de graduación consiste en la descripción del mercado de divisas, determinar los conceptos fundamentales, ver la importancia que tiene en el mercado financiero internacional y los miembros que interactúan en este mercado.

Los países interactúan entre sí, con el intercambio de monedas para crecer su economía, por lo tanto, se puede decir que ningún país es completamente autónomo para valerse por sí mismo, es por eso que están obligados realizar intercambio de bienes y servicios entre sí.

Para realizar este trabajo se utilizaron distintos tipos de escritores y páginas webs, para fundamentar la teoría que permitiera tener una mejor comprensión del tema, además se utilizaron fórmulas que están explicada de manera sencilla, que faciliten la comprensión del mismo. Se tomó como base la moneda del Euro y Dólar por ser las divisas con mayores movimientos dentro del mercado y unas de las más importantes. Efectivamente, en este modelo interpretativo una apreciación del dólar vendría correlacionada con buenas noticias sobre esta divisa, mientras que una depreciación estaría relacionada con malas noticias sobre el dólar - el mismo razonamiento para el euro.

A lo largo de este trabajo hemos analizados los componentes que integran el mercado de divisas que permitan generar rentabilidades a todas las personas o instituciones que quieran operar en el mismo, además hemos analizado la estructura de los mercados financieros internacionales, destacando la importancia de los operadores privados, haciendo un comparativo del rendimiento de invertir de manera local o internacional.



v. Índice

i.	Dedicatoria.....	i
i.	Dedicatoria.....	i
i.	Dedicatoria.....	i
ii.	Agradecimiento	ii
ii.	Agradecimiento	ii
ii.	Agradecimiento	ii
iii.	Carta aval	iii
iv.	Resumen	iv
I.	Introducción	1
II.	Justificación.....	2
III.	Objetivos	3
	3.1 Objetivo general:	3
	3.2 Objetivos específicos:	3
IV.	Desarrollo del subtema.....	4
	4.1. Generalidades de las finanzas.....	4
	4.1.1 Definición de las finanzas.	4
	4.1.2 Funciones de las finanzas.....	5
	4.1.3 Objetivo de las finanzas.	6
	4.1.4 Importancia de las finanzas.....	7
	4.1.5 Evolución de la teoría financiera en el Siglo XX.	9
	4.1.6 Relación de las finanzas con otras ciencias.	12
	4.1.7 Clasificación de las finanzas.	15
	4.1.8 Las finanzas y su entorno económico.	18
	4.2. Conceptos de mercado de divisas	18
	4.2.1. Definición de dinero.	18
	4.2.2 Funciones del dinero.	19
	4.2.3 Definición de mercado.	19
	4.2.3 Mercados financieros internacionales.	23
	4.2.4 Mercados de divisas	25
	4.3. Generalidades de las divisas.	36
	4.3.1 Definición de divisas.....	36
	4.3.2 Tipos de divisas.....	37



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA, MANAGUA
UNAN – MANAGUA
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS
DEPARTAMENTO DE CONTADURÍA PÚBLICA Y FINANZAS



4.3.3	Definición de par de divisas.....	37
4.3.4	Nomenclatura ISO de las divisas	42
4.3.4	Tipo de cambio de divisas.....	43
4.3.5	Factores que determinan del tipo de cambio	44
4.3.6	Variables que afectan el tipo de cambio de las divisas.....	45
4.3.7	Importancia del tipo de cambio.	46
4.3.8	Riesgo de tipo de interés y cobertura.....	47
4.3.9	Operaciones en el mercado de divisa.....	48
4.3.10	Operaciones al contado y a plazo.....	49
4.3.11	Operación swap	50
4.3.13	Opciones sobre divisas	51
4.4.	Definición Euro Dólar	56
4.4.2	Origen y evolución del Euro/Dólar	58
4.4.3	Euro como alternativa al dólar Estados Unidense.	60
4.4.4	Origen y evolución del dólar	61
4.4.5	Historia del euro	65
4.4.6	Factores determinantes de una moneda internacional	72
4.4.7	El par de divisas Euro/Dólar estadounidense	72
4.4.8	Factores que influyen la dirección de la cotización del EUR/USD	74
4.4.9	Contrato a futuro eurodólares	75
4.4.10	Contrato de futuro eurodólar.....	76
4.4.11	Arbitraje de interés cubierto	78
4.4.12	Paridad de tipos de interés descubierto.....	80
4.4.13.	Caso practico	83
4.4.14.	Decisión de inversión arbitraje de interés cubierto General Motors.....	92
4.4.15	Conclusiones	97
V.	Bibliografía	99
VI.	Anexo.....	102
6.1	Historia de los bancos.....	102
6.1.1	Reseña histórica del Bank Of América.....	102
6.1.2	Historia de J.P Morgan & Co.....	103
6.1.3	Reseña historia banco Citibank	105
6.2.3	Comportamiento de las divisas en el año 2018.	108



I. Introducción

El mercado de divisas o mercado de tipos de cambio de moneda, es parte del mercado financiero global en el que se negocian divisas y que nació con el objetivo de facilitar cobertura al flujo monetario que se deriva del comercio internacional. Es decir, el intercambio de moneda entre países permite realizar inversiones internacionales, con el fin de generar rentabilidad.

El presente trabajo investigativo tiene como fundamento explicar el funcionamiento del mercado de divisas a través de cuatro objetivos específicos. Las personas a lo largo de sus actividades realizan operaciones de intercambio de moneda, la moneda más frecuente es el dólar estadounidense, por ejemplo, cuando las personas quieren realizar un viaje, realizar inversiones internacionales entre otras, se debe de tener en cuenta la moneda que se encuentra disponible para poder realizar dichas actividades, y para esto debe de acudir a un intermediario financiero para realizar el intercambio de divisas.

Los intermediarios financieros de divisas buscan obtener rentabilidad del spread que existe entre el tipo de cambio de ventas y compras, es decir el margen de utilidad o ganancia que se obtiene se debe a la cantidad de compra – ventas de divisas que realicen los intermediarios.

El primer objetivo se basa en aspectos generales sobre teoría de las finanzas, por ser el mercado de divisa un activo financiero, por tal razón es importante conocer términos que ayuden a la comprensión.

En el segundo objetivo explicaremos estructura, generalidades y funcionamiento del mercado financiero de divisas, en el tercer objetivo está determinado en base a estructura, concepto y funcionamiento de divisas, las operaciones que se pueden realizar en el mercado de divisas, y por ultimo tendremos un caso práctico en el cual se podrá apreciar cómo obtener dinero con transacciones internacionales, mediante el arbitraje de interés cubierto.



II. Justificación

La presente investigación se enfocará en el estudio del mercado de divisas, como opción de inversión tanto para personas naturales como personas jurídicas. Teniendo como base de estudio el euro – dólar por ser unas de las opciones más importantes en el mercado.

Este trabajo de seminario nos permitirá comprender con mayor claridad los procesos de las distintas inversiones financieras, los motivos que nos llevaron a realizar este trabajo son las grandes oportunidades que nos permiten tener rentabilidad de inversiones en cambios de divisas, certificados de depósitos a plazos fijos, inversiones temporales, intercambios de bienes y servicios, entre otros.

Es importante comprender que el mercado de divisas es un mercado de oportunidades que permite el crecimiento económico de un país, permitiendo invertir de manera internacional, pero antes de iniciar en el proceso de inversión es importante recalcar el conocimiento teórico, las ventajas y desventajas que conllevan el estudio del mismo. Conocer los factores que influyen en la determinación del precio de ventas y compras, es bien decir que la oferta y demanda de las divisas es lo que determinan en precio, pero es importante recalcar que existen otros factores que influyen en las determinaciones del valor de las divisas, que a lo largo del trabajo explicaremos de manera sencilla, para la fácil comprensión.

El mercado de divisas o mercado forex brinda una gran oportunidad de inversión que pueden generar mejores ingresos y beneficio por ser un mercado líquido y rentable, pero hay que recalcar que en este mercado volátil y de alto riesgo dependen los beneficios que se pueden obtener a través de los conocimientos, capacidades y competencias que posea el inversionista en tomas de decisiones para obtener utilidades tanto en el mercado alcista como bajista.



III. Objetivos

3.1. Objetivo general:

- Analizar la inversión de arbitraje de interés cubierto entre el euro y dólar en la empresa general motor durante el año 2018.

3.2. Objetivos específicos:

- Definir generalidades de las finanzas en el ámbito internacional.
- Describir las generalidades del mercado de divisas para comprender las finanzas internacionales.
- Determinar conceptos básicos de las transacciones de divisas.
- Demostrar mediante un caso práctico el arbitraje de interés cubierto del par de divisas euro-dólar como opción de inversión.



IV. Desarrollo del subtema

4.1. Generalidades de las finanzas

4.1.1 Definición de las finanzas.

Según Narváez, A. (2008) explica las finanzas como el “arte y ciencia de la administración del dinero, las finanzas se ocupan de los procesos, instituciones, mercados e instrumentos mediante los cuales se rige la circulación del dinero entre las personas, las empresas y los gobiernos” (p.15).

De acuerdo Gitman, L. (2003) define:

Las finanzas como el arte y ciencia de administrar el dinero. Virtualmente todos los individuos y organizaciones ganan u obtienen dinero y lo gastan o lo invierten. Las finanzas están relacionadas con el proceso, las instituciones, los mercados y los instrumentos implicados en la transferencia de dinero entre individuos, empresas y gobiernos (p.3).

García, V. (2014) define las finanzas como “el conjunto de actividades que, a través de la toma de decisiones, mueven, controlan, utilizan y administran dinero y otros recursos de valor” (p.1).

Morales, A. (2008) refiere que las finanzas como “una disciplina que tiene como objeto la obtención y aplicación de recursos monetarios de manera óptima y razonable, es decir administrar el dinero, proveer y designar la aplicación inteligente de los recursos en las diversas actividades de las organizaciones” (p.4).

La finanza se puede definirse como el arte de administrar el dinero, donde se manejan los recursos de las empresas para tener una liquidez, eficiencia en el capital de trabajo para hacer frente



a las obligaciones y maximizar la rentabilidad de las empresas, de esta manera cumplir con estándares financieros que permitan a la empresa ser competitiva dentro del mercado económico.

4.1.2 Funciones de las finanzas.

Tres decisiones fundamentales que comprenden el papel de las finanzas en las empresas son: decisión de financiamiento, decisión de inversión y decisión de dividendos

4.1.2.1 Decisiones de financiamiento.

Según Narváez, A. (2008) nos comenta que:

En estas decisiones el administrador financiero deberá determinar cuál es la mezcla de financiamiento que necesita la empresa; debe de ser capaz de distinguir el costo de los diferentes procesos administrativos del financiamiento, analizar los métodos alternos sus ventajas y problemas que presentan (p16).

4.1.2.2. Decisiones de inversión.

De acuerdo a Narváez, A. (2008) indica que:

Esta decisión es la más importante de la administración financiera, ya que determina el número total de activos que posee la empresa, la composición de los mismos y la naturaleza del riesgo comercial de la empresa según lo perciben los que aportan el capital. Con estas decisiones se consigue la creación de valor en el futuro con el análisis del riesgo que en el tiempo pueden afectar el valor de la empresa (p16).

Se puede definir como la colocación de capital en proyectos de inversión de los que se espera obtener un beneficio futuro. La empresa debe evaluar todos los costos e ingresos que se



produzcan en la actualidad, en el futuro y combinarlos en una medida individual del valor del proyecto.

4.1.2.3. Decisiones de dividendos.

Narváez, A. (2008) señala que:

Estas decisiones son consideradas como la tercera en importancia dentro de la administración financiera; se refiere a aspectos de la política de pago en efectivos a las acciones, tomando en cuenta la reducción de utilidades retenidas que afecta el importe de financiamiento interno que puede tener la empresa (p.17).

Estas decisiones son fundamentales para que la empresa tenga un capital líquido y solventar sus necesidades y tener un crecimiento en las utilidades, acciones, en donde la empresa también deberá de invertir para la creación de nuevos proyectos y obtener ganancias que beneficien a la empresa y que esta resultara el pago de dividendos a sus socios.

4.1.3 Objetivo de las finanzas.

De acuerdo Narváez, A. (2008) define el objetivo en:

Acrecentar al máximo los valores de los accionistas, donde el valor está representado por el precio de mercado de las acciones de la empresa, lo cual a la vez es decisión de ellas relacionado con la inversión, financiamiento y los dividendos, la idea es adquirir activos, cuyo rendimiento esperado supere su costo, para financiar con estos instrumentos, donde hay ventajas especiales, impuestos u otros y adoptar una política de dividendos significativos para los accionistas (p.18).



Las Finanzas pretende incrementar la rentabilidad de las empresas, la administración financiera se encarga de velar por los recursos en activo fijo.

De acuerdo a Córdoba, M. (2015) define como objetivo:

Maximizar la utilidad de la empresa es de corto plazo y, en efecto, muchas organizaciones se han enfrentado a una quiebra tras haber sido muy rentables en el pasado. La maximización del tamaño es considerada como un indicador que destaca el presente de la organización y tuvo que ser sustituido para permitir establecer una misión más amplia y prevalente para la organización.

La maximización del valor de la empresa es el objetivo financiero general de la corporación. En un mundo de libre competencia como el que describe la economía de mercado serán triunfadoras las empresas que logren generar el mayor valor posible. En lo sustancial el valor de la empresa es el resultado del valor que la sociedad le reconoce por el beneficio que recibe de ella; en la práctica este valor se refleja en el precio que en el mercado algún inversionista esté dispuesto a pagar por adquirirla, de acuerdo con los beneficios financieros que el futuro de la empresa le pueda brindar (p.12).

Se entiende que el objetivo de la finanza es obtener rentabilidad para solventar sus costos y gastos, invertir y crecer como persona, empresa o gobierno y desarrollar de la mejor manera cada área de la empresa para un buen manejo y control de sus actividades para el crecimiento de ella.

4.1.4 Importancia de las finanzas.

Las finanzas son importantes porque su finalidad es servir de apoyo, dar información, es facilitadora de las actividades que realizan otras áreas de una institución.



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA, MANAGUA
UNAN – MANAGUA
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS
DEPARTAMENTO DE CONTADURÍA PÚBLICA Y FINANZAS



Las finanzas permiten el desarrollo y crecimiento de una empresa, a través de la información obtenida de distintas áreas como administración, contabilidad, ventas y mercadeo, se pueden determinar reportes que ayudan a gerencia y ajunta directiva en la toma de decisiones.

Según Gitman, L. (2012) refiere:

“Las finanzas se ocupan del proceso, de las instituciones, de los mercados y de los instrumentos que participan en la transferencia de dinero entre individuos, empresas y gobiernos” (p.3).

Según Córdoba, M. (2015) afirma que:

En finanzas, los flujos de entrada connotan la llegada o la consecución de dinero, lo que implica el estudio de la financiación de la empresa, en tanto que los flujos de salida son aplicaciones de dinero por parte de la entidad, siendo el objeto de estudio de la inversión. En estos aspectos se tiene en cuenta el horizonte de tiempo en el que se tomen decisiones a largo plazo, que corresponden a un ámbito estructural, mientras que las decisiones a corto plazo se establecen en un ambiente operativo.

El propósito último de las finanzas es permitir tomar óptimas decisiones en el campo del manejo financiero. El proceso decisorio en finanzas debe pasar por las instancias de información, análisis y decisión propiamente dicha, la cual amplía los campos del conocimiento que se incorporan en finanzas, asistiendo a todas las etapas del proceso decisorio (p.12).

Bodie, Z. y Merton, R. (2003) nos afirma que “las finanzas estudian la manera en que los recursos escasos se asignan a través del tiempo” (p.17)



Por ende, las finanzas son de gran importancia para llevar una buena administración de recursos personales de igual forma para poder interactuar en el mundo de los negocios. Para tomar decisiones bien fundamentales como ciudadanos, en asuntos públicos etc.

En cualquier campo, las finanzas son la clave para que una persona, empresa, gobierno o Estado puedan lograr la estabilidad económica y el éxito al alcanzar sus respectivos objetivos propuestos. Por eso las finanzas también se les llaman el arte de la administración y el dinero. Sin esa capacidad de administración, solo podríamos esperar un fracaso económico en un futuro muy seguro.

4.1.5 Evolución de la teoría financiera en el Siglo XX.

4.1.5.1 Introducción.

Según Flores, L (2008) argumenta que:

Desde sus orígenes a comienzos del siglo XX, el desarrollo del conocimiento financiero, se ha caracterizado por cambios radicales en su objeto de estudio desde su aparición hasta nuestros días, evolucionando desde una esfera descriptiva que se centró en los aspectos legales de las fusiones, consolidaciones, formación de nuevas empresas y emisión de valores, así como en aspectos netamente operativos y de rutina, ejercidos comúnmente por el tesorero de la organización; pasando por el enfoque tradicional, donde el centro de atención fue la quiebra y reorganización empresarial, la liquidez corporativa, la presupuestación de capital, el financiamiento y la regulación de los mercados de valores en un contexto caracterizado por el fracaso en los negocios y mercados debido a la gran depresión de 1930 y la primera guerra mundial.

Posteriormente, vino una de las épocas más florecientes en el conocimiento financiero a partir de la década de 1950 y hasta 1973, período durante el cual se produjeron los más



grandes avances teóricos en esta materia, apoyados en teorías y herramientas de otras ciencias como las matemáticas y la economía, que permitieron la comprobación empírica del comportamiento de las variables financieras claves tanto corporativas como de mercado, a través de sofisticados modelos de análisis y predicción (p.147).

4.1.5.3 Evolución de las finanzas.

De acuerdo Flores, L. (2008) refiere a que:

El conocimiento financiero en su acepción más general, tiene sus raíces en la economía, pero orientado al manejo de la incertidumbre y el riesgo con miras a alcanzar un mayor valor agregado para la empresa y sus inversionistas.

Desde su aparición a comienzos del siglo XX, ha pasado por una serie de enfoques que han orientado la estructuración actual de una disciplina autónoma, madura, y con un alto grado de solidez en cuanto tiene que ver con la correspondencia de muchos de sus modelos con la realidad, jugando un papel preponderante tanto para la interpretación de la realidad económica como para la toma de decisiones a nivel corporativo (p.148).

Este siglo represento un punto decisivo para el desarrollo y evolución de las finanzas, donde sus estudios y análisis para la toma de decisiones eran netamente descriptivo y fue a partir de los aportes de otras personalidades, en la década de los cincuenta, los cuales fueron los pioneros para constituir las bases cuantitativas que generarían una gran ampliación de los conocimientos, de las instituciones, transacciones financieras entre los individuos, las empresas etc.

Es necesario destacar que los valores de estos aportes fueron fundamentales para la concepción del enfoque de las finanzas, ya que sus bases siguen teniendo validez actualmente, fueron los pioneros que complementaron dicha teoría y de esta manera marcaron un antes y un después de los que se conocía en el mundo de las finanzas, además, es importante mencionar

también que solo se podían adoptar resoluciones financieras mediante disposiciones legales establecida en la constitución, y esto ha tenido transcendencia hasta nuestros días.

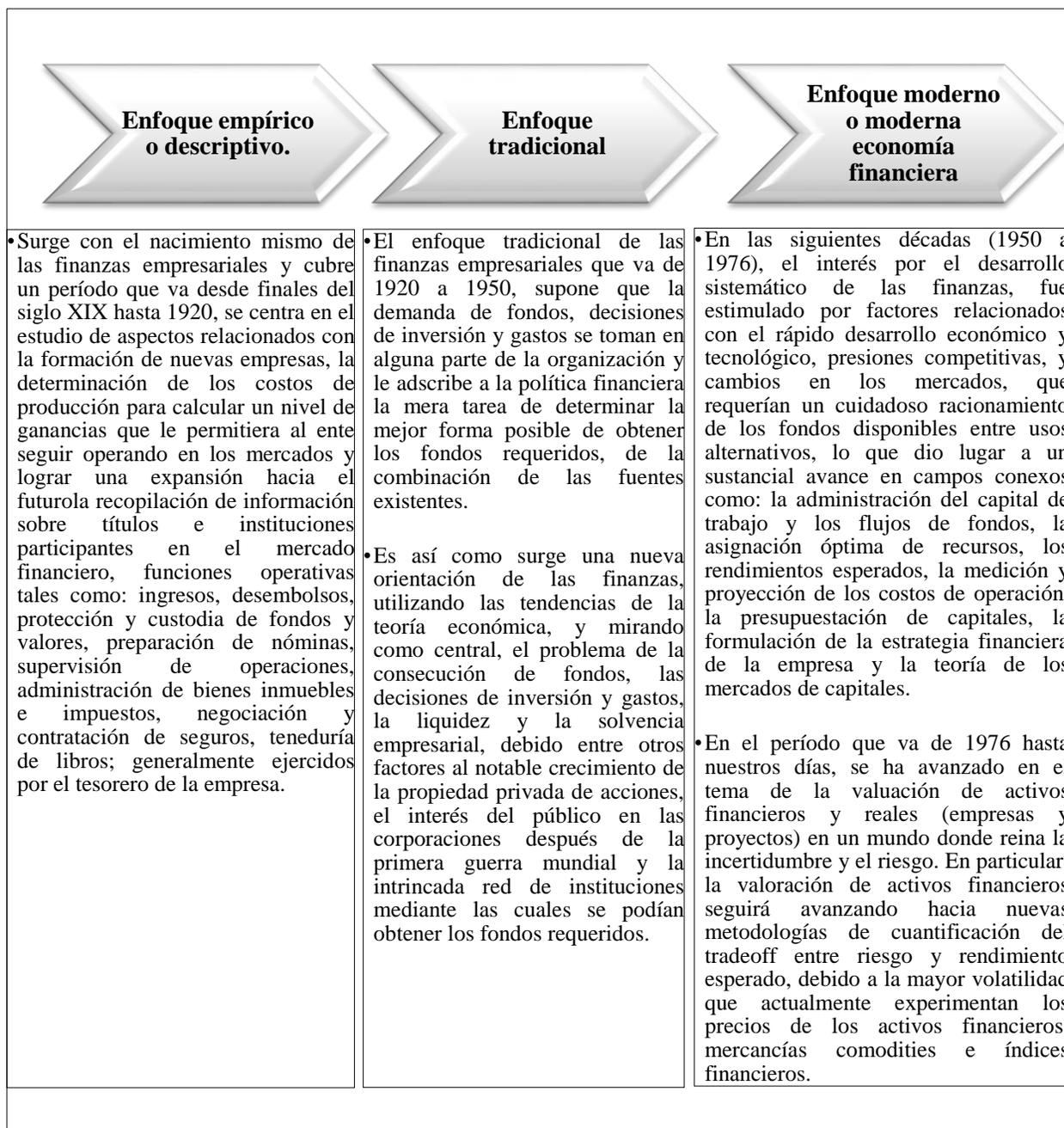


Figura 1. Evolución de la teoría financiera. Fuente: Flores, L. (2008).



4.1.6 Relación de las finanzas con otras ciencias.

El campo de las finanzas está íntimamente relacionado con la economía, la contabilidad, la administración, las matemáticas y derecho. La administración financiera se apoya de otras ciencias para analizar las mejores tomas de decisiones haciendo uso de las distintas herramientas financieras, precisando en cálculos matemáticos, que permitan a la contabilidad pasar reportes al área financiera, por ende, también se debe mencionar que las finanzas están reguladas por leyes que deben ser conocimientos del área financiera.

4.1.6.1 Relación de las finanzas con la economía.

Según Narváez, A. (2008):

El campo de las finanzas está estrechamente vinculado con la economía. El campo financiero opera en cualquier organización, ya sea de carácter lucrativos o no lucrativos y la organización, por ende, opera dentro de la economía; donde se tiene que conocer el marco económico y mantenerse alerta hacia las consecuencias de los niveles cambiantes de la actividad económica y los cambios en la política económica. Los análisis de oferta y demanda, las estrategias de maximización de utilidades y la teoría de los precios (p21).

De acuerdo a García, V. (2014):

Las finanzas al igual que la economía tratan de administrar recursos escasos y deseos limitados, las necesidades superiores, en algunos casos, a los recursos disponibles. Una empresa quiere hacer mayores inversiones, pero no siempre las lleva a cabo porque le faltan recursos, un individuo desea adquirir un auto deportivo, pero no tiene los recursos suficientes, un gobierno quiere construir más puentes, hospitales y cárceles, pero sus recursos son limitados. Poder equilibrar las necesidades y los recursos disponibles es toda una ciencia (p14).



4.1.6.1.1 Relación de las finanzas con la contabilidad.

De acuerdo a García, V. (2014):

Las finanzas y la contabilidad son disciplinas afines. La contabilidad es la técnica que se encarga de llevar a cabo un registro sistemático y cronológico de las operaciones financieras con el objetivo de estudiar, medir y analizar el patrimonio, situación económica y financiera de una empresa u organización. Esta disciplina presenta los resultados a través de estados contables o financieros a las distintas partes interesadas para facilitar la toma de decisiones. La contabilidad es una técnica que aporta información de utilidad para el proceso de toma de decisiones económicas (p14).

Según Narváez, A. (2008):

La función contable debe de considerarse como un insumo necesario de la función financiera, es decir, como una subfunción de las finanzas. Sin embargo, existen dos diferencias básicas entre las finanzas y la contabilidad: Una se refiere al tratamiento que se da a los fondos, y la otra, a la toma de decisiones (p 23).

Las Finanzas y la contabilidad son disciplinas a fines. La contabilidad es la técnica que se encarga de llevar acabo un registro sistemático y cronológico de las operaciones financieras, con el objetivo de estudiar, medir y analizar el patrimonio, situación económica y financiera de una empresa u organización. Esta disciplina presenta los resultados a través de los estados contables o financieros a las distintas partes interesadas para facilitar la toma de decisiones.

Por ende, podemos definir que las finanzas se involucran en la administración y utilización de los recursos financieros, mientras que la contabilidad realiza procesos de registro, clasificación y cálculos en base a la información financiera recolectada.



4.1.6.1.2 Relación de las finanzas con la administración.

De acuerdo a García, V. (2014) refiere que:

La administración financiera es una parte de la ciencia de la administración de empresas que estudia y analiza, cómo las organizaciones con fines de lucro pueden optimizar:

- La adquisición de activos y las relaciones de operaciones que generen rendimientos.
- El financiamiento de los recursos que utilizan en sus inversiones y operaciones, incurriendo en el menor costo posicionable determinando cuando y como devolverlos a los acreedores, y retribuir a los inversionistas con ganancias en dinero y en bienes de capital.
- La administración de los activos de la organización.

Lo anterior con el propósito de maximizar la riqueza del inversionista, minimizar el riesgo de resultados desfavorables y, en general, evaluar el nivel del desempeño de la gestión financiera (p.14).

4.1.6.1.3 Relación de las finanzas con la matemática.

Según García, V. (2014) ambas ciencias tienen relación entre sí, y nos indica que:

La matemática financiera es el campo de las matemáticas aplicadas, que analiza, valora y calcula materias relacionadas con los mercados financieros y, en especial, el valor del dinero en el tiempo. Así, las matemáticas financieras se ocuparán del cálculo del valor, tasas de interés o rentabilidad de los distintos productos que existen en los mercados financieros (p.15).

4.1.6.1.4 Relación de las finanzas derecho.

De acuerdo a García, V. (2014):

Algunas operaciones financieras aparecen normalmente bajo forma de leyes y se refieren a hechos jurídicos. Un contrato de deuda, por ejemplo, se relaciona con el derecho mercantil, civil y hasta penal. Los involucrados en actividades financieras tienen que cumplir las leyes y reglas que la sociedad tiene establecidas para garantizar y promover un comercio justo y transparente. Las políticas públicas de un Estado para promover el desarrollo económico originan actos jurídicos que caen en los terrenos del derecho constitucional y administrativo (p.16).

4.1.7 Clasificación de las finanzas.

De acuerdo a García, V. (2014):

Las finanzas son el conjunto de actividades que, a través de la toma de decisiones, mueven, controlan, utilizan y administran dinero y otros recursos de valor. Dependiendo del ámbito de las actividades y de la esfera social en que se toman las decisiones, las finanzas se pueden clasificar en personales, corporativas y públicas.



Figura 2. Clasificación de las finanzas. Fuente: Elaboración propia.



4.1.7.1 Finanzas personales.

Según García, V. (2014) define que:

Los individuos requieren recursos que no tienen para financiar sus compras de bienes duraderos como muebles, casas, automóviles, computadoras, etcétera, o para cubrir sus gastos diarios, se convertirán en emisores; por el contrario, si poseen recursos de sobra, serán inversionistas. Cuando una persona firma una compra de una computadora con su tarjeta de crédito en ese momento está “emitiendo” un pagaré. El inversionista ahora es el banco que le abrió un crédito y le proporcionó un mecanismo de pago como la tarjeta de crédito. Lo mismo sucede cuando una persona recibe un préstamo hipotecario o un crédito automotriz, en todos los casos tendrá que firmar un pagaré o contrato de préstamo donde se hace evidente que la persona es el emisor de un instrumento financiero, mientras que el banco o agencia automotriz se convierten en los inversionistas o acreedores. Por el contrario, cuando una persona tiene recursos excedentes y deposita algún dinero en el banco o cuenta de ahorro, esta se convierte en inversionista y el banco en el emisor o deudor (p.3).

4.1.7.2 Finanzas corporativas o empresariales.

Según Córdoba, M. (2012) “Las organizaciones actúan en un medio complejo donde están sometidas a los continuos cambios y a la volatilidad de los mercados, lo que exige mayores niveles de eficacia, eficiencia y efectividad en el manejo de los negocios”. (P.2).

Las finanzas, como disciplina científica, consisten en el estudio de la manera como se asignan recursos escasos a lo largo de un tiempo en condiciones bajo tres pilares básicos que son el tiempo, la valoración de activos y la administración de riesgo. Esta área de estudio abarca la valoración de los activos y las decisiones que se toman para el buen funcionamiento de la empresa, así como su desarrollo.



Según García, V. (2014) menciona que:

Las empresas que requieren recursos son aquellas que han identificado alguna oportunidad de inversión rentable, que pretenden desarrollar un proyecto de expansión o, en ocasiones, aquellas que por alguna razón se les ha dificultado mantener la operación financiera del negocio. Obtener los recursos suficientes ayuda a las empresas a realizar proyectos productivos, a mantener su nivel de operación y a lograr el crecimiento deseado. Si una empresa recibe dinero en préstamo por parte de su banco, la empresa se convierte en el emisor y el banco en el inversionista. Si recibe dinero de los socios, la empresa “emite” acciones y los individuos son los tenedores de estas, es decir, los inversionistas. En cambio, cuando la empresa “invierte” sus excedentes de tesorería en una cuenta o instrumento bancario, la empresa es el inversionista y el banco el emisor (p.4).

4.1.7.3 Finanzas públicas.

De acuerdo Ramírez, F. (2008):

Define las finanzas públicas como la ciencia de las finanzas públicas atiende todo lo relacionado con la forma de satisfacer las necesidades que demande la comunidad de personas que integran un Estado, se inclinan a cubrir las exigencias del colectivo, donde predomina el interés general. Es decir que las finanzas públicas registran las necesidades que se originen frente a las relaciones del Estado con los individuos o las del Estado frente a sus propias necesidades. (p.6).

Ramírez, F. (2008) afirma que “la actividad financiera del Estado comienza en el momento en que este se apropia de las riquezas o bienes producidos por las demás economías, y las convierte en ingresos para atender los gastos que causara cumplir su deber de satisfacción de las necesidades públicas” (p.6).



4.1.8 Las finanzas y su entorno económico.

Narváez, A. (2008), nos indica:

Los principales elementos que se deben tomar en cuenta dentro del entorno económico de las finanzas generalmente son; Los niveles de tasa de inflación, el efecto devolutivo de la moneda, la tasa de interés del mercado, los cambios en la legislación local, los cambios en las leyes fiscales, los avances tecnológicos, el nivel de actividad económica y en menor importancia los desarrollos internacionales (p.18).

De acuerdo con Brealey, R. y Myers, S. (1998) menciona que la finanza se relaciona entre sí con entidades:

Las finanzas son un tema relacionado con algún tipo de entidad, ya sea de una manera general o específica, en lo que tiene que ver con los flujos de entrada y de salida de dinero, en una empresa privada, una organización pública o un mercado (p.126).

Por ende, se dice que las finanzas se integran dentro de las actividades de intercambio de bienes de capital entre las entidades privadas, individuales o del estado y el riesgo entres sí, vinculada con la administración de dinero.

4.2. Conceptos de mercado de divisas

4.2.1. Definición de dinero.

Según Lacarte, M. (2018) señala que: “El dinero es algo “valioso”, que todos reconocen y cuyo valor podemos hacer efectivo por otros bienes” (p.1).



Larraín, F. y Sachs, J. (2002) refiere que “El dinero es un conjunto de activos financieros (que incluye el circulante, las cuentas corrientes, los cheques de viajero y otros instrumentos) con características muy particulares, que lo diferencian de otros tipos de títulos financieros” (p.135).

4.2.2 Funciones del dinero.

De acuerdo a e-ducativa CatEdu referencia las siguientes funciones del dinero:

- El dinero es un medio de cambio o de pago generalmente aceptado por todos para la realización de transacciones y la cancelación de deudas. Su uso facilita el comercio y resuelve las limitaciones que tiene el trueque.
- El dinero es unidad de cuenta común, es decir aquella en la que se fijan los precios y se llevan las cuentas, en definitiva, nos permite medir el valor de los bienes y servicios.
- El dinero es depósito de valor, es decir, es un activo financiero que sirve para mantener riqueza, tanto las familias como las empresas suelen conservar una parte de su patrimonio en forma de dinero.

4.2.3 Definición de mercado.

Según economía. WS afirma:

El mercado es el contexto en donde tienen lugar los intercambios de productos y servicios. Es decir que en ese contexto es en dónde se llevan a cabo las ofertas, las demandas, las compras y las ventas.



El mercado tiene su origen en la antigüedad, incluso antes de la aparición del dinero. En aquellos momentos las transacciones se hacían en base a intercambios. Luego, al aparecer el dinero, el mercado evolucionó hasta lo que conocemos hoy en día.

De acuerdo a Sangri, A. (2014), se puede definir mercado de acuerdo a los siguientes términos:

- Personas con necesidad por satisfacer, dinero que gastar y deseo de gastarlos.
- Lugar donde operan compradores y vendedores.
- Agrupamiento de un mismo tipo de productos.
- Lugar de necesidad heterogéneas.
- Lugar donde se transfiere la propiedad (p.21).

El mercado es el lugar de intercambio de bienes y servicios donde operan compradores y vendedores.

4.2.3.1 Mercado de dinero

Según Escobar, B. (2009) refiere que:

El mercado de dinero es aquel en que concurren toda clase de oferentes y demandantes de las divisas operaciones de crédito e inversiones a corto plazo, tales como: descuentos de documentos comerciales, pagares a corto plazo, descuentos de certificados de depósitos negociables, reportes, depósitos a la vista, pagare y aceptaciones bancarias (p.4).

Es el mercado donde se negocian los instrumentos de deudas a corto plazo, bajo riesgo y con alta liquidez que son emitidos por los diferentes niveles de gobierno, empresa e instituciones financieras.



Es importante tomar en cuenta que el mercado de dinero, se negocian los certificados de tesorería y estos se consideran como un activo de referencia como otros activos financieros, aunque en un sentido estricto, no existe un activo financiero sin riesgos para fines prácticos. Las instituciones financieras utilizan el intercambio de divisa como una fuente de ingresos, cuya fuente es el aprovechamiento de la oferta y demanda.

4.2.3.2 Clasificación de los mercados financieros.

Según Escobar, B. (2009) define:

- **Mercados directos:** Son aquellos mercados en los que el intercambio de activos financieros se realiza directamente entre los demandantes últimos de financiación y los oferentes últimos de fondos. Dentro de los mercados directos se pueden distinguir otros dos tipos: el mercado directo es además de búsqueda directa si los agentes, compradores y vendedores, se encargan por sí mismos de buscar su contrapartida, con una información limitada y sin ayuda de agentes especializados. Ejemplo: mercados de acciones que no se negocian en la Bolsa.
- **Mercados directos con actuación de un broker:** se encarga, en este caso, a un agente especializado la búsqueda de la contrapartida.
- **Mercados intermediados:** Son aquellos en que al menos uno de los participantes en cada operación de compra o venta de activos tiene la consideración de intermediario financiero en sentido estricto (p. 6).

De acuerdo a Mascareñas, J. (2012), nos indica que:

Según los derechos negociados los mercados financieros se clasifican en mercados de acciones, mercado de dinero, mercado primario, mercado secundario, mercado de subasta, mercado de contado, mercado de deuda, mercado de capital, y mercado de instrumentos derivados y Mercado extrabursátil (OTC) conocido como over-the -counter u OTC.



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA, MANAGUA
UNAN – MANAGUA
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS
DEPARTAMENTO DE CONTADURÍA PÚBLICA Y FINANZAS



Tabla 1

Clasificación de los mercados financieros.

Clasificación	Descripción.
Mercado acciones.	En él se intercambian derechos de propiedad del activo de empresas, es decir, acciones.
Mercado de dinero	Se caracteriza porque los activos financieros que en él se intercambian tienen un corto plazo de amortización (de un día a un año), una elevada liquidez y un bajo riesgo. Entre los activos negociados están: los certificados de depósito (CD), el papel comercial, letras de tesoro, acuerdos de compra (repos), etc.
Mercado primario.	Es el mercado que se realizan las nuevas emisiones de activos financieros. En él las empresas, los gobiernos y otras instituciones obtienen financiación directamente de los inversores a través de la emisión de bonos y acciones. Las emisiones en los mercados primarios son facilitadas por los bancos de inversión.
Mercado secundario.	En él los inversores adquieren los activos financieros que otros inversores desean vender. Podríamos decir que son el mercado de “segunda mano” de los activos financieros. Los mercados secundarios más conocidos son la bolsa de valores como NYSE y el NASDAQ o la bolsa de Madrid.
Mercado de subasta.	Mercado de subasta. En los compradores introducen sus ofertas de precios de compras competitivas y los vendedores introducen sus ofertas de precios de venta competitiva al mismo tiempo. El precio al que se negocia representa el precio más bajo que un vendedor está dispuesto a vender.
Mercado de contado.	En él los activos negociados se venden por dinero en efectivo y se entregan inmediatamente. Por ejemplo, la bolsa de Nueva York (NYSE) o la de Madrid.
Mercado de deuda.	Se intercambian derechos sobre la deuda contraída por las empresas o el estado como, por ejemplo, la deuda pública o corporativa.
Mercado de capitales.	Es un mercado en el que se negocian los activos financieros. Se caracteriza porque los activos financieros están emitidos a medio y largo plazo (por ejemplo, los bonos del estado o los bonos corporativos).
Mercado de instrumentos derivados.	En él los activos financieros negociados se entregan o se pagan en una fecha futura y su valor depende (“deriva”) de otros activos financieros generalmente negociados en el mercado de contado.
Mercado extrabursátil (OTC) conocido como over-the-counter u OTC	Es un mercado descentralizado de valores que no cotizan en una bolsa, donde los participantes del mercado negocian a través de teléfonos, fax o red electrónica en lugar de un parque físico. No hay una central de intercambio o centro de reunión para este mercado.

Fuente: Mascareñas, J (2012).



4.2.3 Mercados financieros internacionales.

Diez, L. y Medrano, M. (2008) afirman que:

Los mercados financieros internacionales, como su propio nombre lo indica, son entes donde confluyen oferentes y demandantes de productos financieros, que realizan transacciones desde diferentes países del mundo” (p. 9), un ejemplo claro es el intercambio de divisas que son unas de las fuentes principal de intercambio financieros internacional, tanto el oferente como el demandante pretenden tener utilidades atreves de esta transacción (p.10).

De acuerdo con Padilla, M. (2015):

Los mercados financieros internacionales son aquellos a los que acuden gentes de distintos países a realizar sus operaciones de inversión, financiación o compraventas de activos financieros. Estos mercados han venido creciendo considerablemente reflejado en un creciente interés por partes de las empresas en ellos, demostrando así que en la búsqueda de fuentes de financiación no existen barreras nacionales, especialmente en lo que compete a las empresas multinacionales (p.112).

Por lo tanto, los principales mercados financieros son el mercado de dinero y el mercado de capitales. Por ejemplo, según lo leído el mercado de dinero puede realizar las transacciones en instrumentos de deuda a corto plazo o valores negociables. Y el mercado de capitales negocia los valores a largo plazo, bonos y acciones.

4.2.3.1 Clasificación de mercado financiero internacional.

Las clasificaciones de los mercados financieros se dividen en tres grupos los cuales están determinados en función de los productos financieros de intercambio que cada uno de ellos



presenten: mercado financiero internacional de divisas, mercado financiero internacional de capital y mercado financiero internacional de derivados.

4.2.3.1.1 Mercado financiero internacional de divisas.

Diez, L. y Medrano, M. (2008) explica que “El mercado financiero internacional de divisas. Es el mercado donde se intercambian, compran y venden monedas de distintos países, donde se encuentran los oferentes y demandantes de monedas del mundo” (p.9).

4.2.3.1.2 Mercado financiero internacional de capital.

Diez, L. y Medrano, M. (2008) refiere “El mercado financiero internacional de capitales, es el mercado en el que se intercambian dinero a nivel internacional. Bien a través de activos financieros, como las acciones (renta variable) y obligaciones rentan fija o mediante mercado internacional de créditos” (p.9).

Hernández, I (2012), Indica que “El mercado de capital es el conjunto de todos los mercados financieros que se negocian, venden, compran acciones, obligaciones, bonos y otros títulos de rentas fijas o variable” (p.101).

4.2.3.1.3 Mercado financiero internacional de derivado.

Diez, L. y Medrano, M. (2008) nos indica que:

El mercado financiero internacional de derivados, es el mercado en el que se intercambian productos financieros derivados, cuya denominación indica que no son autónomos, sino que tienen su base en otros productos financieros subyacentes, como los mercados de opciones y swaps (p.9).



4.2.4 Mercados de divisas

Diez, L. y Medrano, M. (2008) afirma que “El mercado de divisas es el ente donde se intercambian, compran y venden o coinciden los oferentes y demandantes de monedas extranjeras depositadas (divisas) de diferentes países del mundo” (p.13).

Córdobas, M. (2015) expresa que:

El mercado de divisas es el espacio en el que se lleva a cabo el intercambio, la venta y la compra de monedas extranjeras a un precio que está determinado por la oferta y demanda que existan sobre ellas. Los intercambios de divisas generalmente se hacen en grandes centros financieros del mundo, donde los principales participantes en este mercado son bancos, la multinacionales, las instituciones financieras no bancarias y los bancos centrales (p.142).

García, A. (2009) refiere que:

El mercado de divisa, es el mercado que cambia la moneda de un país por la moneda de otro. Es el lugar de confluencia de oferta y demanda de medios de pagos denominados en distintas monedas y ha sido concebido para facilitar los cambios de las monedas necesarias para liquidar operaciones financieras y no financieras que un país realiza con el exterior (p.65).

4.2.3.1 *¿Cómo opera el mercado de divisas?*

Escobar, B. (2009) destaca que:

Los oferentes y demandantes son los bancos que intervienen en el comercio de divisas, en quienes se concentran los encargos. Estos encargos son realizados por quienes tienen



intercambio comercial con otro país para cubrir sus obligaciones en la moneda del país al que le compra, o por otros motivos entre los que podemos destacar los políticos o especulación. (p.12).

4.2.3.2 Características del mercado de divisas

Diez, L. y Medrano, M. (2008) el mercado de divisas presenta las siguientes características:

- Es un mercado Interbancario, la compraventa de moneda extranjeras depositadas se realiza por intermediación de bancos o instituciones financiera que actúan por cuentas de terceros. En este mercado, los usuarios finales de divisas, principalmente en el mercado, sino que todas las operaciones de intercambio de divisas se realizan a través de bancos e intermediarios financieros en todo el mundo, que actúen por cuentas de sus clientes.
- Es un mercado deslocalizado. Actualmente, el mercado internacional de divisas no tiene una localización fija. Con el desarrollo de las telecomunicaciones, la negociación interbancaria se traduce en anotaciones electrónicas a través de sistemas informatizados y en tiempo real, por lo que no es necesario que los agentes del mercado coincidan en el tiempo y en el espacio en un lugar físico para realizar operaciones.
- Es un mercado sin horario: Los demandantes y oferentes pueden intercambiar sus monedas a través de los bancos situados en cualquier parte del mundo a cualquier hora del día.
- Al ser un mercado líquido y donde se negocian grandes volúmenes de capital, es muy difícil que existan manipulaciones por algunos agentes.
- Mercado de negociación básicamente en dólar. El 89% del mercado de divisas se negocia en dólares, correspondiendo un 28% de las transacciones a intercambio dólar/euro un 17% al dólar/yen y un 14% al dólar/libra esterlina (pp. 14-15).



4.2.3.3 Extensión geográfica del mercado de divisas.

Eiteman, D. Stonehill, A. y Moffett, M. (2011) refieren que:

El mercado cambiario abarca todo el globo terrestre, con precios que se mueven y divisas que se compran y venden en alguna parte cada hora de cada día laboral. Las principales negociaciones mundiales comienzan cada mañana en Sidney y Tokio, se mueven hacia el oeste a Hong Kong y Singapur, pasan a Bahrein, cambian a los principales mercados europeos de Frankfurt, Zurich y Londres, saltan el Atlántico hacia Nueva York, van al oeste hacia Chicago y terminan en San Francisco y Los Ángeles. Muchos grandes bancos internacionales tienen casas de cambio en cada uno de los principales centros geográficos de operación, para atender cuentas comerciales importantes 24 horas al día. De hecho, el comercio global de divisas es un proceso interrumpido. Conforme los principales centros de comercio de divisas en Londres, Nueva York y Tokio abren y cierran a lo largo del día.

En algunos países, una parte del comercio de divisas se realiza en un piso de remates oficial, mediante subasta abierta. Los precios de cierre se publican como el precio oficial, o “fijo”, para el día y ciertas transacciones comerciales y de inversión se basan en este precio oficial. Las empresas comerciales en países con controles de cambio con frecuencia deben reportar diariamente al banco central las divisas ganadas por exportaciones al precio fijo del día.

Los bancos que participan en el mercado cambiario internacional se conectan mediante redes de telecomunicación muy complejas. Los operadores y corredores profesionales obtienen cotizaciones de tipo de cambio en las pantallas de sus computadoras de escritorio y se comunican por teléfono, computadora, fax y télex. Los departamentos de divisas de muchas empresas comerciales no bancarias también usan redes informáticas para mantenerse en contacto con el mercado y buscar las mejores cotizaciones. Reuters, Telerate y Bloomberg son los proveedores líderes de información sobre tipos de cambio y sistemas



de transacciones cambiarias. Un acontecimiento reciente ha sido la introducción de sistemas de “equivalencia” automatizados en los sistemas de cotización computarizados. Muchos operadores creen que, en el futuro cercano, las transacciones ejecutadas por computadoras sustituirán a otros sistemas de compraventa más convencionales (p.138).

4.2.3.4 Los participantes del mercado de divisas.

Según Pérez, J. (2014) define:

En este mercado pueden participar todos los agentes económicos que actúen como oferentes o demandantes de divisas. Uno de los rasgos que ha caracterizado el proceso de crecimiento del mercado de divisas desde finales de los setenta ha sido precisamente la presencia de múltiples oferentes y demandantes (desde bancos comerciales a departamentos de tesorería de empresas, fondos de inversión, e incluso agentes individuales).

Lo que antes era un mercado con un número reducido de bancos comerciales y sus respectivos bancos centrales, se ha transformado en una red institucional más compleja.

Las empresas productivas y comerciales actúan básicamente a través de la oferta o demanda de divisas la contratación de créditos (denominadas en divisas contra moneda nacional), resultantes de operaciones de comercio exterior y/o de financiamiento o inversión internacional (p.150).

Según López, F. y García, P. (2006) indica que:

Hay dos tipos de mercados de divisas: el mercado mayorista o interbancario y el mercado minorista. Según las estadísticas del BIS (Banco de acuerdos internacionales) el mercado



mayorista representa el 87% de las transacciones, y el mercado minorista el 13% restante.

Los participantes del mercado de divisas pueden caer de las siguientes cinco categorías:

- Bancos internacionales
- Clientes de los bancos
- Intermediarios no bancarios
- Brókers de divisas
- Bancos centrales

La banca internacional representa el corazón del mercado de divisas. Existen aproximadamente, unos 200 bancos que trabajan como creadores de mercado en el mundo, es decir, que ofrecen precios de compra y de venta de divisas a cambio de su propia moneda. Los bancos internacionales sirven a sus clientes proporcionándoles divisas para el comercio internacional o para las inversiones financieras en moneda extranjera. En un sentido amplio, los clientes de los bancos internacionales son las multinacionales, los gestores de dinero y los especuladores privados.

Los intermediarios no bancarios son instituciones financieras no bancarias, como sociedades y agencias de valores, con una frecuencia y tamaño en transacciones en el mercado de divisas que les posibilita tener una mesa de divisas para negociar directamente con los bancos internacionales. Se calcula que un 28% del volumen de la negociación del mercado mayorista o interbancario se realiza a través de intermediarios no bancarios. La mayoría de las transacciones en el mercado interbancario son especulativas; buscan un beneficio intentando adivinar la dirección futura de las monedas.

Los brokers de divisas compran y venden en el mercado pero no adoptan posiciones puesto que solo operan para terceros a cambio de una comisión. El valor añadido de los brokers es su conocimiento de las cotizaciones de diferentes divisas, y son usados por los participantes en el mercado interbancario para comprar o vender de manera rápida una



cantidad de moneda a cambio de otra. La tendencia actual es a la reducción del número de bróker de divisas debido a la creciente informatización de este mercado. La tecnología permite a los participantes del mercado obtener los servicios que ofrecen los brókeres de divisas, sobre todo los referidos a la información y los precios a un menos coste.

Por último, los Bancos Centrales también suelen participar en el mercado de divisas. Si el tipo de cambio es fijo, compran o venden su moneda para mantenerla en la paridad adecuada, y si el tipo de cambio es variable, para conseguir un nivel de tipo de cambio acorde con la política monetaria del país. En cualquier caso, las intervenciones de los bancos centrales de los países con tipo de cambio flexible no suelen ser habituales; hay una evidencia empírica de que las intervenciones no suelen tener efecto en el mercado (pp. 19 – 20).

4.2.3.5 Teorías sobre el mercado de divisas.

Según Córdoba, M. (2015) define que existen cuatro teorías sobre el mercado de divisas que relacionan el tipo de campo con el tipo de inflación y con el tipo de interés:

- **Paridad del poder adquisitivo.** Su versión absoluta es la ley del precio único, la cual establece que los niveles de precios ajustados al tipo de cambio deben ser idénticos en todo el mundo. Se ignora el costo del transporte y la posible diferencia del producto.
- **Efecto fisher (teoría cerrada).** Donde está en juego el tipo de interés, la rentabilidad real es el criterio que sirve de base al inversor para tomar sus decisiones y las monedas de los países con altos tipos de inflación deberán soportar tipos de interés más altos que las monedas con bajos tipos de inflación.
- **Efecto Fisher (Teoría abierta).** Los aumentos en los tipos de interés serán compensados con aumentos en los tipos de cambio y las monedas con bajos tipos de interés se aprecian respecto a las monedas con más alto tipo de interés.



- **Paridad de los tipos de interés.** La moneda del país con menor tipo de interés deberá tener una prima en el tipo de cambio a plazo respecto a la moneda del país con más tipo de interés. Altos tipos de interés en una moneda son compensados con descuentos en el tipo de cambio a plazo; por el contrario, bajos tipos de interés son compensados con primas en el tipo de cambio a plazo (p.159).

4.2.3.6 Arbitraje de divisas.

Según Córdoba, M. (2015) define:

El arbitraje consiste en comprar y vender simultáneamente un activo en dos mercados diferentes para aprovechar la discrepancia de precios entre estos. Si la diferencia entre los precios es mayor que el costo de transacción, el arbitrajista obtiene una ganancia; en otras palabras, el arbitraje significa comprar barato y vender caro.

En cualquier mercado, buscando su propio beneficio, los arbitrajistas aseguran que los precios estén en línea. Se considera que los precios son coherentes (están alineados), si las diferencias no rebasan los costos y transacción. El arbitraje de divisas consiste en comprar una moneda extranjera en el mercado donde su precio es bajo y venderla simultáneamente en el mercado donde el precio es más alto.

El arbitraje de divisas puede constituir la actividad principal de algunos agentes de divisas especializados, pero en la gran mayoría de los casos es una actividad secundaria de los agentes bancarios y no bancarios cuyo giro principal es comprar y vender divisas. (p.159).

Según Diez, L. y Medrano, M. (2008) explica el arbitraje financiero “es la compra venta de divisas, con objeto de obtener un beneficio a partir de la diferencia de tipos de cambios entre dos mercados, donde se negocie una misma divisa” (p.36).



Según Córdoba, M. (2015) A firma que el mercado de arbitraje:

- No implica ningún riesgo para el arbitrajista.
- No inmoviliza el capital para proporcionar ganancia.
- Incluso en un mercado eficiente, las oportunidades de arbitraje surgen con frecuencia, pero duran poco tiempo. (159).

4.2.3.6.1 El arbitraje de dos puntos o arbitraje espacial.

De acuerdo a Córdoba, M. (2015) define:

El arbitraje de dos puntos, también conocido como arbitraje espacial, aprovecha la diferencia de precio de la misma moneda en dos mercados o de dos vendedores en el mismo mercado.

Al buscar su ganancia los arbitrajistas permiten que la diferencia de precio desaparezca; si muchos compran dólares en Nueva York, sube la demanda de dólares y su precio también sube si muchos venden dólares en México, la oferta de dólares aumenta y el precio de dólar baja.

En unos cuantos minutos el arbitraje eliminara la diferencia de los tipos de cambio en los mercados. El costo de transacción puede reducir el beneficio del arbitraje o eliminarlo totalmente (p.160).

4.2.3.6.2 Arbitraje de tres puntos o arbitraje triangular.

Según Barbeito, J. (2014) define:

Los tipos de cambio están en línea cuando las diferencias entre estos, en distintos mercados, no rebasan los costos de transacción. El arbitraje de tres puntos o arbitraje triangular



involucra tres plazas y tres monedas. En este caso, para que dicho tipo de arbitraje sea lucrativo, el tipo de cambio directo debe ser diferente al tipo de cambio cruzado.

El único punto común de los tres tipos de arbitraje presentados es que hay que comprar la moneda donde sea más barata (yenes en Nueva York) y venderla donde sea más cara (yenes en Tokio). El arbitraje de tres puntos elimina las incoherencias entre los tipos de cambio directo y cruzado. En ausencia de costos de transacción, el tipo de cambio cruzado debe ser exactamente igual al tipo de cambio directo.

El arbitraje de tres puntos, si la vuelta completa en una dirección provoca pérdida, la vuelta en el sentido contrario genera una utilidad. Las oportunidades de arbitraje surgen con frecuencia, pero duran poco tiempo porque, al ser detectadas por los arbitrajistas desaparecen muy rápidamente.

Cuando no hay oportunidades de arbitraje los precios de divisas en diferentes plazas son congruentes entre sí, momento en el cual se dice que los tipos de cambios están en línea. Así los arbitrajistas desempeñan un papel muy importante en el mercado; aseguran la coherencia entre los precios de las diferentes divisas (pp. 160 -161).

4.2.3.7 Sistema monetario internacional

Según Barbeito, J. (2014) define:

El sistema monetario internacional, constituye el conjunto de reglas, regulaciones y convenciones que rigen las relaciones comerciales y financieras entre los países, con el objetivo de crear las condiciones necesarias para un fluido intercambio comercial y financiero: y de contribuir a la creación y regulación de la liquidez internacional (p. 58).



Podríamos considerarlo también el sistema monetario internacional es una estructura financiera por medio de la cual se determinan los tipos de cambios para adaptarse a las necesidades del comercio internacional.

4.2.3.7.1 Importancia del sistema monetario internacional.

Barbeito, J. (2014) A firma que:

Es importante que estas normas o reglas sean asumidas y observadas por todos los países para que tengan efectividad. El sistema monetario internacional, no solo facilita los flujos internacionales de bienes, servicios y capitales, sino también permite determinar los sistemas de tipo de cambio y resolver los problemas de la balanza de pago (p. 58).

4.2.3.7.2 Función del sistema monetario internacional.

Barbeito, J. (2014) detalla que “su principal función es permitir que los procesos económicos fundamentales de producción y distribución de bienes y servicios entre los países operen tan fluida y eficientemente como sea posible” (p. 59).

Ya en el siglo XVII, Adam Smith (1723-790), asemejaba al SMI a una gran rueda decía que:

Cuando la rueda gira sin esfuerzo, las relaciones monetarias internacionales no plantean mayores problemas, esto se demuestra en el enorme flujo de bienes y servicios que van a dar repuesta a las necesidades humanas en todas las partes del mundo. Pero cuando la rueda gira mal, el flujo internacional de bienes y servicios se interrumpe, con graves consecuencia para el bienestar económico de los países (p.59).



4.2.3.7.3 Objetivos del SMI.

- Contribuir al crecimiento de la producción Mundial y del empleo.
- Contribuir a una distribución deseable de bienestar económico entre los países, así como entre los diferentes grupos al interior de cada país.

Es de gran importancia cumplir con estos objetivos dentro de este marco internacional para un buen sistema es el que maximizar el flujo del comercio y las y las inversiones internacionales, y logra distribuir sus beneficios entre los países de manera equitativa.

4.2.6.3.6. Características del SMI.

Barbeito, J. (2014) afirma que:

El sistema monetario internacional debe facilitar la corrección de los desequilibrios que enfrentan los países en sus pagos internacionales, contribuir a la creación de activos de reserva que representan la liquidez y la gestión centralizada que el sistema incorpora, incluyendo la cuestión de quien es el responsable de asegurar la coherencia de las políticas adoptadas (p.60).

La importancia de un sistema monetario internacional ya sea por las transacciones internacionales que se realiza con diferentes monedas nacionales, ligadas a la realidad económica de cada país y la confianza que esto genera en los demás países, cuyas medidas son precios relativos o tipos de cambio de cada moneda.

A si mismo las operaciones entre las monedas que se utilizan como contra partida de dichas transacciones reales o financieras, se realizan en el mercado de cambios. Los diferentes tipos



dependen de la oferta y la demanda de cada moneda, regulados a su vez por las intervenciones de los diversos bancos centrales que controlan las fluctuaciones de cada divisa.

El sistema monetario internacional en el conjunto de instituciones, normas y acuerdos que regulan la actividad comercial y financiera de carácter internacional entre los países. El sistema podríamos también considerar que el sistema monetario internacional es la estructura financiera por medio de la cual se determinan los tipos de cambio para adaptarse a las necesidades del comercio internacional, realizándose los ajustes de acuerdo a las balanzas de pagos, esto está regulado por prácticas gubernamentales y fuerza de mercado que determinan los tipos de cambio entre moneda nacional y reservas y reservas mantenidas como activos internacionalmente aceptables.

4.3. Generalidades de las divisas.

4.3.1 Definición de divisas

Según García, V. (2014) define las divisas como “las monedas, billetes y depósitos, junto con los medios de pagos como cheques y transferencias que se utilizan para movilizar a los mismos, denominados en moneda extranjera” (p.309).

Según Asscodes & Asmer International (1999) explica que “una divisa es toda moneda extranjera diferente de la local, ya este materializada en billetes, documento de pago o saldo bancario” (p.193).

Según Pampillón, F. Ruza, M. y Cubera, P. (2012) refiere que:

Se entiende por divisa todo medio de pago denominado en moneda extranjera. En sentido amplio son divisas los medios de pago de curso legal como las monedas y los billetes de banco extranjeros y los bancarios; depósitos a la vista e instrumentos de movilización de estos (como es el caso de los cheques bancarios en divisas (p.22).



4.3.2 Tipos de divisas

Los tipos de divisas que existen son: divisas convertibles, divisas no convertibles divisas exóticas y divisas fuertes.

Tabla 2

Tipos de divisas.

Tipos	Descripción.
Divisa Convertible.	Las divisas convertibles son las que pueden intercambiarse por otros, es decir que no tiene restricción de control de cambios.
Divisa no convertible.	Las divisas no convertibles se refieren a las que no son aceptadas en el mercado internacional.
Divisa bilateral.	Este tipo de divisa se utiliza en la liquidación de operaciones entre diversos países que hayan suscrito convenio bilateral.
Divisa exótica.	Se denomina así a las divisas que no tienen un amplio mercado internacional.
Divisa fuerte.	Es la divisa que mantiene cierta estabilidad cambiaria. Suelen ser países con baja inflación, una divisa fuerte puede representar una economía fuerte.

Fuente: Elaboración propia.

4.3.3 Definición de par de divisas

4.3.3.1 Pares de divisas.

Según Nogales, I. (2015) se refiere a par de divisas como “la compra simultanea de una divisa y la venta de otra moneda. Estas dos monedas siempre se refieren como el par de divisas en un comercio” (p.647).



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA, MANAGUA
UNAN – MANAGUA
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS
DEPARTAMENTO DE CONTADURÍA PÚBLICA Y FINANZAS



Según Nogales, I. (2018) explica que:

Cada divisa se identifica dentro del para con el que se cruza a través de un lenguaje de código ISO (estandarización internacional). Estos códigos están formados por tres letras:

- Las primeras dos representan una abreviación del país de la moneda.
- La última letra representa la primera letra del nombre de la moneda.

Tabla 3

Divisas.

Divisa	País	Símbolo	Apodo
Dólar	E.E.U.U	USD	Buck
Euro	C.E.E	EU	Fiver
Libra	G. Bretaña	GBP	Cable
Yen Japonés	Japón	JPY	Yen
Franco suizo	Suiza	CHF	Swissy
Dólar australiano	Australia	AUD	Aussie
Dólar canadiense	Canadá	CAD	Loonie
Dólar Neozelandés	Nueva Zelanda	NZD	Kiwi

Fuente: Nogales, I. (2018).

Dentro de todos los pares de divisa (en total 28 cruces), existen 7 pares principales que llevan a cabo el 75% de las operaciones del mercado en FOREX (EUR/USD, GBP/USD, USD/CHF Y USD/JPY) que son lo más negociados con diferencia (alto volumen negociado y gran liquidez y volatilidad respecto al resto de los pares).

En el mercado de divisas Forex existen un amplio número de pares de divisas disponible para hacer trading.



Los cuatros pares principales en el mercado de divisas son las que están presente en la siguiente tabla, y muestra cuales son las divisas más esenciales y primordiales en el mercado Forex. Los pares principales son las siguientes:

Tabla 4

Principales pares de divisas.

Pares	Países
EUR/USD	Euro/Dólar estadounidense
GBP/USD	Libra esterlina/Dólar estadounidense
USD/CHF	Dólar estadounidense/ Franco suizo
USD/JPY	Dólar estadounidense/Yen japonés
USD/CAD	Dólar estadounidense/Dólar australiano
AUD/USD	Dólar australiano/Dólar americano
NZD/USD	Dólar neozelandés/Dólar estadounidense

Fuente: Nogales, I (2018).

El resto de los pares o llamados “grupo de los pares minoritarios” incluye instrumentos relativamente menos populares en comparación con los pares Principales de divisa.

Los pares de divisas que no contienen el dólar de E.E.U.U. (USD) se conocen como pues de divisas cruzadas.

Los cruces principales también se conocen como “menores”. Los cruces más negociados se derivan de las tres principales monedas distintas del dólar divisas: EUR. JPY y GBP.

Los cruces del Euro recuperan posiciones frente a sus principales contrapartidas del mercado de divisas cuando el dólar tiene tendencia bajista en su precio.

Tabla 5

Cruces del euro.

Pares	Países	Nombres
EUR/CHF	Zona Euro/Suiza	“euro swissy”
EUR/GBP	Zona Euro/Reino Unido	“euro pound”
EUR/CAD	Zona Euro/Canadá	“euro Loonie”
EUR/AUD	Zona Euro/Australia	“euro Aussie”
EUR/NZD	Zona Euro/Nueva Zelanda	“euro Kiwi”

Fuente: Nogales, I (2018).

Tabla 6

Cruce del yen

Pares	Países	Nombres
Euro/JPY	Zona Euro/Japón	“euro yen” o “yuppy”
GBP/JPY	Reino Unido/Japón	“pound yen” o2 “guppy”
CHF/JPY	Suiza/Japón	“Swissy yen”
CAD/JPY	Canadá/Japón	“Loonie yen”
AUDJPY	Australia/Japón	“Aussie yen”
NZD/JPY	Nueva Zelanda/Japón	“Kiwi yen”

Fuente: Nogales, I (2018).

Tabla 7

Cruces de libra.

Pa	Paíse	Nombre
GB0/CHF	Reino unido/ Suiza	“pound Swissy”
GBP/AUD	Reino Unido/Australia	“pound Aussie”
GBP/CAD	Reino unido/Canadá	“pound Loonie”
GBP/NZD	Reino unido/Nueva Zelanda	“pound kiwi”

Fuente: Nogales, I (2018).



Por otra parte, más próximos en el tiempo, se han comenzado a comercializar pares de divisas que llamamos “exóticos” se componen de una moneda principal que se combina con la moneda de una economía emergente, como Brasil, México, Hungría, Tailandia, Singapur, Colombia, Suecia, Noruega, etc. Estos pares no son objeto intenso comercio como los “grandes” o los “cruces” por lo que los costes de transacción asociados con el comercio de estas parejas suelen ser más grandes.

Tabla 8

Otros cruces.

Pares	Países	Nombres
AUD/CHF	Australia/Suiza	“Aussie Swissy”
AUD/CAD	Australia/Canadá	“Aussie Loonie”
AUD/NZD	Australia/Nueva Zelanda	“Aussie Kiwi”
CAD/CHF	Canadá / Suiza	“Loonie Swissy”
NZD/CHF	Nueva Zelanda / Suiza	“kiwi Swissy”
NZD/CAD	Nueva Zelanda / Canadá	“kiwi Loonie”

Fuente: Nogales, I (2018).

El valor de una moneda no cambia en sí mismo, lo que cambia es su valor en relación a otras monedas. Esta es una característica de un sistema de tipo de cambio flotante, es por ello que representamos las monedas a cotizar en base a pares relacionados: Así el primer miembro de cada par se conoce como la divisa “base” y el segundo miembro se denomina divisa “cotizada” o “contra” divisa.

Los pares de divisas exóticas representan a los países en desarrollo, así como varios países en europeos desarrollados y se comercializan con menos frecuencias. El grupo de divisas exóticos se forma por medio del fondo monetario internacional. Los pares de divisas exóticos suelen ser muy volátiles y crecen de liquidez.

El termino exótico no refiere a que la moneda no sea fuerte o que la economía del país no sea segura.

Tabla 9

Pares de divisas exóticos.

Pares	Países	Nombres
USD/HKD	Estados unidos/ Hong Kong	
USD/SGD	Estados unidos/ Singapur	
USD/ZAR	Estados unidos/ Sud África	“ dollar rand”
USD/THB	Estados unidos/ Tailandia	“ dollar baht”
USD/MX	Estados unidos/ México	“ dollar peso”
USD/DKK	Estados unidos/ Dinamarca	“ dollar krone”
USD/SEK	Estados unidos/ Suecia	
USD/NOK	Estados unidos/ Noruega	

Fuente: Nogales, I (2018).

4.3.4. Nomenclatura ISO de las divisas

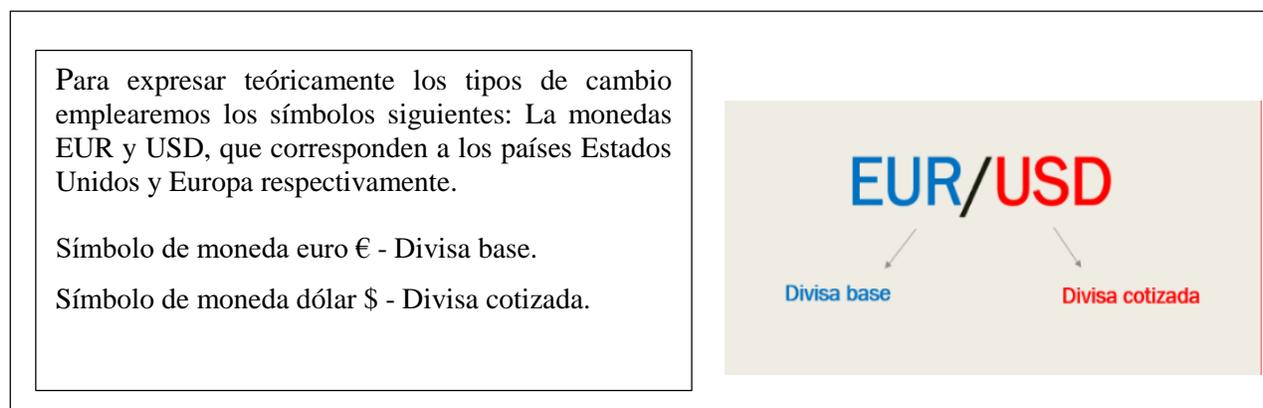


Figura 3, Nomenclatura ISO, Fuente: Elaboración propia.

Tabla 10

Divisas y sus nomenclaturas ISO 4217.

Código	Moneda
AFN	Afgani Afgano
AUD	Dólar australiano
BMD	Dólar de Bermuda
BRL	Real Brasileño
CAD	Dólar canadiense
CLP	Peso chileno
CNY	Yuan Chino
EUR	Euro
GBP	Libra Esterlina (Libra de gran Bretaña)
GTQ	Quetzal guatemalteco
JPY	Yen Japonés
KRW	Won surcoreano
MXN	Peso Mexicano
USD	Dólar Estadounidense

Fuente: García V. (2014).

4.3.4 Tipo de cambio de divisas.

Eitman, D. Stonehill, A. y Moffett, M. (2011) afirman que “El tipo de cambio es el precio de una divisa expresada en términos de otra divisa”. (p. 148)

Gracia, V (2014) determina:

El precio de una divisa está dado por el tipo de cambio; esto es un precio relativo, el precio de una moneda que se expresa en términos de la unidad de otra moneda. (p.311).

El tipo de cambio, o tasa de cambio como se le conoce en algunos países, es el precio de una divisa. Existen diferentes precios o tipos de cambio, unos consideran la fecha de entrega, otros una tercera divisa y otros más la política cambiaria.

Tabla 11

Tipos de cambios

Clasificación de acuerdo con:	Tipo de Cambio (TC)
Su cotización	<ul style="list-style-type: none">➤ Directo➤ Indirecto➤ Cruzado
A su valor	<ul style="list-style-type: none">➤ Bilateral nominal➤ Efectivo➤ Real
A su intercambio	<ul style="list-style-type: none">➤ Spot➤ Forward
Al manejo de la política cambiaria	<ul style="list-style-type: none">➤ Fijo➤ Flexible

Fuente: Elaboración propia.

Según Mishkin, F. (2014) afirma que;

Existen dos tipos de transacciones del tipo de cambio. Las predominantes llamadas, transacciones spot implican el intercambio inmediato (dos días) de depósitos bancarios (p.423).

4.3.5 Factores que determinan del tipo de cambio

García, G. (2016) determina que “El tipo de cambio o precio de una moneda respecto al resto de monedas es función de las unidades que se compren de una moneda (demanda)” (p. 187).

La determinación del tipo de cambio entre divisas al igual que sucede con otros activos financieros, se basa en la relación entre la oferta y la demanda.

La oferta y la demanda de divisas están vinculadas en las exportaciones e importaciones del país de cada divisa y por lo tanto tiene un papel fundamental en el comercio internacional y en la situación económica de cada país.



Tabla 12

Factores que determinan el tipo de cambio.

<i>Así, el tipo de cambio de una moneda depende indirectamente de los siguientes factores:</i>
<ul style="list-style-type: none">• Las operaciones comerciales internacionales de bienes y servicios que se realicen con ella. Las exportaciones e importaciones de bienes y servicios generan demanda de la divisa en la que se realizan los cobros y los pagos.
<ul style="list-style-type: none">• La rentabilidad que ofrece la inversión financiera en una divisa. Los inversores internacionales tratan de maximizar el rendimiento de sus inversiones financieras comprando activos financieros a largo plazo tales como deuda pública o participantes en fondos. También los inversores a corto plazo o especulativos tratan de obtener el mayor rendimiento mediante la compra y venta de divisas.
<ul style="list-style-type: none">• Ambos generan demanda u oferta de la divisa en la cual realizan sus operaciones financieras.
<ul style="list-style-type: none">• Las expectativas respecto a la estabilidad de su país emisor. Cuando las expectativas respecto a la estabilidad de un país no son favorables, los flujos de capitales de su moneda por el exceso de oferta sobre demanda (pp 86-87).

Fuente: *García, G. (2016).*

4.3.6 Variables que afectan el tipo de cambio de las divisas.

García, V. (2014) refiere que “El valor actual de una divisa en un mercado eficiente depende directamente de las expectativas que se tenga de su valor futuro, en especial de la evolución de las variables que influyen en los mercados reales y financieros” (p.317).

El tipo de cambio entre un par de divisas dado tiene un comportamiento similar a cualquier otro activo financiero y cambia cada día en función de la oferta y demanda. Las variables que determinan el tipo de cambio son: tasa de interés, tasa de inflación, riqueza y ahorro, comercio y expectativas e incertidumbre.

Tabla 13

Factores que determinan el tipo de cambio.

Variables	Concepto
Tasa de interés	Si la tasa de interés que se paga en una determinada moneda sube respecto a las demandas monedas, se querrán comprar instrumentos financieros denominadas en esa moneda. Para hacer esto, habrá que comprar previamente la moneda en cuestión, fortaleciendo así su tipo de cambio.
Tasa de inflación	La inflación que experimenta una moneda reduce su poder adquisitivo, es decir, se pueden comprar menos productos con la misma cantidad de dinero. Si la inflación de una moneda es superior a la de otra, durante un periodo, el tipo de cambio de ambas reflejara la pérdida de valor o de poder adquisitivo de la moneda con mayor inflación.
Riqueza y ahorro	Si aumenta los recursos o riqueza de un país, se fortalece su moneda; lo mismo sucede cuando existe mayor ahorro privado.
Comercio	Cuando un país tiene un déficit en su balanza comercial quiere decir que las importaciones son mayores que las exportaciones, esto genera transferencias al exterior, por tanto, su moneda se debilita. Por lo contrario, si hay superávit las exportaciones son mayores las importaciones, con esto llegan divisas provocando el debilitamiento de la moneda extranjera y fortaleciendo la moneda local.
Expectativas e incertidumbre	Las expectativas creadas sobre el cambio de diversos factores influyen en la oferta y la demanda de una divisa.

Fuente: García, V. (2014).

4.3.7 Importancia del tipo de cambio.

Según Mishkin, F. (2014) explica que “Los tipos de cambios son importantes porque afectan el precio relativo de los bienes nacionales y extranjeros” (p.424).

Por ende, los tipos de cambios nos sirve como indicador de competitividad de un país hacia el exterior. Cuando éste se incrementa, el sector externo aumenta con él.

Esto se refleja en más empleo y confort en esos países. También los bancos tienen al tipo de cambio real como un indicador importante para poder enfocar su política monetaria. En si estos movimientos actúan a corto plazo, modificando el dinero circulante, el nivel de inflación y el de las reservas de los bancos nacionales.



4.3.7.1 El riesgo cambiario en la monedas.

Según Buenaventura, G. (2016) refiere que:

Siempre que una empresa realice transacciones que involucren montos futuros de moneda extranjera, estará expuesta al riesgo cambiario. Este riesgo está dado en términos de la variabilidad (volatilidad) del tipo de cambio futuro frente a los estimados por la empresa en el momento de hacer la transacción (p. 217).

García, G. (2016) recalca que:

El riesgo de tipo de cambio en los negocios internacionales consiste en la posible pérdida que la empresa puede tener cuando convierte importes en divisas a su moneda local. En las ventas internacionales, comprador y exportador residen en países diferentes con diferentes monedas, por tanto, deben llegar a un acuerdo respecto a la moneda en la que realizarán los correspondientes pagos y cobros (p. 187).

4.3.8 Riesgo de tipo de interés y cobertura.

García, G. (2016) refiere que:

El riesgo de tipo de interés en los negocios internacionales es la posibilidad de incurrir en pérdida debidas a variaciones en el tipo de interés de los activos y pasivos que una empresa tiene. En los negocios internacionales este riesgo puede surgir en los préstamos para financiar IDE ya estén concedidos en la propia moneda del país origen o del país destino o en divisa o el descuento de efectos originados en la exportación (p.198).

Por lo tanto, el riesgo cambiario puede resultar en un balance negativo o positivo (en pérdidas o en ganancias) dependiendo de si el tipo de cambio ha cambiado a favor o en contra de los intereses del



inversor o una compañía. A menudo, las compañías que realizan operaciones comerciales que implican intercambio entre divisas utilizan estrategias para neutralizar o disminuir el riesgo de la exposición a las fluctuaciones en los tipos de cambio, de esta forma también se neutralizarán posibles ganancias de esta exposición. También no debemos olvidar que es común el uso de contratos de futuro para realizar la transacción comercial en el futuro a un tipo de cambio acordado en el presente.

También el riesgo de cambio ocurre debido a las variaciones no esperadas en el valor de una divisa respecto a la moneda propia.

4.3.9 Operaciones en el mercado de divisa.

Según López, F. y García, P. (20016) afirma que:

En el mercado de divisas se pueden encontrar cinco tipos de operaciones:

- Operaciones al contado(Spot)
- Operaciones a plazo (Outright)
- Operaciones a plazo (Swap)
- Operaciones con opciones
- Operaciones con futuros

Las más importantes en términos de volumen de negociación son las operaciones al contado, las operaciones a plazo y los swaps. Los menos utilizados son las operaciones con derivados.

El mercado de divisas o forex es el mercado en el que se intercambian unas monedas nacionales por otras. Es utilizado por muchos analistas para realizar sus operaciones bursátiles, ya que si compramos acciones de una empresa estadounidense y el dólar cae, tal



vez la caída del dólar compense el incremento de la cotización de las acciones que hemos compra (p. 37).

4.3.10 Operaciones al contado y a plazo.

Según López, F. y García, P. (20016) indica que:

Las operaciones entre divisas con un vencimiento inferior a las 48 horas se denominan operaciones al contado (spot), mientras que las operaciones a plazo tienen un vencimiento que suele estar estandarizado en 1,3, 6 y 12 meses.

El precio a plazo de una moneda depende de los tipos de interés de los países involucrados, Ya que el banco al que se le pide el dinero debe comprar ahora la divisa pedida, e invertirla al tipo de interés extranjero. La cantidad recibida debe ser tal que no le haga perder dinero; es decir. La operación descrita tiene un coste de oportunidad que es el tipo de interés nacional. Por tanto. El precio a plazo de una moneda depende del precio al contado, del período aplazado y del tipo de interés de los países involucrados.

La ecuación que calcula el tipo de cambio a plazo es la siguiente:

$$m^T A/B = T A/B \times \frac{1 + \left(i_A \times \frac{m}{12}\right)}{1 + \left(i_B \times \frac{m}{12}\right)}$$

Dónde:

$m^T A/B$: es el tipo a plazo de m meses entre la moneda A y la moneda B.

$T A/B$: es el tipo al contado entre la moneda A y la moneda B.

i_A : es el tipo de interés en el país de la moneda A.

i_B : es el tipo de interés en el país de la moneda B.

m : es el plazo en meses del vencimiento del contrato (p. 37).



4.3.11 Operación swap

Según López, F. y García, P. (20016) argumenta que:

Una operación SWAP en el mercado de divisas consiste en comprar una determinada moneda al contado en una fecha y simultáneamente venderla a plazo, manteniendo el nominal invariable.

La operación swap puede ser:

- **Contado-Plazo:** en donde la primera de las operaciones se realiza al contado.
- **Plazo- Plazo:** en donde las primeras de las operaciones se realizan en una fecha superior al contado, pero al inferior a la fecha en que se realiza la segunda de las operaciones.

Las operaciones swap en el mercado de divisas son, por volumen, las más utilizadas por los participantes del mercado y cotizan a través del premio o descuento respecto al contado.

Tabla 14

Operaciones Swap

EUR/USD	BID	ASK
SPOT	1.206	1.2074
1 MES	0.000990	0.001200
2 MESES	0.002240	0.00255
3 MESES	0.003720	0.004030

Fuente: Elaboración propia



La cotización en puntos es muy conveniente por dos razones. En primer lugar, los puntos forward son muy estables durante largos periodos de tiempo; lo que fluctúa es el tipo al contado.

La segunda razón es que, en las transacciones swap, donde el gestor de las divisas intenta minimizar la exposición al riesgo de la moneda, los factores claves son los diferenciales de prima y descuento (p. 38).

4.3.13 Opciones sobre divisas

Según López, F. y García, P. (20016) determina que:

Las opciones sobre divisas son parecidas a las financieras, pero tienen unos matices que merece la pena resaltar, relacionadas con las propias características de las divisas.

Como ya se ha señalado, el mercado de divisas se caracteriza por ser un mercado donde se compran monedas a cambio de otras monedas, por lo que en cada operación habrá siempre una compra y una venta de diferentes monedas.

Esta característica influye en las opciones puesto que tener una opción de compra (call) es tener derecho de adquirir una unidad de la moneda A por una cantidad de la moneda B, pero este mismo se podría realizar con una opción de venta (put), donde se tiene el derecho de vender una unidad de B por una cantidad de A (p.39).

Se puede definir opciones sobre divisas como el derecho que tiene el titular para comprar o vender, a cambio fijado, una determinada cantidad de moneda extranjera y a un vencimiento, mediante el pago de una prima. Si llegado el vencimiento, la divisa no se adquiere o vende, el titular perderá sólo la prima.

Diez, L. y Medrano, M. (2008) refiere que:

El principal objetivo de los contratos de opciones en el mercado financiero internacional es conseguir que el inversor se beneficie, o se proteja, del riesgo inherente en cualquier tipo de inversión.

Los contratos de opciones sobre divisas surgen para evitar la incertidumbre derivada de la variación de los tipos de cambio en el futuro. Así, protegen a los inversores contra las variaciones desfavorables y permiten aprovechar las variaciones favorables de tipos de cambio, pagando un precio o prima (p. 115)

Las opciones sobre divisas son contratos estandarizados.

Existen dos tipos de opciones: Opción de Compra (Call) y Opción de Venta (Put).

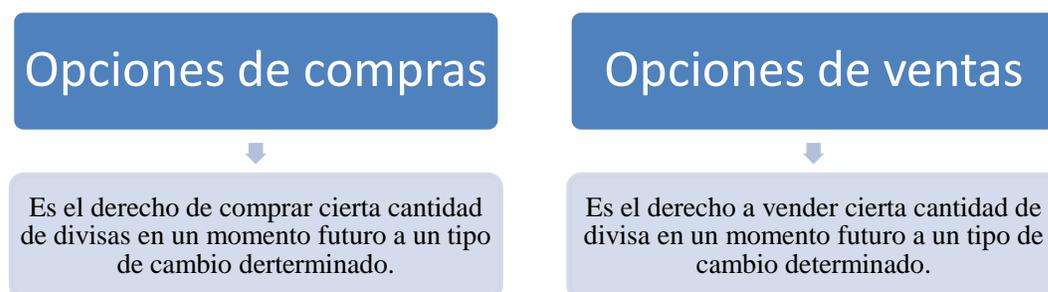


Figura 5. Fuente: Elaboración propia.

4.13.1 Valoración de opciones sobre divisas

Según López, F. y García, P. (20016) afirma que:

Los métodos más usados para valorar opciones son la ecuación de Black-Scholes (BS) y el método binomial.

La ecuación BS se emplea para opciones europeas. Para calcular el valor de una opción sobre un dólar americano a cambio de una cantidad de euros (en ese caso la nomenclatura es que el numerador es la contraparte y el denominador es la base), las formulas serian:

$$Call_{EUR/USD} = [Spot_{EUR/USD}N(d_1) - Strike_{EUR/USD}N(d_2)]e^{-R\epsilon \cdot T}$$
$$Put_{EUR/USD} = [Strike_{EUR/USD}N(-d_2) - Spot_{EUR/USD}N(-d_1)]e^{-R\epsilon \cdot T}$$

Dónde:

$$d_1 = \frac{\ln\left(\frac{Spot_{EUR/USD}}{Strike_{EUR/USD}}\right) + \frac{\sigma^2}{2}t}{\sigma\sqrt{t}}$$

Si empleamos el sistema binomial, primero hay que establecer la matriz de posibles precios (p. 39).

4.3.13.2 Operaciones de divisas a futuros

Diez, L. y Medrano, M. (2008) afirman que:

Los contratos de cambio “a futuro” y “a plazo”, son operaciones en las que se acuerda en el momento actual un tipo de cambio que se aplicara en una operación de intercambio de divisas en una fecha futura.

Las operaciones de divisas a futuro y a plazo son intrínsecamente muy similares, aunque se diferencian formalmente.

Ambas consisten en acordar el tipo de cambio entre dos divisas en el momento actual para una operación a realizar en una fecha futura y así evitar las variaciones no deseables de tipos de cambio que puedan producirse hasta ese momento.

La principal diferencia entre estas dos operaciones radica en:

- Los contratos de cambio a futuro se negocian en mercados organizados, donde existen instituciones que centralizan estas operaciones en función de determinadas condiciones estandarizadas.
- Los contratos de cambio a plazo se negocian en mercados no organizaos, también denominados mercados OTC (Over the counter), cerrándose los contratos en función de las condiciones que se fijen entre las partes del contrato (pp 73-74).

Tabla 15

Diferencia de las operaciones de divisa.

Operaciones de divisas a plazo	Operaciones de divisas a futuro
Negociado en Banco	Negociado en bolsa
Varios Precios	Precio único
No hay intermediarios	Bolsa intermediario
Cualquier cantidad y divisa	Cantidad y divisa estandarizada
Fecha de vencimiento acordada	Fecha de vencimiento estandarizada
No comisiones	Comisiones
No deposito	Depósitos de garantía
Se liquida en divisa	Liquidación por diferencias

Fuente: Elaboración propia.

4.3.13.3 Elemento de la opción.

De acuerdo el mercado internacional de Derivado señala los elementos de opciones:

- **Activo subyacente:** Como se trata de un contrato sobre divisas y para evitar confusiones, es importante determinar cuál de las dos monedas es objeto de contrato.



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA, MANAGUA
UNAN – MANAGUA
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS
DEPARTAMENTO DE CONTADURÍA PÚBLICA Y FINANZAS



- **Precio de ejercicio:** Precio que se ha de pagar si la opción se ejerce. Al tratarse sobre opción de divisas, se denominará tipo de cambio de ejercicio (T_x).
- **Vencimiento:** Existen dos tipos de opciones; Opción europeo y Opción tipo americano.
- **Opción tipo europeo:** el vencimiento de la opción tipo europeo coincidirá con el momento en el que se debe tomar la decisión de comprar o vender.
- **Opción tipo americano:** en la opción tipo americano la fecha de vencimiento del contrato significará el momento hasta el que se puede decidir si se ejerce o no la opción.
- **Prima:** cantidad pagada por la opción. Tal y como se ha visto anteriormente, este es otro factor diferenciador respecto al contrato de futuro.

El valor de la opción de compra está determinado por el valor de mercado, el valor intrínseco y el valor temporal de la opción, tal y como muestra la imagen superior izquierda.

En la opción de compra sobre divisas, pueden producirse 3 posibles situaciones a vencimiento, representadas gráficamente en la imagen superior derecha:

- **In the Money:** cuando el tipo de cambio de mercado es mayor que el tipo de cambio de ejercicio de la opción. ($T_A / B T X$).
- **At the Money:** cuando coinciden el tipo de cambio del mercado y el tipo de cambio de ejercicio: ($T_A / B T X$).
- **Out of the Money:** cuando el tipo de cambio del mercado es menor que el tipo de cambio de ejercicio: ($()$).



4.3.13.4 Valor de la opción de Ventas

De acuerdo el mercado internacional de Derivado Indica:

Al igual que en la opción de compra, en la opción de venta pueden producirse 3 posibles situaciones, representadas gráficamente en la imagen superior derecha:

- In the Money : cuando el tipo de cambio de mercado es menor que el tipo de cambio de ejercicio de la opción. ().
- At the Money : cuando coinciden el tipo de cambio del mercado y el tipo de cambio de ejercicio: ().
- Out of the Money : cuando el tipo de cambio del mercado es mayor que el tipo de cambio de ejercicio: ().

4.4. Definición Euro Dólar

4.4.1 Según la revista Economipedia;

El eurodólar es todo depósito en dólares fuera de territorio estadounidense. Este dinero no está bajo la jurisdicción de la Reserva Federal de EE.UU., entidad que dirige la política monetaria de ese país.

Los eurodólares representan elevadas sumas de dinero alrededor del mundo porque el dólar es la principal moneda de reserva. Es decir, es el medio de cambio mayormente utilizado en las transacciones internacionales.

Por esta razón, a nivel global, los grandes inversionistas y empresarios dedicados al comercio exterior necesitan ahorrar y/o financiarse en la divisa estadounidense.

El origen de término eurodólar no está relacionado al euro, sino a la guerra fría. Luego de



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA, MANAGUA
UNAN – MANAGUA
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS
DEPARTAMENTO DE CONTADURÍA PÚBLICA Y FINANZAS



la segunda guerra mundial, se comenzaron a constituir depósitos en dólares en bancos europeos, principalmente por parte de inversionistas chinos y soviéticos.

Estos hombres de negocios buscaban ahorrar en una moneda estable como la norteamericana. Sin embargo, temían que sus cuentas en el sistema bancario estadounidense fueran confiscadas.

Esto, como represalia ante acciones hostiles de sus gobiernos como la invasión de la Unión Soviética a Hungría en 1956.

Según la revista Oro y Finanzas indica que;

El dólar estadounidense es la moneda de reserva mundial y hasta la fecha la base para las transacciones financieras del mundo.

Los depósitos de dólares que hay en EE.UU. son eso, depósitos en dólares, y los depósitos de dólares fuera de los EE.UU. también son dólares, sólo que al estar depositados en cuentas fuera del sistema bancario de Estados Unidos se les ha denominado Eurodólares.

Aunque el Eurodólar incorpore el nombre de euro, no tiene nada que ver con el mismo. El Eurodólar nace por los depósitos en dólares en bancos europeos que, durante la Guerra Fría (para los lectores más jóvenes esto se refiere a la época de posguerra, después de la Segunda Guerra Mundial hasta el colapso progresivo de la Unión Soviética en 1990), constituían soviéticos y chinos y que querían tener sus dólares fuera del sistema bancario estadounidense por miedo a que fueran confiscados sus dólares.

El Eurodólar es la fuente de financiación global más importante del mundo. Nadie sabe bien cómo de grande es, porque a pesar de ser un gigantesco mercado financiero, ni está regulado y cuenta con miles de participantes en todo el mundo.

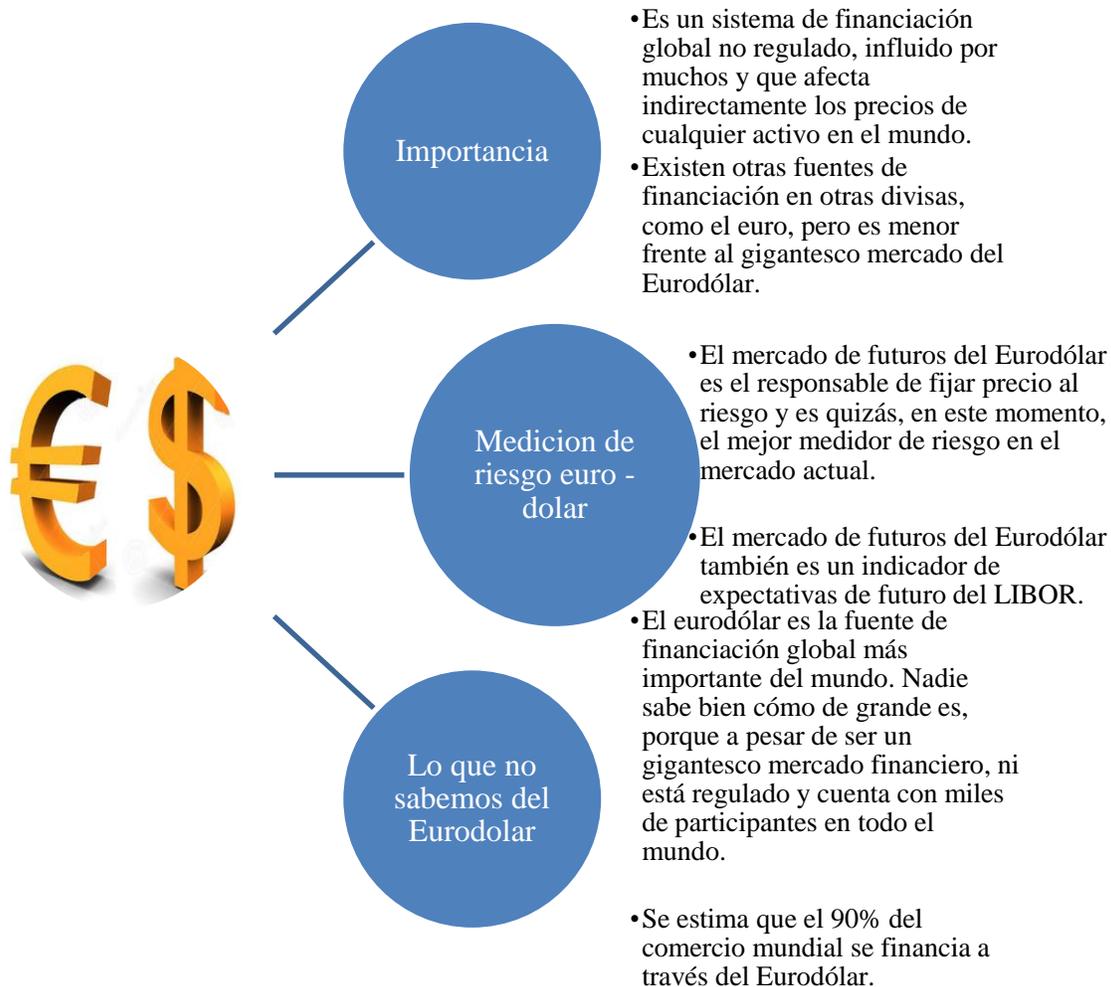


Figura 6. El Eurodólar. Fuente: Elaboración propia.

4.4.2 Origen y evolución del Euro/Dólar

Según la plataforma de IG (2008) refiere:

El objetivo de la introducción del euro fue la creación de una unión económica y monetaria. La primera finalidad de esta unión era la de reducir los costes y los riesgos asociados a las operaciones transfronterizas.



Otros fines relacionados eran la estimulación del crecimiento económico, del empleo y de la paridad de precios en Europa.

La etapa de 2008 a 2014 estuvo marcada por la crisis económica (primero en EE. UU. y luego en la eurozona), y causó estragos en el precio del EUR/USD.

Hubo recesión en EE. UU. Desde diciembre de 2007 hasta junio de 2009, como resultado de la crisis de las hipotecas *subprime*. Esto hizo que el EUR/USD subiera, llegando al máximo histórico de 1.60 el 13 de julio de 2008 y como resultado de los recortes en la tasa de interés de fondos federales y del aumento de la demanda de euros.

Desafortunadamente, los efectos de la recesión en EE. UU. pronto se extendieron a otros países. Varios bancos europeos tuvieron que ser rescatados, mientras que otros fueron obligados a pagar las deudas que no pudieron ser refinanciadas en mercados globales no líquidos.

La crisis hizo que la zona euro entrara también en recesión en la segunda mitad del 2008 y el EUR/USD cayó a 1.26 el 17 de noviembre de 2008.

Aunque se considera que la crisis surgió en 2008, especialmente tras la caída del banco estadounidense Lehman Brothers, los primeros síntomas aparecieron en agosto de 2007 con la quiebra de varios bancos menores de inversión provocando la crisis que ha sido señalada por muchos especialistas internacionales como la «crisis de los países desarrollados», ya que sus consecuencias se observan fundamentalmente en los países más ricos del mundo.

Con la caída de los bancos estadounidenses de inversión debido a la crisis de las hipotecas *subprime*, que representaba un alto porcentaje de su inversión, las bolsas y mercados de valores se derrumbaron y provocaron la crisis financiera de 2008 en todo el mundo.

4.4.3 Euro como alternativa al dólar Estados Unidense.

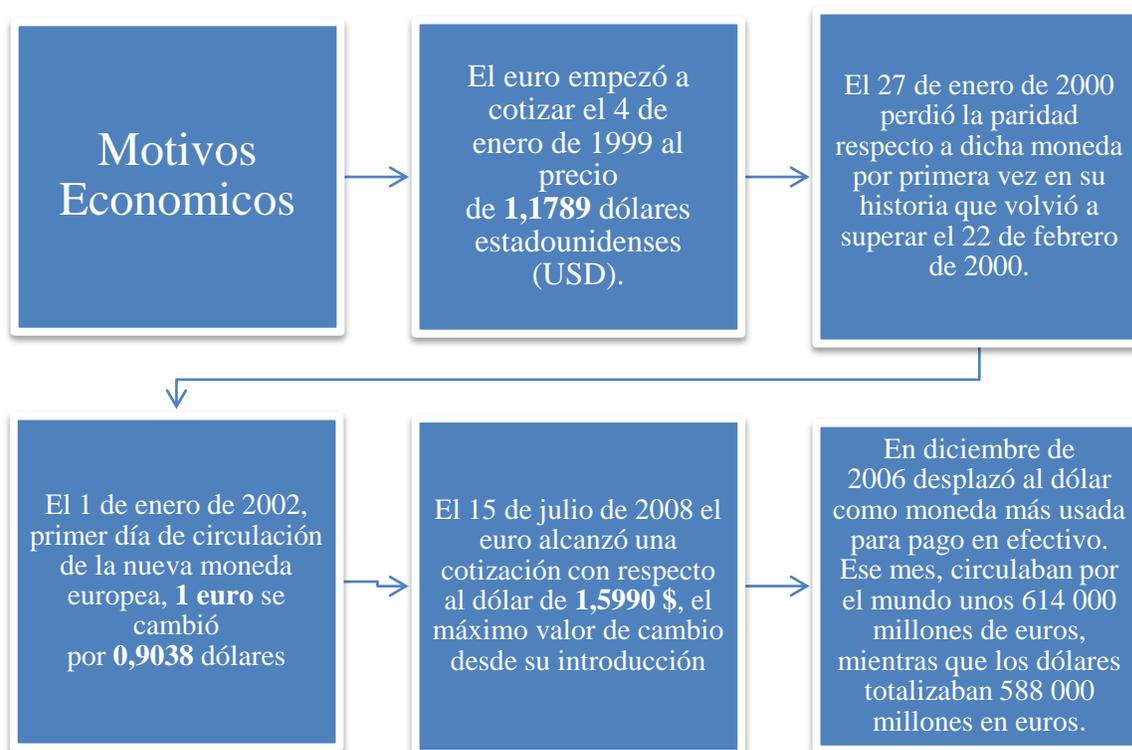


Figura 7. *El euro como alternativa al Dólar.* Fuente: Elaboración propia.

Hay que tener en cuenta que el euro es la moneda de la primera potencia económica mundial y que la economía europea está más saneada que la estadounidense, lo cual hace que sea una moneda más segura y fuerte que el dólar estadounidense.

Sin embargo, tras el rechazo en referéndum de Francia y Países Bajos a la Constitución Europea y la incertidumbre, por tanto, generada respecto al futuro de la Unión, el euro frenó en su auge y se depreció (aunque manteniéndose superior al dólar); estado del que posteriormente se recuperó.

En los últimos años, debido a la crisis de la deuda soberana europea, se han producido altibajos en su cambio respecto al dólar. A fecha del 25 de marzo de 2019, el euro está cotizado a precio de \$ 1,1318.

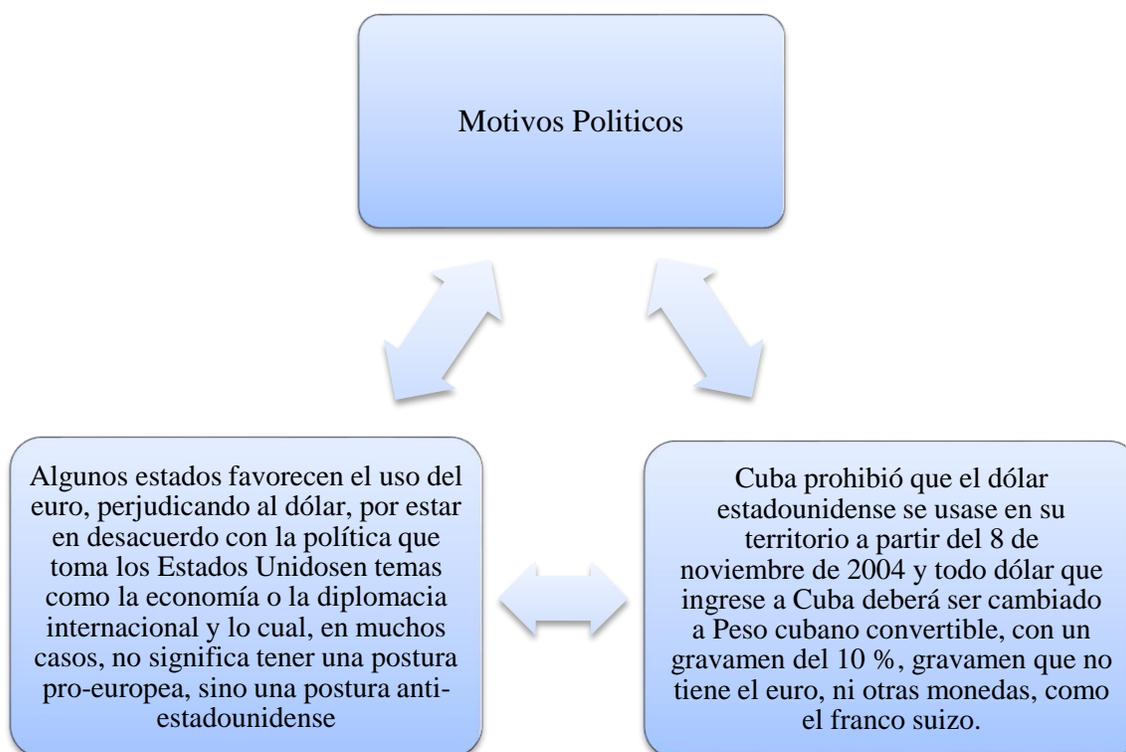


Figura 8. *El euro como alternativa al Dólar.* Fuente: Elaboración propia.

4.4.4 Origen y evolución del dólar

Según Schulmeister, S. (2006):

La globalización de mercados y empresas caracteriza al desarrollo económico de la posguerra. En consecuencia, las economías nacionales aumentan su interdependencia y nivel de integración, experimentando un proceso de formación hacia un sistema cerrado supranacional de economía mundial. En contraste no hay un desarrollo paralelo de



globalización del sistema monetario; esto es, no ocurre una transición del uso de monedas nacionales a la creación de una moneda supranacional.

Desde el fin de la Segunda Guerra Mundial, el dólar norteamericano juega un doble papel sirviendo a la vez como moneda nacional y como moneda clave en la economía mundial. En tanto prevaleció la confianza en el compromiso de Estados Unidos (EUA) de acatar las reglas de Bretton Woods , su moneda fungió como un sustituto estable de la moneda mundial genuina. Sin embargo, este doble papel capacitó a EUA para financiar déficits externos a través de “exportaciones de dólares”, socavando la credibilidad del patrón oro-dólar y causando su colapso. Después del derrumbe del sistema de Bretton Woods , el dólar continuó como moneda clave de la economía mundial, no obstante, cumple esta función de manera inestable. Como lo demuestra la mayor fluctuación de las tasas de cambio del dólar en relación a las tasas de cambio de cualquier moneda de reserva. Esta inestabilidad también se manifiesta en las tasas de interés en dólares.

En ambos casos, a causa de las políticas económicas de EUA que, dominados por la primicia de un enfoque interno, no toman en cuenta su impacto sobre la economía mundial.

Como moneda mundial, el dólar sirve como medio de liquidez internacional de aceptación general, de “numeraire” entre flujos supranacionales, así como de reserva supranacional. Esto se hace evidente por las siguientes características del actual sistema financiero internacional:

- El precio y el intercambio de casi todos los bienes comercializables (commodities) normales, incluyendo el petróleo crudo, se realizan en dólares. Estos bienes pueden denominarse por lo tanto “bienes dólares”.
- La mayoría de los activos internacionales se cotizan en dólares (por ejemplo “acervos dólares”).



- El dólar representa la “moneda vehículo” en el mercado de cambio extranjero supranacional.

Las consecuencias de este doble papel son profundas. Como moneda nacional, los cambios en las tasas de interés y las tasas de cambio en dólares tienen un impacto sobre las relaciones económicas de EUA con el resto del mundo; esta es la manera convencional de ver el papel del dólar. Pero en su función como moneda mundial, los cambios en las tasas de interés y las tasas de cambio en dólares también actúan sobre el precio relativo entre bienes comercializables y manufacturas en el comercio mundial, los términos de intercambio entre países industriales y en desarrollo, la velocidad de la inflación y deflación en el comercio mundial y el nivel de la tasa de interés real sobre las deudas internacionales.

Este segundo papel, a pesar de su importancia, a menudo se pasa por alto en los análisis del sistema financiero internacional (pp. 63-65).

Según, Aguado, S y Gonzalo, S (2013) señala que:

Tras un análisis de la literatura teórica sobre los factores explicativos determinantes de una moneda internacional, se presenta evidencia empírica en la que, tras diez años de existencia, se constata el creciente uso del euro como moneda de reserva en detrimento del dólar, planteándose expectativas sobre su posible superación en algún momento de las próximas dos décadas (p. 182).

Galindo, L & Venancio, J (2006) nos comenta:

Durante el último trimestre del año 2002 y los primeros meses del 2003 se observó una caída del dólar con respecto al euro, junto con un comportamiento singular en las trayectorias de éstas divisas y el peso mexicano. En efecto, la devaluación del dólar en relación al euro ha estado acompañada de una devaluación de nuestra moneda frente al



dólar. La explicación más extendida sobre este comportamiento es que la incertidumbre y los riesgos cambiarios, en el contexto internacional actual, se tradujeron en la salida de capitales de la esfera del dólar hacia el euro u otras monedas. Este flujo se inició con la salida de capitales de la moneda más débil, en este caso el peso, que se tradujo entonces en su devaluación, en una proporción similar a la del dólar con respecto al euro (p.4).

Según Valero, L (2012);

No hay ninguna duda de que la gran estrella de la economía universal actual es la moneda de curso legal en los Estados Unidos de Norteamérica. Su Majestad el dólar, como muchos lo conocen. Sin embargo, realmente poco o nada sabemos corrientemente de lo que es el dólar, de su procedencia, del porqué de su nombre y de su simbología: la famosa \$.

El nombre dólar proviene de las monedas acuñadas en España en 1520 por el Emperador Carlos I llamadas taleros, procedentes a su vez del thaler alemán que los angloparlantes desde el punto fonético pronuncian "dólar".

Según un excelente artículo obrante en la Enciclopedia Universal Sopena, edición genial en muchos aspectos, e interpretando un poco su texto, durante el siglo XVII circulaban en Norteamérica los Spanish Dollar o taleros españoles. Cuando las diez colonias americanas obtuvieron en 1776 su independencia de la metrópoli británica emitieron su propia moneda que equipararon en peso y valor a la moneda española, a la sazón la más fuerte del mundo y por ende de América, circulando ambos tipos de dólares indistintamente.

Para distinguir los dólares propiamente americanos de los Spanish dollar, a estos últimos comenzaron a llamarles Pillar dollar por alusión a los pilares o columnas de Hércules figurantes en el escudo de España. • Inclusive ya en el siglo pasado (s. XIX) y durante la guerra de Secesión en Estados Unidos (es decir hace poco más de 100 años), en los billetes



emitidos por la Confederación se reproducía impreso y a tamaño natural un duro español por la parte del escudo para que constara qué clase de moneda era la que los respaldaba.

En cuanto al símbolo \$ con que se representa al dólar, es una simplificación del escudo de España, adoptado en la escritura corriente para identificar a los “dólares españoles”, en el que las columnas de Hércules se han transformado en dos rayas verticales y la cinta que lleva la leyenda Plus Ultra en una S.

En definitiva, el axioma de que la historia se repite se cumple de nuevo y al igual que por ejemplo los romanos, sucesores imperiales de los griegos, romanizaron los dioses de estos últimos, así también los estadounidenses han americanizado en su nuevo imperio los dioses y símbolos del anterior, España.

4.4.5 Historia del euro

Según Linares D (2005) determina que:

La semilla del euro comienza a germinar en una pequeña celda de prisión en la Isla de Ventotene, en el invierno de 1941. En esa pequeña isla, situada frente a la línea costera que se forma entre Roma y Nápoles, estaba recluso Altiero Spinelli, quien había sido arrestado 14 años antes –a la edad de 20 años- por haber participado en un movimiento clandestino formado para derrocar al gobierno fascista de Benito Mussolini.

Los largos años de encarcelamiento ofrecieron a Spinelli la oportunidad de meditar que la tragedia en que se encontraba inmersa Europa, se originaba en la competencia nacionalista que se había cultivado a lo largo del continente. El camino para dejar atrás la tragedia, por lo tanto, no podía encontrarse dentro de los estrechos límites de cada país, sino en el más amplio escenario de una Europa unida. Con esa idea en mente, junto a dos compañeros de prisión, en 1941 redactó el Manifiesto de Ventotene, el cual empieza con la siguiente frase:



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA, MANAGUA
UNAN – MANAGUA
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS
DEPARTAMENTO DE CONTADURÍA PÚBLICA Y FINANZAS



‘La línea que divide a los partidos reaccionarios de los partidos progresistas, ya no coincide con las líneas tradicionales de la democracia o del socialismo, sino que la división se produce entre los que luchan por la conquista del poder político en sus naciones... y los que luchan por crear un sólido y unido estado europeo.’

Spinelli sería liberado de su prisión cuando Mussolini fue depuesto temporalmente del poder en 1943. Una vez libre, inició una larga lucha política dirigida en contra de la existencia de las naciones-estados dentro de Europa.

Para luchar contra la cerrada oposición de los gobiernos y de los partidos políticos, Spinelli tenía la ventaja de poseer una personalidad paciente, audaz e inquebrantable. Por más de tres décadas insistió en solicitar directamente al pueblo europeo que se pronuncie a favor o en contra de la unificación europea. Bajo esa consigna, la presión ciudadana obligó a que la posibilidad de unificar Europa sea puesta en debate en casi todas las sesiones del Parlamento Europeo, entre 1976 y el 14 de febrero de 1984.

Ese día -probablemente el más importante en la vida de Spinelli- el Parlamento tendría que pronunciarse a favor o en contra del ‘Tratado de la Unión Europea’, documento redactado por el propio Altiero Spinelli.

El Tratado fue aprobado casi por unanimidad. Su discurso de agradecimiento terminaba con estas palabras:

‘Habiendo alcanzado el fin de un capítulo y el comienzo de un nuevo capítulo que deberá ser completado por otros, y reflexionando en el trabajo de toda mi vida, debo decir que he sido el enfermero que ha ayudado a que el Parlamento de a luz esta criatura. Ahora tenemos que ayudarla a vivir.’



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA, MANAGUA
UNAN – MANAGUA
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS
DEPARTAMENTO DE CONTADURÍA PÚBLICA Y FINANZAS



Pero el octogenario Spinelli no sobrevivió mucho tiempo a la criatura. El 23 de mayo de 1986 fallecía en Roma. Y la criatura tampoco habría sobrevivido a su progenitor, sino hubiera sido por un inesperado evento que sacudió al mundo y a Europa.

Después de la aprobación del borrador del Tratado efectuada por el Parlamento Europeo, los diversos gobiernos y partidos políticos nacionalistas, comenzaron a bloquear o boicotear las actividades necesarias para oficializar y ejecutar el Tratado. En su lugar se impuso un documento que, bajo el nombre de Acta Única, reducía la unión económica a una promesa protocolaria que podía diluirse en una serie de reuniones intrascendentes y turísticas, al estilo de las que hasta el día de hoy predominan en Latinoamérica.

Sin embargo, en 1989 sucedió un evento que nadie esperaba, pero que estremeció los cimientos mismos del viejo continente: el bloque socialista y comunista de Europa del Este comenzó a hundirse.

El colapso alcanzó a Polonia, Alemania Oriental, Hungría, Rumania, Bulgaria, Checoslovaquia, Yugoslavia y, después, a todas las repúblicas de la ex Unión Soviética. Junto con la economía comunista, también se hundieron el Muro de Berlín y la Cortina de Hierro. Y sin esas barreras se abrió el paso a los ríos de gente –sobre todo la que había nacido detrás del muro hace menos de 40 años- que amenazaban con inundar Europa. Esa amenaza estaba justificada por los largos años en que el Occidente había acusado al Este de mantener aprisionada a la gente. Si el Este ya los dejaba salir, la moral dictaminaba que el Occidente los debía dejar entrar.

El dictamen era especialmente válido para las dos Alemanias entre las cuales ni siquiera se interponía la barrera del idioma. Además, la Alemania del Oeste siempre había expresado que existía una sola Alemania, así que no podría usar el arbitrio de detener en la frontera a los ciudadanos Alemania del Este. Por otro lado, no era posible detener la euforia del



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA, MANAGUA
UNAN – MANAGUA
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS
DEPARTAMENTO DE CONTADURÍA PÚBLICA Y FINANZAS



reencuentro entre parientes y conciudadanos ni tampoco negar que, a pesar de las décadas de aislamiento, seguía existiendo una sola nación.

Así, parecían represarse en reversa los eventos ocurridos al fin de la Segunda Guerra Mundial, cuando la parte occidental fue dividida en tres zonas ocupadas por tres distintos ejércitos.

En esa ocasión y sin realizar ninguna consulta política, el Banco Central Alemán -el Bundesbank- dictaminó que el Marco circule como dinero oficial en las tres zonas. Así, aglutinadas por una sola moneda, las tres zonas casi de manera automática comenzaron a ser parte de un solo país: la Alemania Federal.

Esos eventos seguramente fueron recordados por Helmut Khol, Canciller de Alemania Federal, cuando la tarde del 6 de febrero de 1990 –bajo la intensa presión de los alemanes del este por ingresar masivamente al Oeste- anunció que, a partir de ese día, el occidente y el oriente de Alemania compartirían la misma moneda.

El conocimiento histórico del Canciller Khol rindió sus frutos: sin conflictos y aún antes de que exista un decreto oficial, las dos Alemania se convirtieron en un solo país.

La inesperada reunificación convirtió a Alemania en la nación más poderosa de Europa, al incluir a la Alemania Oriental que por sí sola constituía la novena potencia económica del mundo. El marco alemán pasaba a ser para Europa lo que el dólar era para América.

El Bundesbank podría controlar en Europa, la inflación, las tasas de interés y los tipos de cambio, tal como el Fed controla esas variables en Norteamérica.



Así, para las dos partes –Alemania por un lado y el resto de países europeos por el otro- la unidad súbitamente dejaba de ser un formal compromiso protocolario, para convertirse en una herramienta de sobrevivencia en un mundo globalizado.

Antes de que termine 1991, los gobiernos del continente se reunían en Maastricht, ubicada junto al río Mosa en Holanda, para analizar la necesidad de adoptar una moneda común y un solo Banco Central para toda Europa: el Banco Central Europeo que, desde luego, tendría su casa matriz en Frankfurt, el corazón financiero del continente.

Esta breve historia tiene un final feliz: Europa empieza a transitar el Siglo XXI como un continente férreamente unido; no por un gobierno, ni por un partido político, ni por un trazado territorial, ni por una bandera, sino por una moneda. Por fin habrá paz en la tumba de Altiero Spinelli.

El euro fue lanzado el 1° de enero de 1999 como moneda “electrónica”, pero los intentos de crear una moneda única se remontan veinte años. Este gráfico muestra el valor del euro en relación al dólar.

El 1 de enero de 1999 se estableció el valor definitivo del euro en términos de la moneda de cada uno de los 12 países participantes; el 1 de enero del 2002 se puso en circulación las monedas y billetes del euro; y, el 1 de julio del 2002, se retiraron del mercado europeo todas las restantes monedas domésticas.

El euro empezó a cotizar el 4 de enero de 1999 al precio de 1.1789 dólares estados unidenses (USD).

El 27 de enero del 2000 perdió la paridad respecto a dicha moneda por primera vez es su historia que volvió a superar el 22 de Febrero del 2000.



Surgimiento del Sistema Monetario Europeo La crisis económica de los años 70 suscitó los primeros planes para la creación de una moneda única. Se abandonó el sistema de tipo de cambio fijo ligado al dólar. Los líderes europeos acordaron crear un sistema para vincular a todas las monedas europeas. Pero dicho sistema sintió inmediatamente la fuerte presión del dólar y esto causó problemas en las economías europeas más débiles.

El euro empezó a cotizar el 4 de enero de 1999 al precio de 1.1789 dolares estados unidenses (USD). El 27 de enero del 2000 perdió la paridad respecto a dicha moneda por primera vez es su historia que volvió a superar el 22 de febrero del 2000.

La introducción del euro en el 2002 supuso un acontecimiento importante de la historia de Europa y un gran logro técnico. El 1 de enero de ese año, se pusieron en circulación los billetes y monedas en euros en doce países, con una población total de 308 millones de habitantes. Este hecho constituyó el cambio de moneda más importante de la historia, y en él participaron el sector bancario, las empresas de transporte de fondos, el comercio minorista, la industria de máquinas expendedoras y, naturalmente, todos los ciudadanos.

Se llevaron a cabo grandes preparativos. El efectivo empezó a distribuirse a las entidades de crédito y comercios en septiembre del 2001, a fin de evitar una escasez de liquidez en la cadena de suministro. Por lo tanto, ya desde los primeros días del 2002 se disponía ampliamente de efectivo en todos los sectores.

El 3 de enero, el 96% de los cajeros automáticos de la zona del euro dispensaban billetes en euros. Una semana después de la introducción de la nueva moneda, más de la mitad de las transacciones en efectivo se realizaban en euros. Tras un período de doble circulación, que en algunos países se prolongó hasta dos meses, y en el que los pagos podían realizarse con efectivo en euros o en la moneda nacional, el 1 de marzo de 2002 el euro pasó a ser la única moneda de curso legal en la zona del euro. En esa fecha, ya se habían retirado de la circulación más de seis mil millones de billetes y cerca de treinta mil millones de monedas nacionales.



Tratado de Maastricht

En 1991 los 15 países miembro de la Unión Europea reunidos en la localidad holandesa de Maastricht, acordaron crear una divisa única como parte de una iniciativa para lograr una unión económica y monetaria. Los criterios de selección para unirse a esta empresa fueron estrictos, entre ellos, objetivos para fijar índices de inflación, tasas de interés y déficit presupuestarios. Se creó el Banco Central Europeo para fijar las tasas de interés. El Reino Unido y Dinamarca decidieron mantenerse al margen de este proyecto.

Crisis en el Sistema de Cambio Europeo

El Sistema de Cambio Europeo (establecido en 1979) fue utilizado para mantener estable el valor de las divisas europeas. Sin embargo, el temor de que muchos de los votantes rechazasen el tratado de Maastricht, hizo que los especuladores se concentraran en las divisas más débiles. En septiembre de 1992, el Reino Unido y otros miembros de la Unión Europea se vieron forzados a devaluar. Únicamente el franco francés pudo defenderse con éxito de los especuladores.

Crisis asiática

Las turbulencias en los mercados de divisas asiáticos comenzaron en Tailandia en 1997 y se diseminaron por las economías asiáticas más importantes hasta que eventualmente alcanzaron economías tan lejanas como la rusa y la brasileña. Los prestamistas extranjeros retiraron sus fondos por miedo a una catástrofe financiera global y al dólar se vio fortalecido. Muchos de los países de la Unión Europea enfrentaron serias dificultades para reducir su déficit presupuestario y cumplir con los requisitos necesarios para asociarse al euro.

Lanzamiento del euro

El euro fue lanzado el 1 de enero de 1999 como una divisa electrónica usada por bancos, casas de cambio, grandes compañías y bolsas de valores. El nuevo Banco Central Europeo, fijó las tasas de interés para toda la “euro-zona”. Pero la incertidumbre sobre su política y los desacuerdos entre los distintos gobiernos, debilitaron el valor del euro en los mercados de cambio.

Intervención del Banco Central

Después de sólo 20 meses, el euro había perdido casi un 30% de su valor en relación al dólar. Finalmente, el Banco Central Europeo y otros bancos unieron sus fuerzas para respaldarlo. Esto contribuyó en gran medida a frenar la caída del euro, pero aún no ha recuperado su valor. Un euro débil benefició a las exportaciones europeas pero su credibilidad como divisa se redujo, y aumentaron las presiones inflacionarias.

Atentados en Nueva York y Washington.

El atentado de Nueva York, destinado a destruir el centro financiero más importante del mundo, fue una prueba dura para los mercados de divisas. La confianza de los mercados se transfirió del dólar a los más seguros francos suizos y, por primera vez, al euro. Los bancos centrales intentaron calmar los mercados y reducir las tasas de interés en todo el mundo. Muchos analistas creen que este momento marcó la madurez del euro como divisa internacional.

Figura 9. causas problemas económicos por efecto de Euro, Fuente: Linares D (2005).



4.4.6 Factores determinantes de una moneda internacional

Según Saturnino S. y Rodríguez, G (2013), Las funciones que ha de cumplir toda moneda internacional se resumen en la siguiente tabla.

Tabla 16.

Funciones de una moneda Internacional.

Función	Sector Publico	Sector Privado
Standard de valor	Reservas internacionales	Uso en inversión internacional .
Medio de cambio	Uso en intervención en mercado de divisas	Moneda vehículo en Comercio Internacional.
Unidad de cuenta	Moneda ancla	Referencia en precios Internacionales.

Fuente: Kenen (1983, 2003)

La tabla se basa en la idea de que una moneda internacional es utilizada por Gobiernos, empresas e individuos por tres razones: como Depósito de Valor (los Gobiernos, acumulando Reservas de Divisas; las empresas e individuos, invirtiendo en el exterior), como Medio de Cambio (los Gobiernos para su intervención en los Mercados de Divisas; los particulares, para fijar la zoneda vehículo de sus transacciones internacionales), y como Unidad de Cuenta (los Gobiernos, en caso de anclaje de su moneda a una moneda extranjera; los particulares, al referenciar en una determinada moneda los precios internacionales de los productos) (p.184).

4.4.7 El par de divisas Euro/Dólar estadounidense

Admiral markets explica que:

En la actualidad los Estados Unidos y la Unión Europea constituyen las dos mayores economías a nivel mundial. El dólar estadounidense (USD) es la divisa más negociada y



extendida mientras que la divisa de la Unión Europea, conocida como euro (EUR), es la segunda divisa más popular en todo el mundo. Debido a que está formado por las dos divisas más importantes y popular, el EUR/USD es el par de divisas más negociado activamente.

El precio del par EUR/USD se ve afectado por factores que influyen en el valor del euro y/o el dólar de los Estados Unidos en relación el uno con el otro y con otras monedas. Por esta razón, el diferencial de tasas de interés entre el Banco Central Europeo (BCE) y la Reserva Federal (Fed) afectará el valor de estas monedas en comparación la una con la otra. Cuando la Fed interviene en actividades del mercado abierto para que el dólar estadounidense tenga mayor fortaleza, por ejemplo, el valor del par EUR/USD puede llegar a disminuir, debido a un fortalecimiento del dólar estadounidense con respecto al euro. Así mismo, cualquier cambio importante en la política económica del BCE o de alguna de las economías más importantes de la zona euro (como Alemania) puede tener un impacto significativo en este par de divisas.

Debido a que el EUR/USD es un par de divisas tan popular y negociado, las oportunidades para aplicar estrategias de arbitraje no se presentan a menudo. Sin embargo, los inversores utilizan este par regularmente para realizar operaciones de especulación y cobertura en el mercado. Al ser el par de divisas más líquido, el EUR/USD ofrece spreads bid-ask sumamente bajos así como una elevada liquidez constante para los traders que tienen interés en comprar o vender.

Estas dos características son sumamente importantes para los especuladores y contribuyen a la popularidad del par. Además, el gran número de participantes del mercado y la disponibilidad de información económica y financiera permiten a los traders la formulación y reevaluación constante de sus posiciones y opiniones sobre el mercado. Esta actividad constante crea las condiciones para que en el EUR/USD haya niveles de volatilidad



relativamente altos durante una gran parte del tiempo, lo que puede conducir a buenas oportunidades para obtener ganancias.

4.4.8 Factores que influyen en la dirección de la cotización del EUR/USD

De acuerdo a las Técnicas del trading explica que:

El factor primario que influye en la dirección del par EUR/USD es la fuerza relativa de las dos economías. Cuando todos los demás factores están igualados, una economía fuerte en los Estados Unidos fortalece el dólar frente al euro mientras que una economía en aceleración en la Unión Europea por lo general fortalece el euro en contra del dólar.

Una señal clave de la fuerza relativa de las dos economías es el nivel de las tasas de interés. Cuando las tasas de interés en Estados Unidos son mayores que los tipos de interés en las principales economías de la Eurozona, por lo general el dólar aumenta su valor frente al euro. Cuando las tasas de interés en la Eurozona son más elevadas, el dólar usualmente se debilita.

Otro factor que puede tener una poderosa influencia en la relación del euro y el dólar estadounidense es la estabilidad política entre los miembros de la Unión Europea. El euro como divisa, es única en el sentido de que es la moneda común para las 16 naciones europeas que conforman la Zona Euro.

El euro, introducido en 1999, también es relativamente nuevo. Esto convierte a la Eurozona, en algunos aspectos, en un experimento en materia de política económica y monetaria.

Conforme los países dentro de la Eurozona aprenden como trabajar en conjunto, en ocasiones surgen diferencias. Si estas diferencias se vuelven demasiado serias e incluso



amenazan la estabilidad de la Eurozona, entonces es sumamente probable que el dólar se va a fortalecer en contra del euro.

4.4.9 Contrato a futuro eurodólares

De acuerdo a Económipedia:

Los contratos a futuro de eurodólares se comercializan en el Chicago Mercantil Exchange (CME). Son transacciones donde los bancos fijan hoy la tasa de interés para un préstamo que se concretará en un período posterior. Cabe resaltar que los contratos a futuro de eurodólares representan una valiosa herramienta para los inversionistas porque les permite protegerse de las variaciones en los tipos de interés.

Wikipedia afirma que:

El contrato de futuros en eurodólares se refiere a los contratos financieros a futuros sobre la base de estos depósitos, canjeados en la Chicago Mercantil Exchange (CME) de Chicago. Los futuros de eurodólares son una modalidad en la cual las empresas y los bancos pueden mantener un tipo de interés hoy, para el dinero que planean pedir prestado o prestar en el futuro.³ Cada contrato de la CME a futuro de eurodólares tiene un "valor nominal o teórico" de un millón de dólares, aunque el apalancamiento utilizado en los futuros permite que un contrato sea comercializado con un margen de alrededor de mil dólares.⁴ El comercio de futuros en eurodólares es bastante extenso y el mercado para ellos tiende a ser muy líquido. Los precios de los eurodólares son muy sensibles a las políticas de la Reserva Federal, la inflación y los indicadores económicos.

Los precios de los eurodólares del CME son determinados por una previsión del mercado a tres meses utilizando la tasa de interés LIBOR en dólares que se espera que prevalezca a



la fecha de su liquidación. El precio de liquidación de un contrato se define en 100,00 menos la fijación oficial que la Asociación de Banqueros Británicos (BBA) realice a la tasa LIBOR a tres meses en la fecha de liquidación del contrato.

4.4.10 Contrato de futuro eurodólar

Según el portal de trading view:

Un contrato de divisas de futuros es un acuerdo legal entre un comprador y un vendedor para comprar o vender una divisa específica en una fecha y precio predeterminados en el futuro. Este instrumento financiero a menudo se usa como cobertura contra el riesgo del tipo de cambio.

La mayoría de los contratos de futuros sobre divisas se negocian en Chicago Mercantile Exchange (parte de CME Group).

El activo subyacente para un contrato futuro de divisas es siempre un tipo de cambio de divisas. Por ejemplo, los futuros de divisa del Euro basarán en el tipo de cambio EUR/USD. Un ticker de futuros de divisas incluye un código alfanumérico que representa la moneda y la fecha de vencimiento.

De forex bróker informa:

Los futuros sobre divisas, son otra forma totalmente distinta de operar en Forex. Quizás no te hayas parado mucho a pensar como operas en Forex, y que tipo de derivado financiero estás utilizando.

La mayoría de Brokers de Forex que utilizamos, operan con CFDe sobre divisas. Este mercado es un mercado OTC, no está regulado, es un mercado spot o de contado.



El mercado de contado es el que mueve más dinero diariamente. Sobre todo, porque muchos bancos e instituciones financieras, realizan miles de operaciones diarias para cubrir operaciones con divisas.

Sin embargo, existe un mercado regulado para operar con divisas, es el mercado de futuros sobre divisas. Los contratos sobre divisas se pueden considerar contratos a plazo, o contratos forward.

Este mercado mueve bastante menos dinero que el mercado spot o contado. Los futuros sobre divisas se pueden utilizar igualmente para especular sobre el movimiento del precio de las divisas (Trading en Forex), pero es más frecuente su uso en coberturas o arbitrajes.

4.4.10.1 Diferencias entre el mercado Forex spot y el mercado de Forex forward

Por si no ha quedado claro a lo largo del artículo, este es un breve resumen de las diferencias que separan las dos formas de operar en Forex:

- **El apalancamiento.** En el mercado spot (Cfds) tienes apalancamientos muy altos, mientras que en en divisas forward es mucho menor.
- **La regulación.** Los mercados de Cfds sobre divisas son mercados OTC, mientras que los mercados de futuros sobre divisas, son mercados regulados. La seguridad es mayor, aunque es casi impensable que el mercado se caiga o que un contrato no se ejecute. Podemos desconfiar del Broker, pero no del mercado en si.
- **El coste de la operativa.** La contratación de un futuro conlleva un coste, mientras que el mercado de CFDe no se paga nada, salvo el spread (diferencia entre compra y venta).



- **La liquidez del mercado** de contado es mucho mayor, aunque los precios pueden manipularse con más facilidad.

4.4.11 Arbitraje de interés cubierto

Según top tip finance determina que:

El arbitraje de interés cubierto es una estrategia en la que un inversor utiliza un contrato a plazo para protegerse contra el riesgo de tipo de cambio. El arbitraje de la tasa de interés cubierto es la práctica de usar diferenciales de tasas de interés favorables para invertir en una moneda de mayor rendimiento y cubrir el riesgo cambiario a través de un contrato de divisas a plazo. El arbitraje de intereses cubierto solo es posible si el costo de cobertura del riesgo de cambio es menor que el rendimiento adicional generado al invertir en una moneda de mayor rendimiento. Dichas oportunidades de arbitraje son poco comunes, ya que los participantes en el mercado se apresurarán a explotar una oportunidad de arbitraje, si existe, y la demanda resultante rápidamente corregirá el desequilibrio.

Un inversor que emprende esta estrategia realiza transacciones simultáneas al mercado spot y forward, con el objetivo general de obtener ganancias sin riesgo a través de la combinación de pares de divisas. El arbitraje de intereses cubierto no está exento de riesgos, que incluyen diferentes tratamientos impositivos en diversas jurisdicciones, control de divisas o de capital, costos de transacción y diferenciales de oferta y demanda.

Los rendimientos del arbitraje de la tasa de interés cubierta tienden a ser pequeños, especialmente en mercados que son competitivos o con niveles relativamente bajos de asimetría de la información. Si bien las ganancias porcentuales son pequeñas, son grandes cuando se toma en cuenta el volumen. Una ganancia de cuatro centavos por \$ 100 no es mucho, pero se ve mucho mejor cuando se trata de millones de dólares.



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA, MANAGUA
UNAN – MANAGUA
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS
DEPARTAMENTO DE CONTADURÍA PÚBLICA Y FINANZAS



El inconveniente de este tipo de estrategia es la complejidad asociada a realizar transacciones simultáneas en diferentes monedas. Tenga en cuenta que los tipos de cambio a plazo se basan en los diferenciales de tipos de interés entre dos monedas. Como ejemplo simple, suponga que la moneda X y la moneda Y se negocian a la paridad en el mercado al contado (es decir, $X = Y$), mientras que la tasa de interés a un año para X es del 2% y para Y es del 4%. La tasa forward a un año para este par de divisas es, por lo tanto, $X = 1.0196 Y$ (sin entrar en la matemática exacta, la tasa forward se calcula como [tasa spot] multiplicada por $[1.04 / 1.02]$).

La diferencia entre la tasa de avance y la tasa de contado se conoce como "puntos de intercambio", que en este caso asciende a 196 ($1.0196 - 1.0000$).

En general, una moneda con una tasa de interés más baja se negociará con una prima forward a una moneda con una tasa de interés más alta. Como se puede ver en el ejemplo anterior, X e Y se cotizan a la paridad en el mercado spot, pero en el mercado a plazo de un año, cada unidad de X obtiene 1.0196 Y (ignorando los diferenciales bid / ask por simplicidad).

El arbitraje de intereses cubierto en este caso solo sería posible si el costo de la cobertura es menor que el diferencial de la tasa de interés.

Supongamos que los puntos swap requeridos para comprar X en el mercado a plazo dentro de un año son solo 125 (en lugar de los 196 puntos determinados por los diferenciales de tasas de interés).

Esto significa que la tasa a plazo de un año para X e Y es $X = 1.0125 Y$.

Según el Diccionario FOREX:

La siguiente ecuación representa la paridad de tipos de interés:

$$(1 + i_n) = (F_t/S_t)(1 + i_e)$$

Donde: F_t es el tipo de cambio a plazo al tiempo t
 S_t es el tipo de cambio spot vigente en el momento t

Figura 10: Ecuación paridad de tipo de interés, fuente: *Elaboración propia*.

La rentabilidad de los depósitos denominados en divisa nacional, $1 + i_n$, es igual a la rentabilidad de los depósitos denominados en divisa extranjera, $(F_t/S_t)(1 + i_e)$.

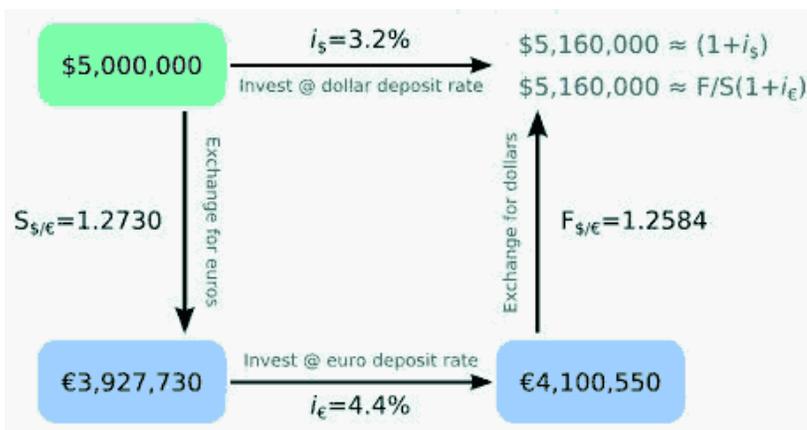


Figura 12: Diagrama de paridad de tipo de interés, fuente: Shandy, J.

4.4.12 Paridad de tipos de interés descubierto

De acuerdo el Diccionario FOREX:

Cuándo se cumple la condición de no-arbitraje sin el uso de un forward (contrato a plazo) para protegerse de la exposición al riesgo cambiario, se dice que la paridad de tipo de interés es descubierta.



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA, MANAGUA
UNAN – MANAGUA
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS
DEPARTAMENTO DE CONTADURÍA PÚBLICA Y FINANZAS



El tipo de cambio entre la divisa nacional y la divisa extranjera ajustará el beneficio de forma que las rentabilidades en divisa nacional de los depósitos en divisa nacional serán iguales a la rentabilidad en divisa nacional de depósitos extranjeros.

El arbitraje internacional es una operatoria seguida por numerosos inversores y Especuladores que vigilan los mercados internacionales en busca de "gangas".

Diferencias de precio entre dos mercados que permita comprar barato en un sitio y al mismo tiempo vender caro en otro, obteniendo un beneficio sin correr ningún riesgo.

La paridad descubierta de tipo de interés ayuda a explicar la relación con el tipo de cambio spot a través de la siguiente ecuación:

$$(1 + i_n) = ((E(S_{t+k})) / S_t)(1 + i_e)$$

Donde.

$E(S_{t+k})$ es el tipo de cambio spot futuro esperado al tiempo $t + k$

k : es el número de períodos en el futuro desde el tiempo t

S_t es el tipo de cambio vigente en el momento t

i_n es el tipo de interés nacional

i_e es el tipo de interés en el extranjero

La primera parte de la igualdad, $1 + i_n$, es la rentabilidad en divisa nacional de los depósitos en divisa nacional. La segunda parte de la igualdad, $((E(S_{t+k})) / S_t)(1 + i_e)$, es la rentabilidad en divisa nacional de los depósitos en divisa extranjera. Así, se relaciona el tipo de cambio con el tipo de interés en ambos países.

Estas estrategias se llevan a cabo cuando la diferencia entre los tipos de interés en los mercados de dinero esta fuera de línea con la diferencia entre el tipo de cambio de divisa a plazo y el tipo de cambio de divisasa plazo y el tipo de cambio de divisasa al contado.

Este tipo de arbitraje de interés cubierto tiene como resultado un estado de equilibrio que se denomina paridad de tipo de interés.

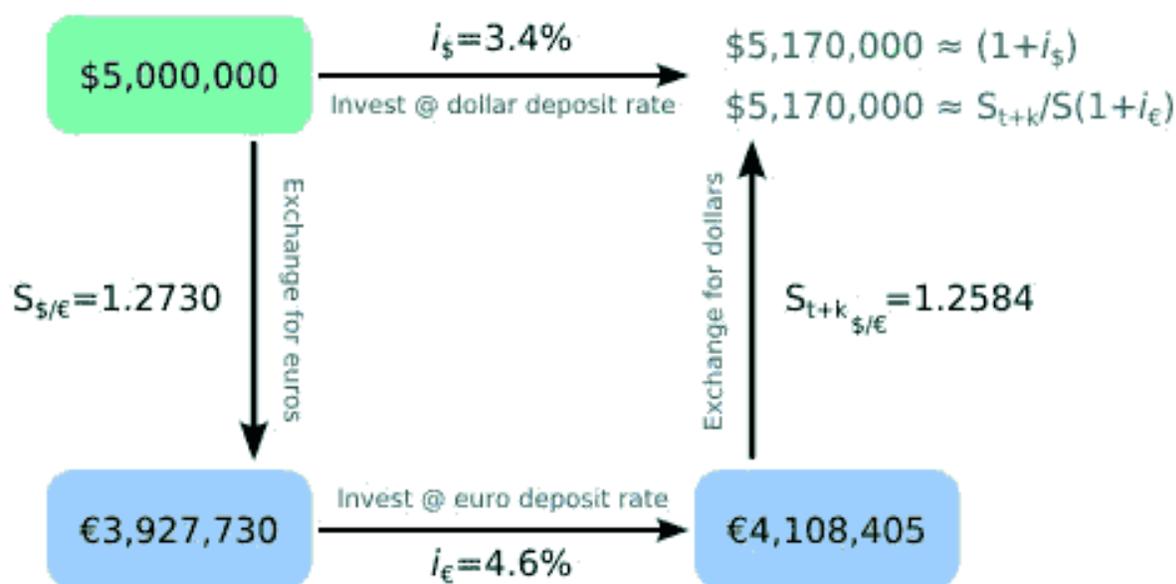


Figura 12: Diagrama de paridad de tipo de interés cubierto John Shandy

Al contrario que en el caso anterior, cuándo se cumple la condición de no-arbitraje junto con el uso de un forward para cubrirse de la exposición al riesgo cambiario, se dice que la paridad de tipo de interés está cubierta.

El beneficio esperado seguirá siendo el mismo, para activos de riesgo y plazo similar, sin importar si están denominados en divisa nacional o en divisa extranjera. La paridad de tipo de interés cubierto relaciona el tipo de cambio futuro (a plazo o forward) y los tipos de interés, a diferencia de la paridad de tipo de interés descubierta que relacionaba el tipo de cambio spot (al contado) y los tipos de interés.



El arbitraje de interés cubierto es una estrategia verdadera del arbitraje. Esto no es verdad de arbitraje de interés destapado que salga del comerciante expuesto al riesgo de moneda.

4.4.13. Caso practico

4.4.13.1 Reseña historia General Motors.

General Motors fue fundada en 1908 en Flint, Míchigan, como empresa de participación para Buick, entonces controlada por William C. Durant, y adquirió Oldsmobile ese mismo año. El año siguiente, Durant se hizo con Cadillac, Elmore y Oakland. En 1909, GM adquirió la Rapid Motor Vehicle Company de Pontiac, Michigan, el predecesor de GMC Truck. Un Rapid se convirtió en el primer camión en conquistar el Pikes Peak en 1909. Durant perdió el control de GM en 1910 en favor de los banqueros de la empresa, a causa de la gran deuda asumida con sus adquisiciones.

Durant dejó la firma y ayudó a establecer la Chevrolet Motor Company en 1912 con los hermanos Gaston y Louis Chevrolet. Volvió para dirigir GM en 1915, con financiación de Pierre S. du Pont. Chevrolet entró en General Motors en 1916. Du Pont quitó a Durant de la dirección en 1920, y varios intereses de Du Pont tuvieron gran participación en el accionariado hasta 1950.

GM superó a Ford Motor Company en los años 1920 gracias al liderazgo de Alfred Sloan. Mientras Ford continuó refinando el proceso de fabricación para reducir costes, Sloan estaba inventando nuevas maneras de dirigir una compleja organización mundial, mientras prestaba atención especial a las demandas de los consumidores. Los compradores de coches ya no querían el modelo básico y más barato; querían estilo, poder y prestigio, lo que GM les ofrecía. Gracias a la financiación de los consumidores, los cómodos pagos mensuales permitieron a más gente comprar coches GM, mientras Ford se oponía moralmente a los créditos. Durante los años 1920 y 1930, GM compró la



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA, MANAGUA
UNAN – MANAGUA
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS
DEPARTAMENTO DE CONTADURÍA PÚBLICA Y FINANZAS



empresa de autobús Yellow Coach, y ayudó a crear Greyhound bus lines. Reemplazaron el transporte ferroviario intercity con autobuses, y establecieron empresas subsidiarias para comprar empresas de tranvías y reemplazaron los servicios basados en ferrocarril también con autobuses. GM formó United Cities Motor Transit en 1932.

General Motors produjo grandes cantidades de armamento, vehículos e incluso aviones durante la Segunda Guerra Mundial, y también tuvo considerables intereses en la Alemania nazi. Durante la guerra, las empresas automovilísticas estadounidenses estuvieron preocupadas de que los nazis nacionalizaran fábricas estadounidenses en Alemania. En la primavera de 1939, los nazis habían asumido el control cotidiano de las fábricas estadounidenses en Alemania, pero no decidieron nacionalizarlas.

William P. Knudson de GM sirvió como director de la producción durante el tiempo de guerra de EE.UU. para el Presidente Franklin Roosevelt que se refirió a Detroit como el "Arsenal de la democracia". Hoy en día, Detroit es la sede central del Tank-automotive and Armaments Command (TACOM) del ejército de los Estados Unidos.

GM compró el fabricante de autorrailes con motor de combustión interna Electro-Motive Corporation y su suministrador de motores Winton Engine en 1930, renombrando ambas como la General Motors Electro-Motive Division. Durante los siguientes veinte años, locomotoras diésel — la mayoría fabricadas por GM — reemplazaron ampliamente otras formas de tracción en los ferrocarriles estadounidenses. (Durante la Segunda Guerra Mundial, estos motores fueron también importantes en los submarinos y destructores escoltas estadounidenses.) Electro-Motive fue vendida a principios de 2005.

En cierto momento GM se convirtió en la corporación más grande registrada en los Estados Unidos, en términos de sus ingresos en relación al PNB. En 1953 Charles Erwin Wilson, el entonces presidente de GM, fue nombrado por Eisenhower como Secretario de Defensa. Cuando se le preguntó durante la visita antes del Senate Armed Services



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA, MANAGUA
UNAN – MANAGUA
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS
DEPARTAMENTO DE CONTADURÍA PÚBLICA Y FINANZAS



Committee si como secretario de defensa podría tomar una decisión desfavorable para los intereses de General Motors, Wilson contestó afirmativamente pero añadió que no podía concebir esta situación "porque durante años yo pensé que lo que era bueno para el país era bueno para General Motors y viceversa". Más tarde esta afirmación fue a menudo malinterpretada, sugiriendo que Wilson había dicho simplemente, "Lo que es bueno para General Motors es bueno para el país." En ese momento, GM era una de las empresas con más empleados del mundo – sólo las industrias estatales soviéticas daban empleo a más personas. El 31 de diciembre de 1955, General Motors se convirtió en la primera corporación estadounidense en hacer más de 1 millardo de dólares en un año.

Después que el despido masivo de GM afectara a Flint, Míchigan, una huelga comenzó en la fábrica de partes de la General Motors en Flint el 5 de junio de 1998, que rápidamente se extendió a otras cinco plantas de montaje y duró siete semanas.

A finales de los años 1990, GM había recuperado cuota de mercado; sus valores se habían disparado por encima de \$80 por acción en 2000. No obstante, en 2001, la bolsa de valores cayó después de los atentados del 11 de septiembre de 2001, combinado con una pensión histórica baja, causó una grave crisis de pensiones y fondos de beneficios en GM y muchas otras empresas estadounidenses y el valor de sus fondos de pensiones cayeron en picado. En movimientos sucesivos, GM respondió a la crisis pagando completamente su fondo de pensiones; no obstante, su Other Post Employment Benefits Fund (OPEB) se convirtió en una cuestión seria resultando en bajadas de categorías en su índice bond en 2005. La empresa expresó su desacuerdo con estas bajadas en los índice bond. En 2006, GM respondió ofreciendo compras totales de acciones para los trabajadores por horas para reducir desventajas futuras; más de 35.000 trabajadores respondieron a la oferta, bien sobrepasando el objetivo de la empresa. GM ha conseguido tasas más altas de devolución en su fondos de beneficios como una parte de la solución. El valor de los títulos ha comenzado a rebotar - a 30 de octubre de 2006 la capitalización del mercado de GM estaba sobre \$19,19 millardos.



Sin embargo, GM ha permanecido desde 2000 en lo más alto, ahora como el segundo mayor fabricante de automóviles del mundo (ordenado según ventas), pero hasta 2007 como el primero. Es, además, la cuarta empresa de Estados Unidos y la novena del mundo en volumen de ventas según la revista Forbes.

El 30 de junio de 2006, Kirk Kerkorian, el tercer mayor accionista de General Motors a través de Tracinda Corporation, propuso una alianza global entre GM y el grupo Renault-Nissan. Carlos Ghosn, el CEO de Renault y Nissan expresó interés en la posibilidad de adquirir una participación en GM. GM celebró una reunión de emergencia para examinar la proposición de Kerkorian; El consejo de GM reafirmó su apoyo por el CEO Rick Wagoner y los planes GM. El 14 de julio de 2006, tras un encuentro con Carlos Ghosn, Rick Wagoner decidió estudiar el asunto durante 90 días, incluyendo colaboraciones sin la formación de alianzas. El 4 de octubre de 2006 las compañías anunciaron el final de las discusiones sobre una alianza, determinando que "sinergias conjuntas significativas podían resultar de la alianza" y que "las partes no se pusieron de acuerdo en la cantidad total de sinergias conjuntas y la distribución de estos beneficios.

Tras la Crisis crediticia de 2008 General Motors reclama a las autoridades estadounidenses que acudan en su ayuda a través de una potente inyección de capital que permita su supervivencia. Tras cotizar en bolsa a más de 100 dólares la acción en 2000, el 11 de noviembre de 2008 éstas se cotizaban a US\$ 2,90; perdiendo más del 97% de su valor. Entonces, la compañía se deshizo del 97% las acciones que poseía desde 1981 en el fabricante japonés Suzuki, el total de sus acciones en Isuzu (7.9% del total de la compañía japonesa) y las acciones que poseía desde 1996 en Fuji Heavy Industries (casa matriz de Subaru), el cual era el 20% de la empresa nipona.

Cabe destacar que en el caso de Suzuki, GM tiene la opción de recuperar sus acciones, ya que todas fueron adquiridas por la misma compañía japonesa, mientras que Isuzu era el



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA, MANAGUA
UNAN – MANAGUA
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS
DEPARTAMENTO DE CONTADURÍA PÚBLICA Y FINANZAS



principal proveedor de motores diésel y camiones livianos de la compañía, que llevaba 35 años como accionista. Además, en los últimos años GM había venido reduciendo su participación accionaria en ambas compañías.

Los problemas económicos actuales de General Motors comenzaron cuando hace unos años Rick Wagoner entró a la presidencia de la empresa a causa de que Wagoner llenó todos los catálogos de GM de coches grandes, potentes y contaminantes (SUV's, 4x4, berlinas de gama media-alta, etc).

El 30 de marzo de 2009, Wagoner renuncia por presiones de la Casa Blanca, que se hicieron tangibles durante una reunión que tuvo él con funcionarios del gobierno en Washington DC el 27 de marzo. Allí, le hicieron una "invitación a dimitir" por lo que "decidió seguir su consejo". Durante la rueda de prensa en la cual anunció su dimisión al cargo, Wagoner dijo: "GM es una gran empresa que cuenta con un pasado histórico. Ignoren a aquellos que dudan, porque sé que es una empresa que también tiene un gran futuro". Fritz Henderson, fue nombrado como su sucesor en la presidencia de GM.

El 16 de abril del mismo año, GM fue presionada por el Gobierno estadounidense para cerrar GMC (unidad de camionetas, camiones y utilitarios) ante las dudas respecto a su viabilidad, dijeron fuentes al tanto. Un portavoz de la compañía afirmó que no se ha tomado una decisión.

El 27 de abril, GM anunció que, por sugerencia del gobierno estadounidense, se concentraría en la producción de cuatro de sus marcas: Chevrolet, Cadillac, Buick y GMC. Por lo tanto, se abandonará la producción de la marca Pontiac y se hará un significativo cierre de plantas de producción estadounidenses, pasando de las actuales 47, a 34 antes de finalizar 2010 y 31 para 2012, lo que supone un ahorro de aproximadamente el 25% de los costos. Asimismo, se anunció la inmediata supresión de entre 7 y 8 mil puestos de trabajo. En esa misma ocasión, se anunció que la suerte de Saab, Saturn y



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA, MANAGUA
UNAN – MANAGUA
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS
DEPARTAMENTO DE CONTADURÍA PÚBLICA Y FINANZAS



Hummer sería decidida antes de finalizar 2009. Tácitamente, el mismo comunicado señala a que GM se deshará de todas sus demás marcas (Opel, Vauxhall, Holden y otras).

El 2 de junio de 2009, General Motors presentó ante un tribunal de Nueva York la solicitud para acogerse al capítulo 11 de la Ley de Quiebras de Estados Unidos y, por lo tanto, se declaró en bancarrota. Sus acciones en la bolsa de Nueva York llegaron a oscilar con una altísima volatilidad en ese día, entre un nivel mínimo de 0,49 y un máximo de 1,01 dólares por acción, cuando en abril de 2000 llegó a estar en 90,11 dólares.

Tras la declaración en bancarrota, el Gobierno de los Estados Unidos se hizo con el 60% de la acciones de la empresa para evitar que quebrase, y pretende volver a privatizar la compañía cuando se haya recuperado de esta crisis.

Apenas un día después, GM anunció la adquisición de Hummer por parte de la empresa china Sichuan Tengzhong Heavy Industrial Machinery lo cual (según GM) permitía conservar 3.000 puestos de trabajo y de asegurar la existencia de la marca y una futura expansión "agresiva" de sus proyectos de producción. Durante los últimos años, Hummer se caracterizó por sus altísimos costos de producción y notables pérdidas. Además, su ventas eran escasas debidas al altísimo consumo de combustible que realizan los vehículos que produce.

El 5 de junio, GM anunció que venderá su filial Saturn a la empresa estadounidense Penske Automotive, el segundo distribuidor de automóviles del país. La transacción concluirá en el tercer trimestre y se estima que salvará a más de 350 concesionarios y 13.000 empleos en Estados Unidos, permitiendo además la supervivencia de la marca Saturn. En un comunicado distinto, Penske ha explicado que su acuerdo supone la adquisición de los 'stock' actuales de Saturn y su derecho a vender los vehículos y piezas de la marca a través de sus propios canales de distribución.



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA, MANAGUA
UNAN – MANAGUA
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS
DEPARTAMENTO DE CONTADURÍA PÚBLICA Y FINANZAS



El 17 de junio, GM igualmente confirmó la venta de Saab, su filial en Suecia a Koenigsegg, una conocida fabrica de superdeportivos de lujo de aquel país. Según las declaraciones del presidente de GM, Fritz Henderson, dentro del acuerdo de venta se estipula que GM producirá el nuevo modelo 9-4x para Saab, además de mantener el apoyo tecnológico a la empresa europea.

Para asegurar su futuro éxito, el mismo mencionó: "Se nos acabó el dinero cuando estábamos a punto de lanzar la nueva generación de Saab". Aunque la operación fue anunciada sin especificar un valor de compra, se reveló que parte del dinero, 600 millones de euros (830 millones de dólares a la tasa de cambio de esa fecha) provenían del Banco Europeo de Inversiones y aún esperaba ser avalada por el gobierno sueco, el cual tiene notorias dudas acerca de la capacidad financiera y administrativa del comprador.

Cabe anotar que Koenigsegg sólo produjo 20 automóviles superdeportivos en 2008, por lo cual el gobierno sueco no está seguro de de su capacidad financiera y administrativa para encargarse de una empresa que tiene mas de 3.400 empleados, además de su inexperiencia en el sector de automóviles de gama media y baja. Por lo cual, Suecia se abstuvo de facilitar dinero para la operación, que será culminada en el tercer trimestre de 2009. Durante la misma oportunidad, GM anuncio la reducción de su personal ejecutivo en un 34% y su optimismo en que el mercado estaba dando señales de estabilización, dado el plan de ayudas del gobierno estadounidense para motivar al público en general de ese país, para cambiar autos viejos por nuevos, con lo cual GM espera una recuperación del 10% en sus ventas dentro de los Estados Unidos.

Reestructuración de la empresa.

El 10 de julio de 2009, se creó la nueva GM (legalmente, General Motors Company). El 60,8% de sus acciones pertenecen al Tesoro de los Estados Unidos; el 11,7%, a los gobiernos de Canadá y Ontario, y un 17,5% será del mayor sindicato de la firma. Por otra



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA, MANAGUA
UNAN – MANAGUA
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS
DEPARTAMENTO DE CONTADURÍA PÚBLICA Y FINANZAS



parte, los acreedores de la vieja GM (de nombre General Motors Corporation y que pasará a llamarse Motors Liquidation Company) tendrán el 10% de las acciones.

Las marcas más importantes (Chevrolet, Cadillac, Buick y GMC) pasaron de la vieja GM a la nueva GM y, por lo tanto, salieron del estado de quiebra. Mientras tanto, la vieja GM seguirá en quiebra hasta cancelar sus deudas.

Asimismo, en la nueva GM, el plantel ejecutivo se reducirá en un 30% y el personal de fábrica, en un 20%. Esto causaría que el personal disminuya de 91.000 a 64.000 empleados.

Además, se adelantar conversaciones con diferentes empresas, para vender Opel, su filial en Alemania, la cual durante más de 80 años fue uno de sus pilares tecnológicos. Según declaraciones de Doris Kloser a varios medios europeos, portavoz de Opel, "las fábricas europeas, patente y tecnología han sido transferidas, libre de deudas, a Adam Opel". Cabe anotar que muchas de la patentes mencionadas fueron desarrolladas por Opel para GM, quien las administraba a través de una filial en Estados Unidos, lo que hacía necesario que Opel pagara a GM la licencia de su uso.

General Motors Hughes Electronics.

GM Hughes Electronics fue formada en 1985 cuando Hughes Aircraft fue vendida por el Instituto Médico Howard Hughes a GM por \$5.000 millones. GM fusionó Hughes Aircraft con su división Delco Electronics para formar GM Hughes Electronics (GMHE). Esta división fue un contratista principal de defensa, fabricante de sistemas espaciales para civiles y empresa de comunicaciones. El negocio de defensa fue vendido a Raytheon en 1997 y la división del espacio y las comunicaciones a Boeing en 2000.



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA, MANAGUA
UNAN – MANAGUA
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS
DEPARTAMENTO DE CONTADURÍA PÚBLICA Y FINANZAS



General Motors tiene una extensa historia en numerosas formas de automovilismo. Vehículos de la mayoría de las marcas de GM han sido representados en competición, donde quizá Chevrolet es el más prominente.

En particular, el Chevrolet Corvette ha sido popular y exitoso en carreras internacionales de gran turismo. GM también es un suministrador de componentes de carrera, como motores, transmisiones y electrónica.

La línea de motores de GM Oldsmobile Aurora fue exitosa en carreras open wheel de estilo Indy durante los años 1990, ganando muchas carreras en la pequeña clase V-8. Un Aurora V-8 no modificado en el Aerotech, consiguió 47 récords mundiales, incluyendo el récord por resistencia de velocidad en el Motorsports Hall of Fame de Estados Unidos.

Recientemente, el Cadillac V-Series ha entrado en las carreras. GM también ha usado muchos coches en la serie de carreras estadounidenses NASCAR. Actualmente el Chevrolet Montecarlo es el único participante en la serie pero en el pasado el Pontiac Grand Prix, Buick Regal, Oldsmobile Cutlass, Chevrolet Lumina, y Chevrolet Malibú fueron también usados.

En Argentina, tuvo una destacada actuación en el Turismo Competición 2000, el modelo Chevrolet Astra (derivado del alemán Opel Astra), que si bien la compañía entró muy tarde (24 años después de la creación de la categoría, en 1980) se alzó con tres títulos en solo siete años de participación: 2004, 2006 y 2007. Cabe destacar además la activa participación de la marca Chevrolet en este país, en la categoría Turismo Carretera, desde sus comienzos en 1937 hasta la actualidad, cosechando un total de 15 títulos. Además de participar en estas dos categorías, General Motors tuvo participación en los años 1970, en el Campeonato Argentino de Turismo Nacional. El modelo utilizado fue el Opel K-180. Sin embargo, luego del cierre de la compañía en 1978, la compañía no tuvo representación



hasta entrado el siglo 21, con la llegada de los Chevrolet Astra. También la marca tiene participación en el Top Race, con el modelo Vectra como representante.

Por supuesto, en Brasil también tuvo la mayor participación en el deporte, cuando fue creado el Stock Car Brasil, en reemplazo del anterior Campeonato Brasileiro de Turismos. En la antigua categoría, Chevrolet intervenía con sus modelos Opala, enfrentando a los Ford Maverick. Mientras que la actual categoría, comenzó siendo una monomarca Chevrolet durante mucho tiempo, siendo utilizados los Chevrolet Opala, que fueron reemplazados por prototipos creados con el chasis y motor del Opala, y más tarde reemplazados por los Chevrolet Omega.

Luego de ellos vinieron los Chevrolet Vectra y los Chevrolet Astra. Después de ellos, la categoría admitió coches de otras marcas siendo Chevrolet representada por el Astra. Actualmente, el modelo Vectra GT es el utilizado por los pilotos de la marca.

GM ha sido siempre una empresa que fabricaba coches pesados, grandes y contaminantes pero se dio cuenta de que no podía seguir fabricando este tipo de modelos y en 2008 comenzó a fabricar modelos como el GMC Yukon Hybrid o el actual Cadillac Escalade Hybrid.

En la actualidad la empresa está concentrada en el desarrollo del nuevo Chevy Volt que es el primer híbrido enchufable pero a causa de su elevado precio y la vida de sus baterías este modelo podría ser un fracaso para General Motors Corp.

4.4.14. Decisión de inversión arbitraje de interés cubierto General Motors.

Mary Ibarra actual directora general de General Motors, ha decidido realizar proyecto de inversión para incrementar la utilidad de la identidad y de esta manera generar más dividendo para



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA, MANAGUA
UNAN – MANAGUA
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS
DEPARTAMENTO DE CONTADURÍA PÚBLICA Y FINANZAS



los socios, es por eso que considera poder invertir 1,000,000.00 de dólares como certificados de depósito a plazo fijo a plazo de un año.

Ibarra necesita realizar un análisis que le permita conocer la futura rentabilidad de esta inversión, como medida para mitigar el riesgo que esta inversión tiene, sea propuesto distribuir este capital en 3 diferentes instituciones financieras.

Mary Ibarra no solo considera los bancos de Estados Unidos, sino que quiere evaluar el beneficio de realizar esta inversión en Europa, es por esto que Ibarra realiza la selección de tres bancos de Estados Unidos y tres bancos de Europa para determinar cuales le ofrecen un mejor rendimiento.

Por parte de Estados Unidos, selecciono los siguientes bancos: Bank of América, J.P Morgan & Co y CITIBANK.

Tabla 17

Tasas de interés y tipos de cambios del EUR/USD spot y forward EEUU

País	Bancos	Tasa de interés de CDFs	Tipo de cambio Spot		Tipo de cambio Forward	
			Compra	Venta	Compra	Venta
Estados Unidos	Bank of América	3.0%	1.2030	1.2021	1.1915	1.1900
	J.P Morgan & Co.	3.2%	1.2031	1.2026	1.2034	1.1924
	CITIBANK	2.5%	1.2028	1.2020	1.1030	1.1021

Fuente: Elaboración propia.

Dentro de los bancos europeos a evaluar se encuentran los siguientes: Banco Santander, banco BBVR y el banco NRW BANK que le ofrecen las siguientes tasa de interés en para invertir en CDFs



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA, MANAGUA
UNAN – MANAGUA
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS
DEPARTAMENTO DE CONTADURÍA PÚBLICA Y FINANZAS



Para poder invertir en estos bancos, se tendrán primeramente convertir los dolares a Euro, utilizando en tipo de cambio Spot, por ser la compra de una divisa base, en este caso euro se utilizada el tipo de cambio compra, es decir se multiplicara el tiempo de cambio de compra por la cantidad de dólar que se requiere comprar.

$$\text{EUR/USD} = \frac{\text{CANTIDAD USD} * \text{TC COMPRA SPOT}}{\text{USD}}$$

Caso contrario, para luego convertir la divisa Euro a dólar, en este caso necesitamos vender la divisa base, es decir utilizaremos el tipo de cambio de venta forward

$$\text{EUR/USD} = \frac{\text{CANTIDAD EUR} / \text{TC VENTA FORWARD}}{\text{EUR}}$$

Tabla 18.

Tasas de interés y tipos de cambios del EUR/USD spot y forward EEUU

País	Bancos	Tasa de interés de CDFs	Tipo de cambio Spot		Tipo de cambio Forward	
			Compra	Venta	Compra	Venta
Europa	Santander	4%	1.2032	1.2022	1.2125	1.2215
	BBVA	5.00%	1.2027	1.2024	1.1825	1.1811
	NRW Bank	5%	1.2048	1.2038	1.1055	1.1047

Fuente: Elaboración propia.

4.4.1.1 Calculo de interés certificado de depósito a plazo fijo.

Para realizar el cálculo de los intereses de un certificado al vencimiento utilizamos la siguiente fórmula:

$$\text{CDFs} = \frac{\text{Monto del depósito} \times (1 + \text{tasa de interés} \times \text{Plazo})^n}{1}$$

4.4.1.2 Análisis primer arbitraje Bancos Bank of América y banco Santander.

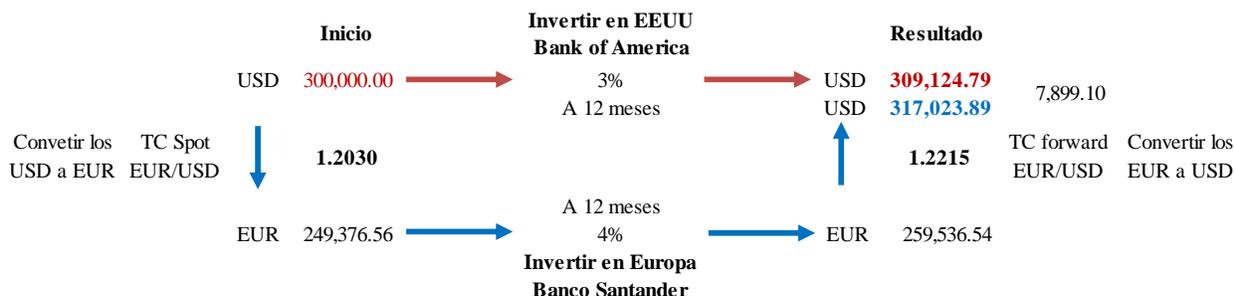


Figura 13: Arbitraje 1 Bank of América – banco Santander. Fuente: Elaboración propia.

De acuerdo a estos datos nos referimos a que existe una condición de arbitraje favorable en la inversión en Europa, ya que se obtendría una rentabilidad del 5.67% de la inversión realizada, es decir el tipo de cambio forward es beneficioso para la empresa, porque además de que el banco de Europa ofrece el 4% en rendimiento de los CDFs, gracias al tipo de cambio forward se puede obtener 1.67% más en utilidad, mientras que en Bank of América de Estados Unidos únicamente se obtendría el 3% de rentabilidad.

4.4.1.3 Análisis segundo arbitraje Bancos Bank of América y banco Santander.

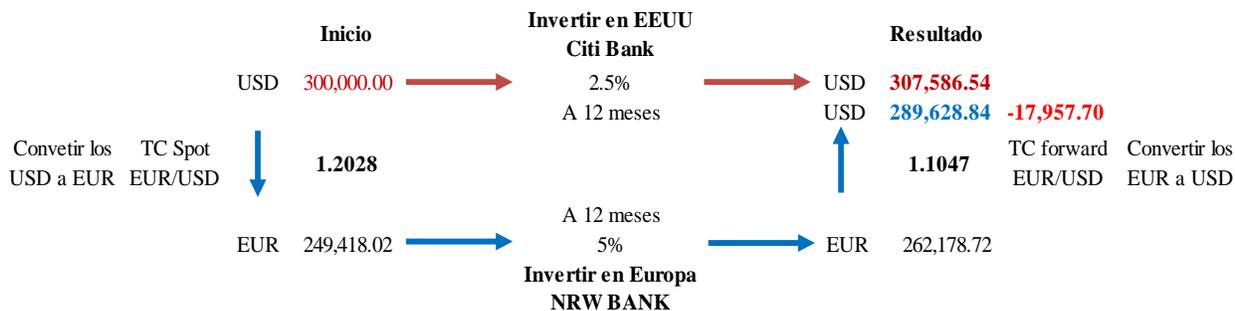


Figura 15: Arbitraje 1 CITI BANK – NRW BANK. Fuente: Elaboración propia.

De acuerdo a este segundo arbitraje podemos observar que la tasa de interés de rendimiento para CDFs, que ofrece NRW BANK de Europa es de 5% el doble que de la de Citi Bank siendo

esta del 2.5%, pero no existen condiciones de arbitraje, el banco de Estados Unidos ofrece un rendimiento del 3% positivamente de monto de inversión, lo contrario el banco de Europa.

Si General Motor decide invertir en NRW BANK el tipo de cambio forward provocaría que se obtenga una pérdida del 6% del monto de inversión, es decir perdería \$ 17,957.70 a pesar de que la tasa de interés que ofrece es mayor a la que ofrece Citi Bank, pero existe el riesgo o factor cambiario.

La compra de euro en el mercado spot y la venta de euro en el mercado a plazo reducen la prima sobre el euro a plazo. Esto sucede porque el euro spot se fortalece con la demanda adicional y el euro a plazo se debilita por las ventas adicionales. Una prima más reducida sobre el euro a plazo reduce las ganancias del tipo de cambio captadas con anterioridad por invertir en euro.

4.4.2.4 Análisis tercer arbitraje banco J.P Morgan Co y banco BBVA.

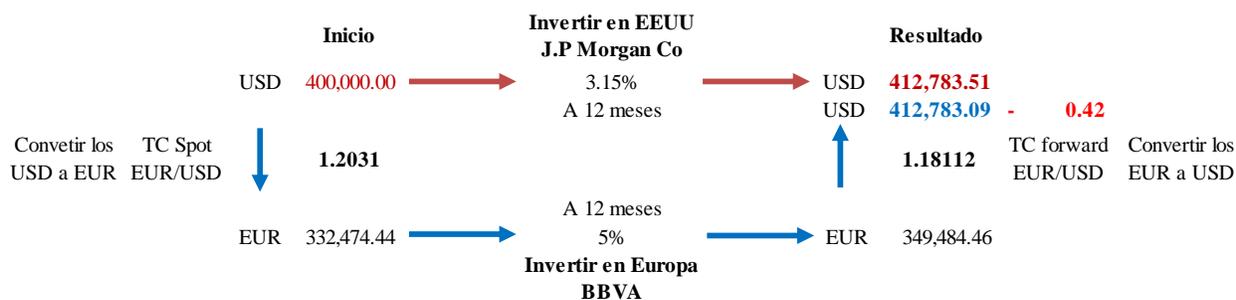


Figura 15: Arbitraje 1 J.P Morgan Co y banco BBVA Fuente: Elaboración propia.

En este tercer análisis de Arbitraje, se puede observar que el BANCO BBVA ofrece una tasa de interés del 5% y J.P Morgan un interés del 3.15%, ambos presentan una rentabilidad del 3%, esto se debe a al tipo de cambio forward para la conversión del euro a dólar, es decir la moneda del euro se deprecia con respecto al dólar, por lo tanto en esta condiciones de inversión para General Motors es indistinto invertir en Estados Unidos o en Europa, ya que ambos le presentan la misma tasa de rentabilidad, siendo positivo al monto de la inversión.



4.4.15 Conclusiones

Este proceso de arbitraje de interés cubierto impulsa a los mercados de divisas internacionales y de dinero hacia el equilibrio descrito por la paridad de las tasas de interés. Es decir que las desviaciones ligeras del equilibrio brindan oportunidades para que los árbitros consigan ganancias pequeñas sin riesgo.

Tales desviaciones proporcionan las fuerzas de oferta y demanda que llevarán al mercado de vuelta a la paridad (equilibrio).

Las oportunidades de arbitraje de interés cubierto continúan hasta que la paridad de las tasas de interés se restablece, porque los árbitros pueden obtener utilidades exentas de riesgo si repiten el ciclo tan frecuentemente como sea posible.

General Motor realizó el análisis de los 3 escenarios de arbitraje, las destrezas y conocimientos de inversiones en el mercado internacional, le permitirá tomar las mejores decisiones de inversión.

En el primer escenario se pudo observar que una apreciación del tipo de cambio del Euro puede permitir a General Motor generar más rentabilidad, mientras que una depreciación con respecto al dólar, podría ocasionarles pérdida en la inversión.

El arbitraje de interés cubierto le permite conocer el tipo de cambio, lo que es ventaja para prevenir pérdidas y la utilidad que puede tener según el tipo de inversión que se pretenda realizar.

Ahora bien, mediante la siguiente tabla podremos analizar si a General Motor le conviene invertir más en Estados Unidos o podría hacer uso del arbitraje de interés cubierto para invertir en Europa.



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA, MANAGUA
UNAN – MANAGUA
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS
DEPARTAMENTO DE CONTADURÍA PÚBLICA Y FINANZAS



Tabla 19.

Rendimiento de inversión arbitraje caso práctico.

Compañía	Monto de Inversion	Bancos Estados Unidoses	Beneficio o perdida	Bancos Europeos	Beneficio o perdida
General Motor	\$ 300,000.00	Bank of América	\$ 309,124.79	Santander	\$ 317,023.89
	\$ 300,000.00	J.P Morgan & Co.	\$ 307,586.54	BBVA	\$ 289,628.84
	\$ 400,000.00	CITIBANK	\$ 412,783.51	NRW Bank	\$ 412,783.09
Total Inversión	\$ 1,000,000.00	Total	\$ 1,029,494.84	Total	\$ 1,019,435.82

Fuente: Elaboración propia.

General Motor tendría mejor rendimiento invertir en Estados Unidos que en Europa, su rentabilidad de inversión sería del 2.5%, en cambio al invertir en Europa, obtendría una rentabilidad del 1.94%. Es decir las condiciones de arbitraje no son muy favorables.

Ibarra podría hacer una combinación de inversión de los bancos de Estados Unidos y Europa, invirtiendo en lo que le generen mejor rentabilidad en decir, si quiere invertir en tres bancos diferente, puede optar por elegir a los siguientes bancos: Santander, Bank Of América y CITIBANK los cuales le generaría una utilidad de 37,393.94 dólares, obteniendo una rentabilidad de 3.74 y mitigaría el riesgo de la depreciación del euro.



V. Bibliografía

Bodie, Z. Vi y Merton, R. (2003). *Finanzas*. México: Pearson Educación.

Buenaventura, G. (2016). *Finanzas internacionales aplicada a la toma de decisiones*. Colombia: Eco ediciones.

Córdoba, M. (2012). *Gestión financiera*. Colombia: Ecoe Ediciones.

Concepto y funciones del dinero - e-educativa CatEdu obtenido de:

http://educativa.catedu.es/44700165/aula/archivos/repositorio/1000/1043/html/1_concepto_y_funciones_del_dinero.html.

Diez de Castro, L. y Medrano, L. (2008). *Mercados financieros internacionales*. Madrid: Dykinson S.L Editorial.

Díez de Castro Luis T.; Medrano María Luisa (2008). *Mercados Financieros Internacionales*. Valencia, Madrid. Dykinson, S.L

Díez, L. y Medrano, M. Mercado internacional. Recuperado de

<https://international.vlex.com/vid/mercado-internacional-derivados-40230046>

Eiteman, D, Stone hill, A. y Moffet, M. (2011). *Las finanzas en las empresas multinacionales*. Mexico: Pearson.

García, V. (2014). *Introducción a las finanzas*. México: Editorial Patria.

Gitman, L. (2003). *Principios de administración financiera*. España: Pearson Educacion.



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA, MANAGUA
UNAN – MANAGUA
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS
DEPARTAMENTO DE CONTADURÍA PÚBLICA Y FINANZAS



- Gitman, L. (2012). *Principios de Administración financiera*. México: Pearson.
- García Suarez Arlenis (2009). *Monografía sobre Finanzas Internacionales*. El Cid Editor apuntes.
- García, G. (2016). *Estrategia de financiación los negocios internacionales*. España: Editorial FC.
- Galindo, L. (2006). La eficiencia del mercado cambiario entre el euro, el peso mexicano y el dólar. México: Editorial red análisis económico.
- Hernández, I. (2012). *Mercado Internacional de capital*. México: Banco Mundial.
- Luz Stella Flórez Ríos (2008). *Evolución de la teoría financiera*. Ecos de Economía No. 27. Medellín.
- López, F. y García, P. (2006). *Finanzas de Mercados Internacionales*. España; Printed Editorial (2006).
- Larrin, F. (2002). *El dinero*. España: Pearson Educación.
- Morales, A. (2008). *Principios de las finanzas*. México: Editorial Trillas.
- Marcial, C. (2015). *Finanza Internacional Newcomlab*, L. Colombia.
- Narváez, A. (2008). *Principios de administración financiera*. Nicaragua: An.
- Pampillon, F.; Cuesta, M.; Ruza, C. y Cubera, P. (2012). *Introducción al sistema financiero*. Madrid, Uned.
- Pérez, J. (2014). *Finanzas Internacionales*. Editorial Usach: Pearson edición Santiago de Chile.



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA, MANAGUA
UNAN – MANAGUA
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS
DEPARTAMENTO DE CONTADURÍA PÚBLICA Y FINANZAS



¿Qué es el mercado? - Economía.WS <http://www.economia.ws/mercado.php>

Ramírez, F. (2008). *Finanzas Públicas*. Colombia: B-Eumed.

Saturnino, S. y Rodríguez, G. (2013). *La crisis financiera y la gran recesión de Estados Unidos*. España: Editorial Servicios Universidad de Alcalá.

Schulmeister, S. (2006). *Globalización sin dinero global; el doble papel del dólar como moneda nacional y mundial*. México: Editorial Red análisis económico.

Técnicas de trading. *Par de divisas Eur/USD*. Recuperado de <https://www.tecnicasdetrading.com/2015/11/par-de-divisas-eurusd.html>

Admiral markets. (2009). *Pares de divisas*. Recuperado de <https://admiralmarkets.es/education/articles/forex-basics/pares-de-divisas>

Westreisher, G. (2018). *Eurodólar*. Recuperado de <https://economipedia.com/definiciones/eurodolar.html>

Wikipedia. *El Eurodolar*. Recuperado de: <https://es.wikipedia.org/wiki/Eurodolar>

VI. Anexo

6.1 Historia de los bancos.

6.1.1 Reseña histórica del Bank Of América



De acuerdo a Bank Of America:

El actual Bank of América es resultado de la adquisición de Merrill Lynch en septiembre de 2008, con la que Bank of América fortaleció su presencia global en particular en el negocio de capitales y el manejo de patrimonios, conformando el segundo banco comercial más grande de los EUA.

Antes de esta unión, Bank of América (en ese entonces con matriz en California) y Nations Bank (con matriz en Carolina del Norte) se fusionaron en 1998, formando en ese momento el primer banco realmente nacional en los EUA, con oficinas de costa a costa y con presencia en docenas de países alrededor del mundo. Posteriormente, la fusión entre Bank of America y Fleet Boston Financial (empresa controladora de BankBoston), fue aprobada por las autoridades en los EUA en Abril del 2004.

https://www.bankofamerica.com.mx/AcercaBA/001_Historia.html

Los bancos que, mediante sus fusiones previas, conforman al actual Bank of America, han sido instituciones con personal que durante un periodo de mas de 220 años han puesto sus energías para formar los cimientos del actual Bank of America. Estos bancos fueron establecidos en tiempos y en lugares diferentes. Sin embargo, todos ellos han compartido un propósito común: ayudar a sus comunidades a tener éxito y alcanzar sus sueños.

6.1.2 Historia de J.P Morgan & Co.



De acuerdo a The Luxonomist:

La entidad surgió en el año 2000 de la fusión entre J.P. Morgan & Co. y Chase Manhattan Corp. Su sede central se encuentra en Nueva York y cotiza en varios índices entre los que destaca el Dow Jones. En los últimos años, JPMorgan ha destacado por ser una entidad referente en materia de inversión. Sus hedge funds (fondos de inversión libres) alcanzan actualmente volúmenes de inversión muy elevados. Además, su capitalización de mercado actual se sitúa en una cifra cercana a los 300.000 millones de dólares, por encima de otros grandes bancos como Wells Fargo o Bank of America.



En 2004, con motivo de una fusión entre JPMorgan Chase y Bank One, llegó a la entidad Jamie Dimon, que entonces cumplía con el rol de CEO en la entidad de Illinois. Dos años más tarde, este sucedió a William B. Harrison Jr. como presidente de JPM. De la mano de Jamie Dimon la entidad ha sido capaz de reforzar ciertos fundamentos y aventajar en otros a sus principales competidores.

El negocio de Wells Fargo, orientado hacia áreas más tradicionales, le permite mostrar una mayor solidez independientemente de las circunstancias de mercado. Sin embargo, JPMorgan destaca por una mayor exposición a los mercados de valores y al negocio de la gestión de activos, modelo que suele funcionar peor en ciclos contractivos o adversos al crecimiento económico.

Desde la llegada de Jamie Dimon, JPMorgan Chase ha sabido elevar su imagen de marca hasta otro nivel. Además, fue una de las entidades que más fortalecidas salió de la crisis financiera del 2008. Recordemos que en aquel año se dio en EE.UU. el mayor rescate financiero a la banca. Hubo compañías muy perjudicadas y otras no tuvieron más remedio que poner facilidades a ser fusionadas o absorbidas. Algunos bancos utilizaron esta circunstancia para crecer y para ganar cuota de mercado, ya que por una u otra razón no estuvieron tan expuestos a los ya conocidos como “activos tóxicos”. Entre estas entidades se encontró JPMorgan Chase, que aprovechó para adquirir Bear Sterns y Washington Mutual.

Los analistas valoran positivamente el momentum que está atravesando JPMorgan, con un 50% de ellos recomendando “comprar”, un 41% que considera que lo mejor es “mantener” y el 9% restante considera que es momento de “vender”. El precio objetivo a 12 meses que otorga a su acción el consenso de analistas de Bloomberg se sitúa en los 93 dólares por acción, con un potencial de revalorización del 11%.

Los argumentos financieros alcistas se escudan en las inversiones en tecnología para mejorar los servicios ofrecidos al cliente, la fuerte apuesta por el control del riesgo y la liquidez de activos en el balance, lo que marca la diferencia frente a algunos bancos europeos. También se valora positivamente el elevado porcentaje de clientes institucionales que tiene con respecto a la media, factor que reduce la volatilidad en el número de operaciones que se realizan.

<https://theluxonomist.es/2017/06/05/jpmorgan-chase-el-banco-de-exito/self-bank>

6.1.3 Reseña historia banco Citibank

De acuerdo a Wikipedia:



City Bank of New York fue fundado el 16 de junio de 1812. El primer presidente del banco fue el estadista y coronel retirado, Samuel Osgood. 8 Años después, la propiedad del banco y su administración fue tomada por Moses Taylor, un protegido de John Jacob Astor y uno de los gigantes del mundo de los negocios en el siglo XIX. Durante el mandato de Taylor, el banco funcionó como un centro financiero y de tesorería del extenso imperio corporativo de Taylor.

En 1863, el banco se unió al nuevo sistema bancario de los Estados Unidos y se convirtió en The National City Bank of New York. Para 1968, esta institución era uno de los



corporativos bancarios más grandes de Estados Unidos y para 1897 se convirtió en el primer banco de gran escala de Estados Unidos en establecer un departamento en el extranjero.

Cuando la Ley de la Reserva Federal lo permitió, 10 National City Bank se convirtió en el primer banco de Estados Unidos en abrir una oficina en el extranjero; Panamá en 1904; abriendo una sucursal en Buenos Aires, Argentina en 1914. Gran parte de las oficinas internacionales del Citi tienen menor antigüedad; las oficinas de Londres, Shanghai, Calcuta y otros lugares fueron abiertas en 1901 y 1902 por la Corporación Internacional Bancaria (IBC por sus siglas en inglés), una compañía enfocada a administrar las operaciones bancarias fuera de los Estados Unidos; lo cual estaba prohibido para los bancos nacionales de Estados Unidos. En 1918, la IBC se convirtió en una subsidiaria totalmente poseída por el banco, y por lo tanto fue anexada al mismo. En 1919, Citi se convirtió en el primer banco estadounidense en tener activos por \$1000 millones de dólares.¹¹

Charles E. Mitchell fue elegido presidente en 1921 y en 1929 se convirtió en gobernador del banco, una posición que mantuvo hasta 1933. Bajo el mandato de Mitchell, el banco se expandió rápidamente y para 1930 tenía 100 sucursales en 23 países fuera de los Estados Unidos. Las políticas que el banco persiguió bajo el mandato de Mitchell son vistas, por diferentes economistas, como una de las causas principales de la crisis de 1929, la cual llevó a la Gran Depresión.¹² En 1933 un comité del senado, la comisión Pecora, investigó a Mitchell por su contribución en la pérdida de millones de dólares, pagos excesivos y evasión de impuestos. El senador Carter Glass comentó: "Mitchell, más que cualquiera de otros 50 hombres, es responsable de esta crisis."¹³

El 24 de diciembre de 1927, la sede del banco de Buenos Aires, Argentina fue destruida por el anarquista italiano Severino Di Giovanni, en el marco de la campaña internacional de apoyo a Sacco y Vanzetti.¹⁴¹⁵



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA, MANAGUA
UNAN – MANAGUA
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS
DEPARTAMENTO DE CONTADURÍA PÚBLICA Y FINANZAS



En 1952, James Stillman Rockefeller fue elegido presidente y después gobernador del banco en 1959, ocupando el puesto hasta 1967. Stillman fue un descendiente directo de la familia Rockefeller a través de William Rockefeller (Hermano de John D.). En 1960, su primo, David Rockefeller, se convirtió en presidente de Chase Manhattan Bank, el rival más importante del Citi en el dominio de la industria bancaria de los Estados Unidos.¹⁶

Después de la unión del banco con el First National Bank en 1955, Citi cambió su nombre para pasar a ser The First National City Bank of New York, nombre que después sería recortado a First National City Bank en 1962.¹⁷

La compañía entró al mercado del arrendamiento y de las tarjetas de crédito orgánicamente, además de la introducción de los certificados de depósitos en dólares en Londres marcaron la entrada de un nuevo instrumento negociable en el mercado desde 1888. El banco introdujo su tarjeta de crédito First National City Charge Service, conocida popularmente como "la tarjeta de todo" en 1967. Este servicio después se convirtió en parte de MasterCard.¹⁸

En 1976, bajo el liderazgo del CEO Walter B. Wriston, First National City Bank (y su compañía poseedora First National City Corporation) fue renombrado a Citibank, N.A. (y Citicorp, respectivamente). En ese momento, el banco ya había creado una compañía administradora y se había convertido en una subsidiaria totalmente poseída por esta compañía, Citicorp (todos los accionistas del banco se habían convertido en accionistas de esta nueva compañía, la cual se convirtió en la propietaria única del banco).¹⁹

El cambio de nombre también ayudó a eliminar la confusión generada en Ohio con el banco basado en Cleveland llamado National City Bank, aunque las dos instituciones no tendrían una competencia directa en áreas importantes, excepto por las tarjetas de crédito otorgadas en el territorio del National City Bank. (Adicionalmente, en el momento en el que el banco cambió de nombre, National City era un banco que se enfocaba en las operaciones en el

área de Cleveland y no tenía planes de realizar adquisiciones hasta 1990 y 2000.) Cualquier confusión de nombre entre Citi y National City se terminó cuando PNC Financial Services adquirió a National City en 2008 debido a la crisis de las hipotecas subprime.

<https://es.wikipedia.org/wiki/Citibank>

6.2.3 Comportamiento de las divisas en el año 2018.

Según Rankia nos dice:

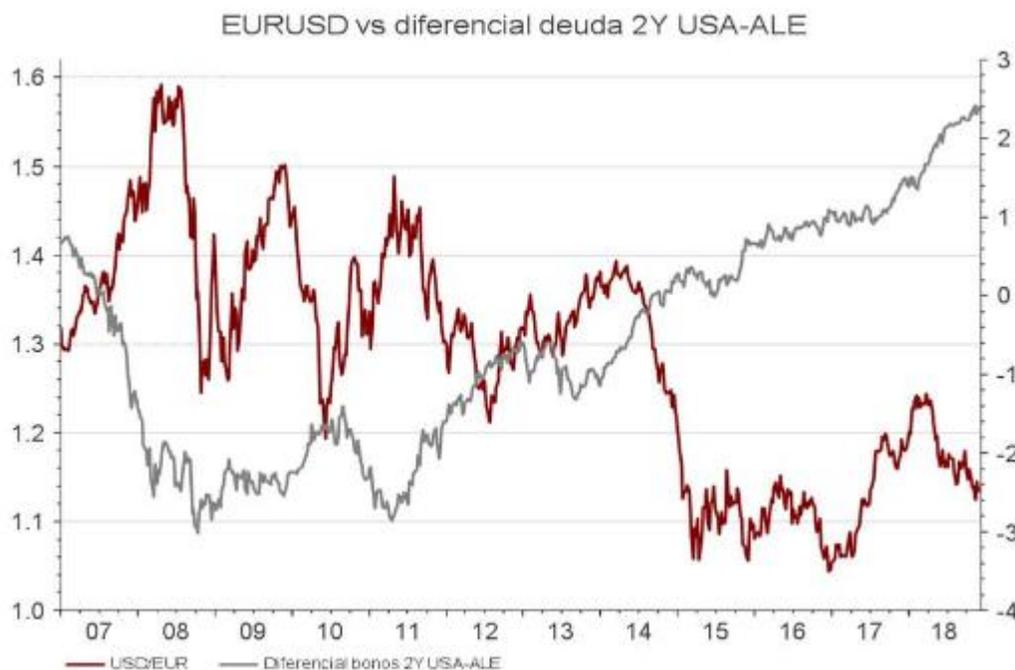
El año 2018 ha estado marcado por las tensiones y la incertidumbre. Se ha llevado hasta su máximo exponente hasta ahora la guerra comercial entre Estados Unidos y China, se ha continuado con la subida de tipos y el QT (quantitative tapering) en EEUU y en Europa se ha puesto fin al QE (quantitative easing). De cara a final de año el ambiente está todavía más tenso con los "gilets jaunes" (chalecos amarillos), la escalada política entre EEUU y China y las caída de las bolsas mundiales. Por otro lado, el precio del petróleo está prácticamente en mínimos, aunque parece empezar a remontar, lo que ha ayudado a rebajar el incremento de las tensiones político-económicas mundiales.

Petróleo Brent



Por un lado el bajo precio del petróleo contiene la inflación, por lo que se reduce la presión hacia la contracción de los estímulos monetarios de los principales bancos mundiales y por otro lado supone una inyección de renta disponible para los consumidores.

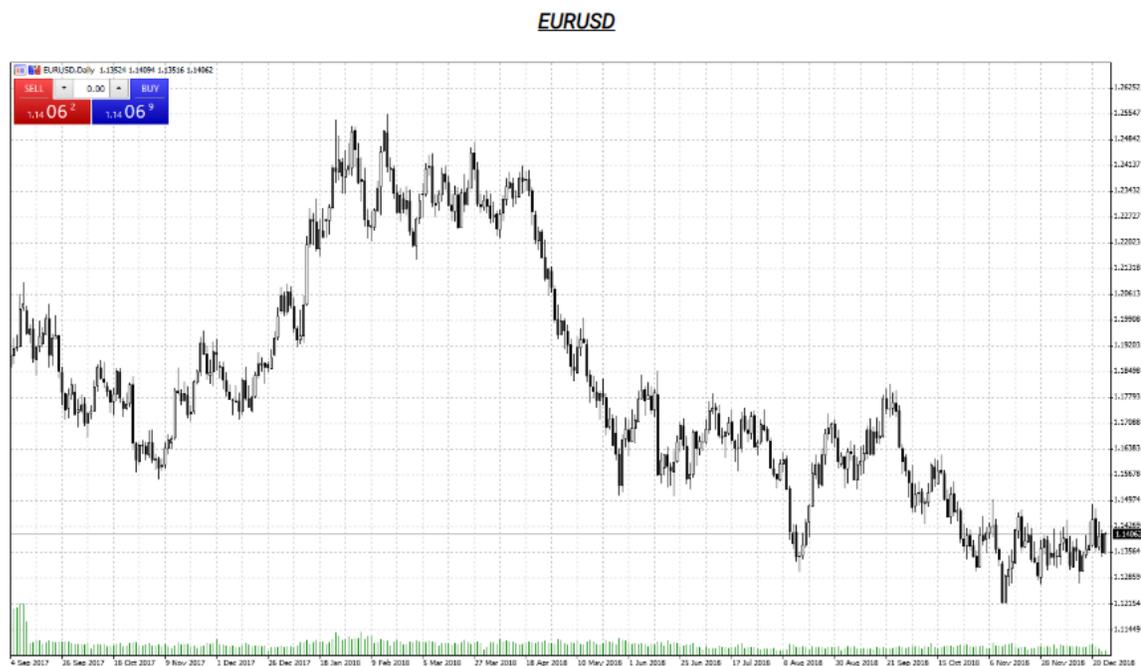
EEUU lleva subiendo los tipos de interés desde 2015, actualmente el tipo se sitúa en el 2,5%, en Europa el BCE mantiene su tipo de interés constante, -0,4% para los depósitos y 0,25% para las facilidades de crédito. La inflación en EEUU se encuentra cerca del 2,177% mientras que en Europa es de aproximadamente el 1,945%. Por su lado, diferencial del rendimiento de la deuda alemana contra la americana ha ido aumentando desde 2011 y ha sido seguido por la depreciación del euro. A esto hay que añadir la tendente disparidad entre el rendimiento de los bonos a nivel europeo, lo cual se "solucionó" mediante el OMT (Outright Monetary Transaction) y más tarde el QE pero que ahora amenaza con reflotar. Durante este año el euro se ha depreciado frente al dólar cerca de un 6%.



A las tensiones fiscales hay que añadir las reivindicaciones ascendentes de parte de la ciudadanía,

ejemplo paradigmático son los "gilets jaunes" (chalecos amarillos) en Francia y la tremenda dificultad que tendrá el gobierno para cuadrar unos presupuestos que agraden a todos dentro de la UE.

En cuanto a la evolución futura del EUR/USD habrá que tener en cuenta que el QT y la subida de tipos en EEUU continuarán mientras que en Europa se seguirá reinvertiendo el vencimiento de los bonos y la subida de tipos no se espera hasta por lo menos el próximo año. También será decisivo el desenlace de las problemáticas Italiana e Inglesa, entre otras.



Fuente: Admiral Markets

<https://www.rankia.com/blog/divisas-y-forex/4120749-como-comportado-principales-divisas-durante-2018>