



UNAP



**FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y DE NEGOCIOS
ESCUELA DE FORMACIÓN PROFESIONAL DE ADMINISTRACIÓN**

EXAMEN DE SUFICIENCIA PROFESIONAL

FINANZAS II

**PARA OPTAR EL TÍTULO PROFESIONAL DE
LICENCIADO EN ADMINISTRACIÓN**

**PRESENTADO POR:
BORIS ALEJANDRO RODRIGUEZ RUIZ**

IQUITOS, PERÚ

2018



UNAP

FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y DE NEGOCIOS
FACEN

“OFICINA DE ASUNTOS ACADÉMICOS”



ACTA DE EXAMEN ORAL DE SUFICIENCIA PROFESIONAL ACTUALIZACIÓN ACADÉMICA


En la ciudad de Iquitos, a los 11 días del mes de Setiembre del 2018, a horas 11am se ha constituido en el Auditorio de esta Facultad, el jurado designado mediante Resolución Decanal N° 1224 -2018-FACEN-UNAP, integrado por el LIC.ADM. GILBERT ALVARADO ARBILDO (Presidente), LIC.ADM. HUGO RUIZ VÁSQUEZ (Miembro) y el LIC.ADM. MARLO GARCIA BARBARÁN (Miembro), para proceder al acto del Examen Oral de Suficiencia Profesional - Actualización Académica del Bachiller en Ciencias Administrativas BORIS ALEJANDRO RODRIGUEZ RUIZ, tendiente a optar el Título Profesional de LICENCIADO EN ADMINISTRACIÓN.

De acuerdo a lo establecido en el Reglamento de Grados y Títulos y sustentado en la Ley N°30220, el jurado procedió al examen oral sobre la Balota N°07: “FINANZAS II”.

El acto público fue aperturado por el Presidente del Jurado, dándose lectura a la resolución que fija la realización del examen oral.

De inmediato procedió a invitar al examinado a realizar una breve exposición sobre el tema del examen y posteriormente a los señores del jurado a formular las preguntas que crean convenientes relacionadas al acto. Luego de un amplio debate y a criterio del Presidente del Jurado, se dio por concluido el examen oral pasando el jurado a la evaluación y deliberación correspondiente en privado; concluyendo que el examinado ha sido: Aprobado por UNANIMIDAD

El Jurado dio a conocer el resultado del examen en Público, siendo las 12:30 pm se dio por terminado el acto académico.


LIC.ADM. GILBERT ALVARADO ARBILDO
Presidente


LIC.ADM. HUGO RUIZ VÁSQUEZ
Miembro


LIC.ADM. MARLO GARCIA BARBARÁN
Miembro

INDICE GENERAL

PORTADA	01
ACTA DE SUSTENTACION	02
INDICE	03
RESUMEN	04
CAPÍTULO I: MERCADO DE DIVISAS Y TIPO DE CAMBIO	05
1.1. Concepto de divisas y tipo de cambio	05
1.2. Mercado de divisas.....	08
1.3. Teoría sobre fluctuación de divisas.....	10
1.4. Las hipótesis de Fisher.....	13
CAPÍTULO II: GESTIÓN FINANCIERA	15
2.1. Toma de decisiones.....	15
2.2. Maximización de beneficios	15
2.3. Maximización de la riqueza.....	17
CAPÍTULO II: MERCADOS FINANCIEROS	19
3.1. Los mercados.....	19
3.2. Característica de mercados financieros	19
3.3. Tipos de mercados financieros	20
3.4. Tipos de intermediarios financieros	23
BIBLIOGRAFÍA	26

RESUMEN

La presente Balota se refiere a las finanzas y aspectos que la componen, que se pueden definir como una derivación de la economía que trata el tema relacionado con la obtención y gestión del dinero, recursos o capital por parte de una persona o empresa. Las finanzas se refieren a la forma como se obtienen los recursos, a la forma como se gastan o consumen, a la forma como se invierten, pierden o rentabilizan.

La investigación se realizó con el interés de conocer la importancia de las finanzas y su impacto en las diferentes etapas donde se toman en cuenta los estados financieros, mercados financieros, decisiones de inversión, decisiones de financiamiento entre otros, logrando así por medio de la investigación un profundo conocimiento en relación al tema y utilizando diferentes medios de información, dicha información estará basada en puntos estratégicos nombrados a continuación:

- Las divisas y su importancia dentro de las finanzas
- Conceptos generales de administración financiera
- Las finanzas como función organizacional de la empresa
- Objetivos e importancia de la administración financiera
- Valor y uso de la información financiera para una gestión eficiente

CAPITULO I: MERCADO DE DIVISAS Y TIPO DE CAMBIO

1.1. CONCEPTO DE DIVISAS Y TIPO DE CAMBIO

- **¿Qué es una divisa?**

En las operaciones internacionales y en concreto, en las ventas internacionales, comprador y vendedor 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.

Esta moneda puede ser la local de uno de los dos países o una tercera moneda extranjera, pero en cualquier de los dos casos debe ser aceptable por ambas partes.

Una divisa es toda moneda extranjera diferente de la local, ya sea materializada en billetes, documentos de pago o saldo bancario. Para un exportador peruano, la moneda local es el nuevo sol y divisas son el resto de monedas como el dólar, yen japonés, el euro, etc.

Una característica importante de las divisas es su plena convertibilidad, es decir, la posibilidad de ser intercambiadas por otras divisas sin limitaciones respecto a origen, cantidad o plazo..

El mercado internacional de divisas está formado por la red de instituciones financieras de todo el mundo, es la parte más internacional del mercado y el más libre puesto que realiza sus transacciones en cualquier momento a través de cualquier medio de comunicación.

Es universal, careciendo de límites espaciales o temporales, con excepción de los que imponen algunos países con respecto a cierto tipo de operaciones, en todo caso, funciona las 24 horas del día y a lo largo y ancho del mundo. Sus nodos principales son una serie de plazas financieras donde concurren un gran número de operaciones del mismo tipo; por ejemplo, el mundo del dólar se sitúa en Nueva York, el euro en Frankfurt, el de la libra esterlina en Londres, pero esto tiene cada vez menos importancia dado que el reparto de operaciones se realiza a través de todo el mundo. Los principales mercados mundiales de divisas son:

- a) Europa: Londres, Frankfurt y Zurich.
 - b) América: Nueva York, Chicago y Toronto.
 - c) Oriente: Tokio, Hong Kong, Singapur, Melbourne, Sydney y Bahrein.
-
- **¿Qué es el tipo de cambio?**

Las distintas monedas de los diferentes países tienen precios (cotizaciones) diferentes que lógicamente, deben ser expresados en unidades de otra moneda.

Este precio de una moneda respecto a otra se denomina "tipo de cambio" y varía constantemente, con independencia de que el cambio oficial permanezca constante a lo largo del día.

Así, por ejemplo, podemos decir que el tipo de cambio entre el nuevo sol y el dólar es:

TIPO DE CAMBIO INTER BANCARIOVENTA

Precio del Dólar

Venta (S/. por US\$)	COMPRA	VENTA
Sunat - SBS	3.324	3.328
Paralelo	3.310	3.330
BCP	3.250	3.390
INTERBANK	3.265	3.395
BBVA	3.087	3.557

Calcular

Calcula el monto que quieres cambiar

USA (Dolares) ↔ PERU (Soles)

\$ 100

S/ 332.4 - Sunat - SBS

S/ 331 - Paralelo - Cambistas

S/ 325 - BCP

S/ 326.5 - Interbank

VARIACIÓN DEL PRECIO DEL DÓLAR EN EL DÍA 10 SEPTIEMBRE

EQUIVALENCIAS

(USD) a (PEN)		(PEN) a (USD)	
1 Dólares	= 3.32 Soles	1 Sol	= 0.3 Dólares
5 Dólares	= 16.62 Soles	5 Soles	= 1.5 Dólares
10 Dólares	= 33.24 Soles	10 Soles	= 3.01 Dólares
50 Dólares	= 166.2 Soles	50 Soles	= 15.04 Dólares
100 Dólares	= 332.4 Soles	100 Soles	= 30.08 Dólares
500 Dólares	= 1662 Soles	500 Soles	= 150.42 Dólares
1000 Dólares	= 3324 Soles	1000 Soles	= 300.84 Dólares
5000 Dólares	= 16620 Soles	5000 Soles	= 1504.21 Dólares

Tampoco hay que olvidar que el tipo de cambio es diferente si compramos o vendemos una divisa, ya que al cambio oficial se debe sumar o restar el diferencial que aplica el intermediario financiero. El tipo de cambio comprador (intermediario financiero compra divisa), siempre será inferior al vendedor (intermediario

financiero vende divisa); la diferencia es el margen que obtiene dicho intermediario.

Cambio Comprador	Cambio Oficial	Cambio Vendedor
S/. 3.309 – diferencial	S/. 3.309	S/. 2.72 + diferencial

- **Los miembros del mercado de divisas:**

Los principales participantes del mercado de divisas son las empresas, los inversores institucionales, las personas físicas, los bancos, los bancos centrales y los operadores (*brokers*).

Las empresas, los inversores institucionales y las personas necesitan divisas para los negocios o para viajar al extranjero, siendo éstas últimas suministradas por los bancos comerciales.

Por medio de su extensa red de oficinas de cambio (*dealing rooms*), los bancos realizan operaciones de arbitraje que permite asegurar que las cotizaciones en diferentes centros tiendan hacia el mismo precio. Los operadores de moneda extranjera se encargan de realizar las transacciones entre compradores, vendedores y bancos por lo que reciben una comisión.

En cuanto a los bancos centrales de cada país (o zona monetaria, como en el caso del Banco Central Europeo), suelen operar en los mercados de divisas comprando o vendiendo su propia moneda u otras divisas con el objeto de estabilizar o controlar el valor de su moneda en el exterior, aunque en el sistema financiero internacional actual los bancos centrales no están obligados a intervenir (aunque lo hagan a menudo) en el mercado de divisas. La intervención se denomina *limpia* cuando lo que se pretende es evitar movimientos especulativos sobre la moneda tratando de disuadir a los especuladores.

Factores que determinan el riesgo de cambio:

- **El riesgo de cambio:**

El tipo de cambio, del mismo modo que cualquier otro precio no controlado o a veces controlado, es determinado por el libre juego de la oferta y demanda de cada una de las divisas. Al igual que los bienes y servicios, el precio de una moneda respecto al resto de monedas está en función de su demanda. Cuantas más unidades de una moneda se compra (demanda), más sube su precio (tipo de cambio).

Por tanto, el tipo de cambio de una moneda depende básicamente de los siguientes factores:

- Las operaciones comerciales internacionales de bienes y servicios que se realicen con ella: Desde el punto de vista de un país, sus exportaciones de bienes y servicios generaran oferta de la divisa en la que se reciben los cobros. Por el contrario, sus importaciones de bienes y servicios generaran demanda de la divisa en la que se deben realizar los pagos.

- Dependiendo del mercado cambiario que está constituido, desde el punto de vista institucional moderno, por: el Banco Central o agencia oficial que haga sus veces como comprador y vendedor de divisas al por mayor cuando la oferta está total o parcialmente centralizada, la banca comercial como vendedora de divisas al detal y compradora de divisas cuando la oferta es libre o no está enteramente centralizada, las casas de cambio y las bolsas de comercio.
- Las modalidades de Tipos de Cambio que pueda adoptar las políticas monetarias de un país, pueden ser: Tipos de cambio rígidos y flexibles, Tipos de cambio fijos y variables y Tipos de cambio únicos y múltiples.
- El control de cambios es una intervención oficial del mercado de divisas, de tal manera que los mecanismos normales de oferta y demanda quedan total o parcialmente fuera de operación y en su lugar se aplica una reglamentación administrativa sobre compra y venta de divisas, que implica generalmente un conjunto de restricciones cuantitativas y/o cualitativas de la entrada y salida de cambio extranjero.
- Las modificaciones de la Paridad; los desequilibrios persistente, o fundamentales, de la balanza de pagos exigen, por lo general, modificaciones de la paridad monetaria, o valor de cambio externo de la moneda, para inducir ajustes en los diversos componentes de la balanza y en la actividad económica nacional que faciliten la recuperación del equilibrio. (revaluación y devaluación).

1.2. MERCADO DE DIVISAS

- **¿Qué es un mercado de divisas?**

El mercado de divisas es el mercado financiero en el que se establece el valor de cambio de las monedas en que se van a realizar los flujos monetarios internacionales. Por tanto, es el mercado en el que se intercambian monedas, no físicamente, a un precio o relación llamado "tipo de cambio" que, como hemos visto, es el precio de una moneda en función de otra.

Es el primer mercado realmente global, entendido este concepto como mercado sin necesidad de adaptaciones locales.

El mercado de divisas nació para facilitar el flujo monetario derivado del comercio internacional de bienes y servicios. Pero el volumen de operaciones que se realizan en este mercado de intercambio de divisas ha ido creciendo tanto que, en moneda extranjera se debe a operaciones internacionales de bienes y servicios; el gran volumen de operaciones son transacciones de las propias monedas.

Por tanto, en la actualidad, el mercado de divisas es bastante independiente de las operaciones comerciales internacionales y las variaciones entre dos monedas ya no pueden explicarse exclusivamente por las variaciones de los flujos comerciales.

El mercado de divisas se rige por sus propias reglas, como pueden ser las expectativas de revalorización de una moneda como consecuencia de las

declaraciones efectuadas por el gobierno de dicho país, por su banco central o por un inversor institucional importante.

Algunas de las funciones de los mercados de divisas básicas para toda empresa con vocación internacional, son financiar el comercio internacional.

No debemos olvidar que la peseta ha dejado de cotizar como moneda independiente en los mercados de divisas internacionales, al igual que las monedas del resto de los países de la UE, dejando al Euro como única moneda de cotización. Durante un periodo de 3 años (1999-2002) hasta que el Euro circule físicamente, estas monedas, incluida la peseta, son meras divisiones no decimales del Euro.

Por tanto, el nuevo mercado de divisas se basa en el Euro y es el Banco Central Europeo (BCE) el encargado de publicar diariamente la cotización entre el Euro (monedas de la UE) y el resto de las monedas mundiales.

En las "operaciones de compraventa de divisas a plazo", la fecha de entrega de la divisa puede ser posterior a dos días hábiles desde la fecha de contratación, llegando hasta los seis meses más los dos días hábiles.

Se trata de un compromiso por el que las partes acuerdan un tipo de cambio, para comprar o vender en una determinada fecha futura, un importe de una divisa contra pago en otra divisa (o moneda local).

Por tanto, el mercado de divisas a plazo o a futuro implica fijar el precio de una divisa en términos de otra a una fecha futura determinada, operación que permite cubrir el riesgo de cambio (el contrato de compraventa de divisas a plazo: contratos forward)

De hecho, el mercado de divisas a plazo es el instrumento de cobertura de riesgos de cambio más utilizado por las empresas exportadoras. Los exportadores cuando venden con pago aplazado y en divisas en los mercados exteriores, corren el riesgo de que durante el plazo de cobro la divisa se deprecie en relación a su moneda local, originando una pérdida por la diferencia de cambio. Para evitarlo podrán vender a plazo dicha divisa.

Si las divisas tuvieran el mismo valor en el mercado spot (contado) que en el mercado forward (a plazo), significaría que su cotización no iba a variar en relación al resto de monedas. Por ellos, las expectativas que tienen los agentes económicos sobre la evolución futura de los tipos de cambio de las divisas, se reflejan en las diferencias de precio entre los tipos de cambio al contado y a plazo.

Las monedas sobre las que se prevé una apreciación, monedas fuertes, son más caras a plazo que al contado, es decir, tienen premio. Por el contrario, las monedas débiles sufren un descuento, ya que su tipo de cambio a plazo es inferior al tipo de cambio al contado.

La razón se basa en la Teoría de la Paridad de los Tipos de Interés, cuya fórmula es utilizada para calcular el cambio forward de una divisa.

Esta teoría afirma que "el diferencial entre los tipos de cambio a plazo y los tipos de cambio al contado es igual al diferencial de tipos de interés nacional y extranjero".

- **¿Por qué razones fluctúan las divisas?**

Por las siguientes razones:

Por razones comerciales: Las divisas también responden a la ley de la oferta y la demanda. Si en un país hay más exportación que importación, la demanda de moneda será superior a la oferta y por tanto la moneda se apreciará. En caso contrario, si las exportaciones son inferiores a las importaciones habrá menor demanda de moneda que oferta, y se depreciará.

Por razones financieras: Si los tipos de interés en un país son más altos que en otros, habrá una tendencia a comprar moneda del mismo para poder invertirla, lo que causará una apreciación de la moneda. Por ejemplo, si la rentabilidad de los activos financieros a corto plazo en Estados Unidos es un 5% y en España un 4 % existirá la tendencia por parte de los poseedores de euros a venderlas para comprar dólares para obtener un 1% más de intereses. Esta demanda de dólares hará subir la cotización de ésta moneda. También puede ocurrir que, por razones diversas, se produzca una falta de confianza en una moneda, y los tenedores de ella se apresuren a cambiarla por otra produciendo así una depreciación.

Por razones crediticias y monetarias: Si la circulación de billetes de un país aumenta a un ritmo superior al del comercio interno, podrá deducirse que se está imprimiendo demasiado dinero lo que conduce a una depreciación de la moneda. El **presupuesto** de una nación también es un factor importante a considerar, pues si los impuestos aumentan o disminuyen esto tendrá un efecto importante sobre el poder adquisitivo de sus habitantes, que influirá en el comercio exterior del país, y por consiguiente en la cotización de la moneda.

Por razones políticas: La posibilidad de turbulencia política, aunque solo sea sospechada puede causar un efecto negativo en la cotización de su moneda.

Por razones industriales: Las relaciones laborales, la relación de los precios de los salarios y otros factores industriales pueden fomentar la afluencia de capital extranjero o su salida con la consiguiente variación del valor de la moneda.

Por razones de tipo periódico o cíclico: En España el euro se cotiza más alto en primavera y verano debido a la demanda de moneda por parte de los turistas.

1.3. TEORÍA SOBRE LA FLUCTUACIONES DE DIVISAS:

- **Teoría de la paridad de los tipos de interés:**

El principio de paridad de los tipos de interés fue desarrollado inicialmente por Keynes y es la base para la gran mayoría de las transacciones financieras internacionales. El cual se incrementa la tasa de cambio de las monedas, refleja defectos en los tipos de interés relativos a los instrumentos de libre riesgo denominados en diferentes alternativas de monedas. Tasas forwards de monedas y la estructura de los tipos de interés reflejan estas relaciones de paridad. Monedas de países con altas tasas de interés, el mercado espera que se deprecien con el tiempo y las monedas de países con bajas tasas de interés se espera que se aprecien con el tiempo reflejando junto con otros elementos, implícitas diferencias en la inflación.

Estas tendencias serán reflejadas en las tasas cambio forward como también en la estructura de las tasas de interés. Cualquier oportunidad para tener cierta ganancia de las discrepancias en los tipos de interés será un arbitraje protegiendo el riesgo monetario.

Si la paridad en la tasa de interés se mantiene un inversor no podrá recibir ganancias pidiendo prestado a un país con bajas tasas de Interés y prestando en un país con altas tasas de interés. Para la mayoría de las monedas más importantes la paridad en la tasa de interés no se ha mantenido durante el régimen moderno de flotación de la tasa de interés.

Condición:

La teoría de la Paridad de los tipos de interés se mantiene cuando la tasa de retorno de depósitos en dólares es exactamente igual a la tasa esperada de retorno en depósitos alemanes.

Esta condición se simplifica comúnmente en muchos libros de texto, eliminando el último término que es en este caso el interés alemán. La lógica que supone esto es que el último término no cambia el valor de la tasa de interés de retorno dramáticamente y es más fácil asumirlo por intuición.

Uno debe ser cuidadoso de todas maneras. La versión aproximada no sería una buena aproximación cuando las tasas de interés en un país son altas. Por ejemplo en 1997, las tasas de interés a corto plazo en Rusia fueron del 60% por un año, en Turquía 75% anual. Con estos niveles, la tasa aproximada no puede proveer una representación precisa de las tasas de retorno.

- **Teoría de la paridad del poder adquisitivo:**

Esta teoría, debida inicialmente a David Ricardo y desarrollada posteriormente por Gustav Cassel se basa en la *ley del precio único*, que sostiene que los bienes similares deben tener el mismo precio en todos los mercados, lo que implica que es indiferente adquirir el bien en un país u otro cualquiera. El *arbitraje* será el encargado de explotar las diferencias de precios hasta que éstas desaparezcan. Como acabamos de ver, los precios de los bienes en los distintos países deben ser básicamente iguales, ya que si no fuese así se producirían excesos de demanda sobre los bienes más baratos que llevarían finalmente a que los precios se elevaran y alcanzasen un nivel similar. Y como los precios de cada país se establecen en su propia moneda, la igualdad de valor se produce en función del tipo de cambio. Así, según esta teoría, el tipo de cambio entre dos monedas se encontrará en "equilibrio" cuando se iguale el precio de idénticas cestas de bienes y servicios en ambos países. Pero esta visión es muy restrictiva porque sólo será válida cuando los mercados financieros sean eficientes y las cestas de bienes sean idénticas, lo que no ocurre debido a las imperfecciones del mercado, los costes de transacción, la diferenciación de los productos y las restricciones al comercio internacional. Por ello, la *forma relativa* es mucho más útil, puesto que relaciona las variaciones en el nivel de precios de un país con respecto a las variaciones habidas en el nivel de precios de otro país, es decir, relaciona las tasas de inflación en ambos países y de ahí deriva la nueva relación de intercambio de sus monedas.

Dicho de otra manera, si los precios se mantuviesen estables en Europa mientras en los Estados Unidos aumentan un 2% al año, ello debería provocar una demanda de euros y una venta de dólares. El euro resultaría más caro y el equilibrio se alcanzaría con el nuevo tipo de cambio que hemos calculado anteriormente.

Así, el país que tenga un mayor diferencial de inflación deberá elevar el tipo de cambio de su moneda con respecto a la otra, es decir, deberá reconocer la pérdida de valor de su moneda (depreciación); siendo esa elevación del tipo de cambio igual a la diferencia entre ambos tipos de inflación.

La prestigiosa revista The Economist realiza una vez al año un estudio sobre el precio de un determinado bien en una serie de países con objeto de comprobar si una divisa cualquiera está sobre o infravalorada con respecto al dólar y para ello se basa en la teoría de la paridad del poder adquisitivo (PPA). Con dicho objetivo procura elegir un tipo de producto cuyo precio no esté distorsionado por los costes de transporte internacional y por los costes de distribución. El producto elegido es la conocida hamburguesa de McDonald's, Big Mac que se produce localmente en más 70 países, siendo la PPA de la Big Mac el tipo de cambio con respecto al dólar que iguala el coste de la misma en todos los países.

Si dividimos el precio en la moneda local por su coste en dólares en EEUU obtendremos el tipo de cambio implícito según la teoría de la paridad del poder adquisitivo; el resultado de esa división puede verse en la quinta columna. Esto se puede comparar con el tipo de cambio vigente ese día. Por último, en la columna restante se muestra la sobrevaloración (o infravaloración) en porcentaje de ambos tipos de cambio. Si la cifra es negativa querrá decir que la moneda local está infravalorada en ese país, si fuese positiva estaría sobrevalorada.

- **La teoría de las expectativas:**

Esta teoría, también conocida como paridad de los tipos de cambio a plazo, muestra que el tipo de cambio a plazo cotizado en el momento 0 para entregar en el momento 1 es igual al tipo de cambio de contado esperado para el momento 1. Como se puede observar, esta hipótesis se basa en el importante papel que las expectativas juegan en la toma de decisiones financieras y en la relación existente entre los tipos de interés a plazo y al contado mostrada en la hipótesis de la paridad de los tipos de interés. Si los participantes en los mercados de cambios pudieran cubrir perfectamente sus riesgos de cambio, o si fuesen neutrales con respecto a dicho tipo de riesgo, el tipo de cambio a plazo dependería únicamente de las expectativas que dichos participantes tuvieran sobre el tipo de cambio al contado que existiría en el futuro. Así, por ejemplo, si el tipo de cambio de contado esperado para dentro de un año es de 1,068 €/\$, en la actualidad el tipo de cambio a plazo a un año debería de ser el mismo. Si ello no fuese así, por ejemplo, si fuese más alto –1,095 €/€ por ejemplo- los inversores se lanzarían a vender dólares a plazo con lo que recibirían dentro de un año 1,095€ por cada dólar, momento en el que si sus expectativas se cumplen el tipo de contado es de 1,068 €/€ con lo que volverían a cambiar sus 1,095 euros por dólares y recibirían 1,025 dólares, es decir, 2,5 centavos de beneficio por cada dólar. Pero como este

razonamiento lo harían todos los inversores nadie querría vender euros a plazo a cambio de dólares por lo que no funcionaría el mercado de divisa a plazo €/\$.

Si los inversores tienen en cuenta el riesgo entonces el tipo a plazo puede ser superior o inferior al tipo de contado esperado. Supóngase que un exportador europeo está seguro de recibir un millón de dólares dentro de seis meses, puede esperar hasta dentro de seis meses y entonces convertir los dólares en euros, o puede vender los dólares a plazo.

Para evitar el riesgo de cambio, el exportador podría desear pagar una cantidad ligeramente distinta del precio de contado esperado. Por otra parte, habrá empresarios que deseen adquirir dólares a plazo y, con objeto de evitar el riesgo asociado con las variaciones de los tipos de cambio, estén dispuestos a pagar un precio a plazo algo mayor que el precio de contado que ellos esperan exista en el futuro.

Algunos inversores considerarán más seguro vender dólares a plazo, otros creerán que es mejor comprarlos a plazo. Si predomina el primer grupo es probable que el precio a plazo del dólar sea menor que su tipo de cambio de contado esperado. Si predominase el segundo grupo querría decir lo contrario. Las acciones del grupo mayoritario son las que hacen que los tipos de cambio a plazo se sitúen en línea con los tipos de contado esperados y, por tanto, tienda a cumplirse esta teoría.

1.4. LAS HIPOTESIS DE FISHER:

- **La hipótesis cerrada:**

Los tipos de interés utilizados en las transacciones financieras diarias son *tipos nominales*, que expresan la relación de intercambio entre el valor actual de una moneda y su valor futuro.

Por ejemplo, el 5% de interés que pagaba el depósito en euros o el 7% que pagaba el denominado en dólares son tipos nominales, que nos dicen que un euro y un dólar depositados hoy equivaldrán, respectivamente, a 1,05 euros y a 1,07 dólares dentro de un año. Sin embargo, los tipos de interés nominales no indican cuantos bienes y servicios podrán adquirirse con 1,05 euros o con 1,07 dólares, porque el valor del dinero varía a lo largo del tiempo.

El dinero cambia de valor conforme varíen los precios. Así un descenso de éstos indicará que el poder adquisitivo del dinero aumentará porque se pueden comprar más bienes y servicios con la misma cantidad de dinero, y viceversa. Y es en este contexto donde la PPA explica lo que les sucede a los tipos de cambio cuando varía el poder adquisitivo de las monedas debido a la inflación.

Lo que le importa al inversor no es tanto la cantidad de dinero que posee (dólares o euros) sino los bienes y servicios que puede comprar con ella. Es decir, no es el tipo nominal lo que le interesa al inversor sino el *tipo de interés real*, que indica la tasa a la que los bienes y servicios actuales se transforman en bienes y servicios futuros.

Es decir, el denominado efecto Fisher, parte de la base de que los tipos de interés nominales de un país determinado reflejan anticipadamente los rendimientos

reales ajustados por las expectativas de inflación en el mismo. En un mundo donde los inversores son internacionalmente móviles, las tasas reales de rendimiento esperadas deberían tender hacia la igualdad, reflejando el hecho de que, en la búsqueda de unos mayores rendimientos reales, las operaciones de arbitraje realizadas por los inversores les forzarán a igualarse. Por tanto, los tipos de interés nominales diferirán entre los diversos países debido únicamente a los diferenciales de inflación existentes entre los mismos. Y estos diferenciales deberían reforzar las alteraciones esperadas en los tipos de cambio al contado.

En esta teoría no juega ningún papel directo el tipo de cambio, pero sí a través de los mercados que hacen posible esa igualdad. Así, si el diferencial de inflación de los Estados Unidos con respecto a Eurolandia es del 2%, el diferencial de los rendimientos nominales también debería ser el mismo.

- **La hipótesis abierta**

La hipótesis cerrada es una relación de equilibrio general derivada de la optimización de la utilidad de los individuos, no es, por tanto, una condición de arbitraje del mercado como ocurría con la PPA y con la paridad de los tipos de interés. Sin embargo, el arbitraje puede incorporarse para dar lugar al *efecto Fisher internacional* o hipótesis abierta, que implica que la rentabilidad del inversor internacional estará formada por dos componentes: el tipo de interés nominal (i) y las variaciones del tipo de cambio (tA/B).

Según Fisher, la rentabilidad total del inversor internacional debe ser igual a largo plazo entre los diferentes países. También a largo plazo, deberá ocurrir que aquel país que ofrezca un menor tipo de interés nominal deba elevar el valor de su moneda para proporcionar al inversor un beneficio que le compense del menor tipo de interés. Por el contrario, aquel país con un mayor tipo de interés nominal verá disminuir el valor de su moneda, con lo que se igualará la rentabilidad total del inversor entre estos dos países.

CAPITULO II: GESTION FINANCIERA

2.1. TOMA DE DECISIONES

Los objetivos organizacionales son utilizados por los administradores financieros como criterio de decisión en la gestión financiera. Ello implica que lo que es relevante no es el objeto global de la empresa, sino un criterio operacionalmente útil mediante el cual juzgar un conjunto específico de decisiones

Las empresas tienen numerosos objetivos, pero ninguno de ellos puede ser alcanzado sin causar conflictos cara a la consecución de otros objetivos.

Estos conflictos surgen generalmente a causa de las diferentes finalidades de los grupos que, de una u otra forma, intervienen en la empresa, los cuales incluyen accionistas, directores, empleados, sindicatos, clientes, suministradores e instituciones crediticias.

La empresa puede definir sus objetivos desde diferentes puntos de vista como en:

- La maximización de las ventas o de las cuotas de mercado.
- Proporcionar productos y servicios de calidad.
- En el largo plazo la empresa tiene responsabilidad en el bienestar de la sociedad.
- La empresa debe estar gestionada de acuerdo con el interés de los accionistas.
- También se puede ver la reunión de algunos o todos los factores anteriormente descritos, pero lo importante es como la gestión financiera de la empresa influye en estos objetivos organizacionales.

Las decisiones tomadas por los responsables del área financiera deben estar basadas en políticas relacionadas con la inversión, la financiación y una política de dividendos consecuentes.

La gestión financiera está relacionada con la toma de decisiones relativas al tamaño y composición de los activos, al nivel y estructura de la financiación y a la política de los dividendos.

A fin de tomar las decisiones adecuadas es necesaria una clara comprensión de los objetivos que se pretenden alcanzar, debido a que el objetivo facilita un marco para una óptima toma de decisiones financieras. Existen, a tal efecto, dos amplios enfoques:

2.2. MAXIMIZACIÓN DE BENEFICIOS

La racionalidad detrás de la maximización del beneficio como una guía para la toma de decisiones financieras es simple.

El beneficio es un examen de eficiencia económica. Facilita un referente para juzgar el rendimiento económico y, además, conduce a una eficiente asignación de recursos, cuando éstos tienden a ser dirigidos a usos que son los más deseables en términos de rentabilidad.

La gestión financiera está dirigida hacia la utilización eficiente de un importante recurso económico: el capital. Por ello se argumenta que la maximización de la

rentabilidad debería servir como criterio básico para las decisiones de gestión financiera.

Sin embargo, el criterio de maximización del beneficio ha sido cuestionado y criticado en base a la dificultad de su aplicación en las situaciones del mundo real. Las principales razones de esta crítica son las siguientes:

- **Ambigüedad fundamental**

Una dificultad práctica con el criterio de maximización del beneficio es que el término beneficio es un concepto vago y ambiguo, es decir, no goza de una connotación precisa. Es susceptible de diferentes interpretaciones para diferentes personas.

Los estudiosos del tema argumentan que el beneficio puede ser a corto plazo o a largo plazo; puede ser beneficio total o ratio de beneficio; antes o después de impuestos; puede estar en relación con el capital utilizado, total activos o capital de los accionistas, etc.

Si la maximización del beneficio es el objetivo, surge la cuestión de cuál de esas variantes de beneficio debería tratar de maximizar una empresa. Obviamente, una expresión imprecisa como el beneficio no puede constituir la base de una gestión financiera operativa.

Desde la conformación de la empresa como ente social es conveniente distinguir entre los objetivos de la empresa considerados desde la perspectiva de la gestión financiera y desde el ángulo de la teoría económica

- **Periodicidad de los beneficios**

Una objeción técnica más importante a la maximización del beneficio, como una guía para la toma de decisiones financieras, es que ignora las diferencias de beneficios recibidos en diferentes períodos derivados de propuestas de inversión o cursos de acción. Es decir, la decisión es adoptada sobre el total de beneficios recibidos, con independencia de cuándo se reciben.

- **Calidad de los beneficios**

Probablemente la limitación técnica más importante de la maximización del beneficio, como un objetivo operativo, es que ignora el aspecto de calidad de los beneficios asociada con un curso de acción financiero.

El término calidad se refiere al grado de certeza con el que se pueden esperar los beneficios. Como regla general, mientras más cierta sea la expectativa de beneficios, más alta será la calidad de los mismos. Inversamente, mientras más baja será la calidad de los beneficios, pues implicarán riesgos para los inversores.

El problema de la incertidumbre hace inadecuada la maximización del beneficio, como un criterio operativo para la gestión financiera, pues sólo se considera el tamaño de los beneficios y no se pondera el nivel de incertidumbre de los beneficios futuros.

- **Desventajas frente a los objetivos organizacionales**

El criterio de maximización del beneficio es inapropiado e inadecuado como objetivo operativo de las decisiones de inversión, financiación y dividendos de una empresa.

No es sólo vago y ambiguo, sino que también ignora dos importantes dimensiones del análisis financiero: el riesgo y el valor en el tiempo del dinero.

En consecuencia, un criterio operativo apropiado para toma de decisiones financieras debería: a) ser preciso y exacto; b) considerar las dimensiones de cantidad y calidad de los beneficios, y c) reconocer el valor en el tiempo del dinero.

La alternativa a la maximización del beneficio es la maximización de la riqueza, que cumple con las tres condiciones anteriores.

2.3. MAXIMIZACIÓN DE LA RIQUEZA

El valor de un activo debería verse en términos del beneficio que puede producir, debe ser juzgado en términos del valor de los beneficios que produce menos el coste de llevarlo a cabo es por ello que al realizar la valoración de una acción financiera en la empresa debe estimarse de forma precisa de los beneficios asociados con él.

El criterio de maximización de la riqueza es basado en el concepto de los flujos de efectivo generados por la decisión más bien que por el beneficio contable, el cual es la base de medida del beneficio en el caso del criterio de maximización del beneficio.

El flujo de efectivo es un concepto preciso con una connotación definida en contraste con el beneficio contable, se podría decir que en algunas ocasiones es conceptualmente vago y susceptible de variadas interpretaciones frente a la medida de los beneficios contables. Este es el primer rasgo operativo del criterio de maximización de la riqueza.

La consideración de las dimensiones de cantidad y calidad de los beneficios es el segundo elemento importante en el criterio de maximización de la riqueza, al mismo tiempo que incorpora el valor en el tiempo del dinero. El valor de una corriente de flujos de efectivo con el criterio de maximización de la riqueza, se calcula descontando al presente cada uno de sus elementos a un ratio que refleja el tiempo y el riesgo.

En la aplicación del criterio de maximización de la riqueza, esto debe contemplarse en términos de maximización de valor para los accionistas, esto pone de manifiesto que la gestión financiera debe enfocar sus esfuerzos primordialmente en la creación de valor para los propietarios.

Por las razones anteriormente expuestas, "la maximización de la riqueza es superior a la maximización del beneficio como objetivo operativo", en consecuencia, para los administradores financieros resulta como criterio de decisión aplicar el concepto de maximización de riqueza en cuanto al valor que este le da a su labor, ya que en realidad en la gestión financiera lo relevante no es el objetivo global de la empresa, sino el criterio que se tenga para decidir en el momento justo sobre las operaciones financieras adecuadas.

La administración financiera es el área responsable de la administración de los recursos financieros de la empresa, a los cuales debe proporcionar las condiciones que garantice su rentabilidad y liquidez. Pues la rentabilidad se alcanza en la medida en que el negocio de la empresa proporciona la maximización de los rendimientos de las inversiones realizadas por los propietarios o accionistas. No obstante, la rentabilidad máxima puede comprometer la liquidez de la empresa, pues los rendimientos están sometidos a diferentes períodos. De ahí el conflicto entre máxima rentabilidad y máxima liquidez: no es posible conseguir la maximización de los dos objetivos al mismo tiempo.

La rentabilidad debe tener prioridad sobre la liquidez. Se debe aplicar buena parte de los fondos disponibles y mantener inactiva otra parte como protección o defensa contra riesgos al no conseguir pagar alguna deuda. Esos fondos inactivos no producen rendimiento a los inversionistas. Así, la maximización de la rentabilidad y de la liquidez al mismo tiempo no es posible. En lugar de la maximización, se busca la satisfacción. Uno de los principales desafíos de la *administración financiera* es mantener la rentabilidad y la liquidez de la empresa a nivel satisfactorio. Para alcanzar rentabilidad y liquidez, la *AF* procura obtener recursos financieros del mercado y utilizar y aplicar los recursos financieros en su negocio o en actividades paralelas.

Es importante cuidar de los recursos financieros de la empresa. La *AF* se centra en dos aspectos importantes de los recursos financieros: la rentabilidad y la liquidez. Esto significa que la *AF* busca hacer que los recursos financieros sean lucrativos y líquidos al mismo tiempo. En realidad, éstos son los dos objetivos principales de la *AF*: el mejor rendimiento posible de la inversión (rentabilidad o lucro) y la rápida conversión en dinero (liquidez). Con estos dos objetivos en mente, podemos definir adecuadamente la *AF*.

Por otro lado, también tiene como objetivo:

- Lograr la buena administración de los recursos financieros de la empresa para realizar operaciones como: compra de materia prima, adquisiciones de máquinas y equipos, pago de salarios entre otros.
- Invertir los recursos financieros excedentes en operaciones como: inversiones en el mercado de capitales, adquisición de inmuebles, terrenos u otros bienes para la empresa.
- Manejar de forma adecuada la elección de productos y de los mercados de la empresa.
- Planear, obtener y usar los fondos para maximizar el valor de la organización.

CAPITULO III: MERCADOS FINANCIEROS

3.1. LOS MERCADOS

Actúan como intermediarios entre los que disponen de recursos monetarios y los que carecen de los mismos, ósea entre entidades superavitarias y deficitarias. Como son desarrollados por particulares, se cuenta con la participación del Estado quien regula ambas fuerzas.

La empresa o individuos generan los flujos de caja (fondos) los cuales son aplicados a través de los pagos y dividendos hacia los mercados financieros los cuales actúan como originadores de fondos al proveerles los mismos (activos financieros): Interrelación de Activos Financieros. Al mismo tiempo los flujos que genera la empresa con su desarrollo habitual, lo destina al pago de impuestos (aplicación de fondos al Estado) y para distribuir luego utilidades entre sus miembros.

Al hablar de activos financieros, se está hablando de derechos que posee el ente que provee los fondos (en este caso el superavitario) sobre los flujos futuros de fondos del ente deficitario. Entonces, contamos con un ente que carece de recursos financieros y debido a ellos recurre a bancos, entidades financieras, etc. (Intermediarios de activos financieros), para que le provean de estos fondos hoy, otorgándoles una garantía de devolución, con sus flujos de fondos futuros.

En la economía existen distintos tipos de mercados entre los cuales podemos encontrar:

Los mercados de productos: donde se comercializan bienes y/o servicios.

Los mercados financieros o de capitales o también conocidos como **Macro Sistema Financiero** (compuesto por los Mercados de Capitales y por los Mercados Financieros): donde se comercializan activos o instrumentos financieros asignando o distribuyendo fondos a lo largo del tiempo.

3.2. CARACTERÍSTICAS DE LOS MERCADOS FINANCIEROS:

- ✚ **Transfieren fondos desde las unidades superavitarias a las deficitarias.**
La diferencia entre $INGRESO - COSTO OPERATIVO = AHORRO$ (en principio ganancia) el cual va a estar destinado a bienes de capital. Una unidad económica será autosuficiente (superavitaria) cuando sus ingresos pueden soportar sus costos operativos y el costo de sus inversiones (Ahorro superior) y por el contrario una unidad será deficitaria cuando no pueda soportar con su ahorro el costo de las inversiones, por lo cual necesite de Activos financieros para poder crecer económicamente. Esta distribución de activos entre las unidades deficitarias y superavitarias son de suma importancia para una distribución equitativa del ingreso, para el progreso de la economía particular de cada entidad y por ende para el armónico crecimiento de la economía en su conjunto.

- ✚ **Permiten una redistribución del riesgo propio.** Las empresas que acceden al mercado financiero es porque poseen un riesgo e incertidumbre mayor, las cuales se ven reflejadas en los activos financieros que emiten. Por lo cual el inversor que accede a este activo financiero tiene que considerar los altos riesgos que esto implica, ya que el emisor sabe que va a contar con los fondos, pero el inversor no está totalmente seguro de ello.
- ✚ **Proveen un mecanismo para la fijación de precios** que no proviene del mercado en sí, sino de la interacción entre la Oferta y la Demanda, entre los que demandan flujos de fondos y los que los proveen. Por lo cual una de las funciones de los mercados financieros es informar a los intervinientes acerca de **cómo se están asignando los recursos y cuál es la forma en la que estos deberían ser asignados** para darle un carácter de **transparencia** al mercado. De esta forma controlan al emisor y garantizan la permanencia del inversor. (tomar el ejemplo de la Argentina en las causas de la crisis financiera)
- ✚ **Provocan una reducción de Costos de Transacción:** Costos de **Información** (vinculados a los activos financieros disponibles para adquirir) y Costos de **Búsqueda** (vinculados a que activo financiero comprar)

Todas estas características apuntan a que a los mercados financieros le interesa que los inversores accedan a él como unidades superavitarias para poder proveerles fondos a las unidades deficitarias, por ello es que le garantizan la transparencia del mercado, el control de la emisión, y le reducen todos los costos de transacción (información y búsqueda)

3.3. TIPOS DE MERCADOS FINANCIEROS

- **Mercados de Deudas:** son aquellos mercados en donde se comercializan activos o instrumentos financieros que otorgan un derecho sobre flujos futuros de fondos de la empresa emisora a la empresa inversora que se individualiza mediante el pago de las obligaciones.
- **Mercados de Acciones:** son aquellos mercados en donde se comercializan activos o instrumentos financieros que otorgan un derecho sobre flujos futuros de fondos de la empresa emisora a la empresa inversora, relacionado con la distribución de utilidades, ya que la empresa inversora posee acciones de la empresa emisora.

Por ejemplo la empresa emisora tiene la obligación de compartir con la emisora cuando se distribuyen utilidades o cuando se disuelve la sociedad que distribuir sus activos netos)

- **Por el tipo de derecho,** o sea formas mediante las cuales se pueden obtener fondos (formas a las cuales recurren las unidades deficitarias) se clasifican en:
 - **Mercados Primarios:** Los mercados primarios son los mercados en donde se comercializan por primera vez, activos o instrumentos financieros entre grandes empresas inversionistas, por ejemplo una empresa y un banco, bajo un sistema conocido como UNDERWRITING

o sea que estos activos que se comercializan, se hacen respecto de un precio el cual no es definitivo todavía sino un precio que da la garantía de colocación y le garantiza al inversor un monto mínimo ya que a partir de este es que se va a comercializar al público en general.

- **Mercados Secundarios:** Los mercados secundarios son los mercados en donde los activos financieros que fueron emitidos y comercializados en los mercados primarios se revenden al público en general. Aquí se establece el precio definitivo del activo en cuestión. Los mercados secundarios más importantes con los Mercados de Valores (MERVAL) y los mercados de cambios.

Entonces podemos decir que cumplen con 2 funciones importantes que son que hacen líquidos a los activos financieros y que establecen el precio definitivo de los mismos.

- **Por el momento de la transacción,** se refiere al momento en donde se realiza esta transferencia de activos o instrumentos financieros, se clasifican en:
 - ✓ **De Subasta:** Son aquellos mercados en los cuales, compradores y vendedores de activos o instrumentos financieros se reúnen en un lugar central para llevar adelante sus transacciones (lugar físico) en los Estados Unidos el NISE. Se caracterizan por el sistema denominado a "Viva Voz" (Método de concurrencia) que se realiza en las ruedas de la bolsa de comercio o por el Sistema Integrado de negocios asistido por computadoras (SINAC) o Método de sesión continua, a través de tratativas directas en donde no rige la regla de la mejor oferta y se realiza por intermedio de un agente.
 - ✓ **Over The Counter (OTC):** Son aquellos mercados que se caracterizan en que los agentes que operan en él no lo hacen en un recinto físico, sino ubicados en diferentes lugares. El ejemplo más concreto es el Mercado Extrabursatil (MAE) en el cual los agentes (BROKER DEALERS) se conectan mediante un programa por Internet llamado SIOPEL, en el cual cada uno ingresa sus requerimientos de activo financiero a comercializar y a qué precio lo quiere hacer, por un lado y los que emiten los mismos en contrapartida realizan la misma operación, cuando el sistema detecta la coincidencia se cierra la operación.
- **De Intermediación:** Los mercados de intermediación pueden ser:
 - ✓ **Directos:** Se refiere a cuando la entidad financiera realiza la colocación primaria, esta colocación es adquirida por la unidad superavitaria la cual luego le revende este activo financiero a la unidad deficitaria en el mercado secundario.
 - ✓ **Indirectos:** Se refiere a cuando la entidad financiera capta los recursos de las unidades superavitarias a través de sus ahorros en calidad casi siempre de depósitos y estos los utiliza para ofrecer en carácter de préstamos a las unidades deficitarias carentes de los mismos. La unidad de intermediación entonces se coloca entre la unidad deficitaria y la superavitaria facilitando la asignación de los recursos.

La intermediación financiera, cumple un rol fundamental:

Reduce los costos de transacciones monetarias
Proveen un mecanismo de pagos

Disminuye los problemas creados por:

La selección adversa: Es un problema creado por la información asimétrica existente antes de que se produzca la transacción.

El daño moral: Es un problema creado por la información asimétrica existente después de que se produzca la transacción. Es el riesgo de que uno de los involucrados haga algo que no le convenga a la otra parte.

- **Mercados Monetario o Dinerario**: En él, se comercializan activos financieros con un vencimiento menor al año, o sea de corto plazo, al referirnos al plazo estamos hablando de que el derecho que tiene la parte inversora de adquirir los derechos sobre los flujos futuros de fondos se reduce en este caso al año. Ejemplos de estos activos son, las aceptaciones bancarias, las letras del tesoro nacional, papeles comerciales.
- **Mercado de Capitales**: En él, se comercializan activos financieros con un vencimiento mayor al año, o sea de mediano y largo plazo. Ejemplos de estos activos son, instrumentos de deuda, bonos del gobierno, acciones de empresas, créditos hipotecarios.
- **Por el plazo de vencimiento**, se refiere entonces a una clasificación de mercados por el carácter de los activos financieros que comercializa, se clasifican en:
- **Por el plazo de entrega**, nos referimos al plazo en el cual el emisor debe hacer efectiva la transferencia del flujo futuro de fondo al inversor, se clasifican en:
 - **Mercado de Efectivo**: En este mercado, la obligación de concretar la operación (de transferencia) se hace en el acto o en el término de 24 a 48 horas. Ejemplos de estos mercados son los mercados de Spot o de contado.
 - **Mercado de Derivados**: Se denominan así ya que el precio del activo financiero que se comercializa está ligado al precio de un activo denominado subyacente. Aquí la obligación de concretar la operación no se hace en el acto sino que se perfecciona en el futuro. Entre ellos se encuentran:
 - **Los futuros o Forward**: Se establece entre dos partes que convienen en transar un activo o instrumento financiero a un precio determinado en un momento preestablecido también determinado. Ambas partes tanto la que conviene en comprar como la que quiere vender están obligados a proceder de esa forma. En el momento futuro entonces se lleva a cabo la operación más allá de que el precio suba o baje del valor preestablecido.
 - **Las Opciones o Call/ Put**: Se clasifican en dos Call Option y Put Option. En la primera se da al comprador del activo financiero la posibilidad y la obligación de no comprar el activo financiero llegado el momento futuro

y a los precios establecidos. Y en la segunda se le da la posibilidad al vendedor de **no vender** el activo financiero en el precio y el momento preestablecidos. Ya que alguna de las dos partes se ve de cierta forma perjudicada por la no opción de la otra parte, es que existe una prima que también se comercializa en los mercados secundarios. Características propias del mercado de derivados:

- Menor costo en las transacciones
- Mayor liquidez
- Opera sin tener la titularidad de los activos financieros (sin emitir los mismos)

- **Integración de los mercados financieros:** Se clasifican en:

Mercado Nacional

Domestico: Tanto los emisores como los inversores de activos financieros están domiciliados en el país en donde se efectúa la transacción. **Externo:** La transacción se efectúa en el país pero los emisores de los activos financieros no son domiciliados en el país.

Mercado Internacional

Euromercados: O también conocidos como mercados OFF-SHORE, son aquellos en los que los activos financieros son ofrecidos fuera del país sede del emisor y adquiridos por un inversor también domiciliado fuera del país sede del emisor.

3.4. TIPOS DE INTERMEDIARIOS FINANCIEROS

- **Instituciones que aceptan depósitos:** Captan recursos y los vuelcan al mercado financiero.
- **Bancos Comerciales:** Obtienen su financiamiento de depósitos y los utilizan para efectuar préstamos comerciales a empresas, al consumo o hipotecarios, como también para emitir papeles públicos. Realizan todas las operaciones activas pasivas y de servicios
- **Sociedades de Ahorro y préstamo para vivienda u otros inmuebles:** Obtienen su financiamiento de depósitos (en los cuales el ahorro es condición necesaria para el otorgamiento de préstamos) que los destinan a la constitución de préstamos hipotecarios. Conceden créditos para ser destinados la adquisición, construcción, ampliación, reforma, etc., de inmuebles urbanos o rurales y la sustitución de gravámenes hipotecarios constituidos con igual destino. Efectúan inversiones de carácter transitorio en colocaciones fácilmente liquidables. Otorgan avales, fianzas u otras garantías.

- **Bancos de Ahorro Mutuo:** Efectúan sus préstamos sobre la base de hipotecas y sus depósitos se asemejan a acciones (parecido a Cooperativas)
- **Credit Unions – Cajas de Crédito:** Deberán constituirse como cooperativas (y deberán distribuir sus retornos en proporción a los servicios utilizados) las cuales tienen su base en torno a grupos de sindicatos o empleados de una institución o empresa, o sea que operan en casos únicos y exclusivamente con sus asociados. Obtienen sus depósitos de acciones y los colocan en créditos al consumo. Otorgan avales, fianzas y otras garantías. Efectúan inversiones transitorias en colocaciones fácilmente liquidables, pueden debitar letras de cambio girados contra los depósitos de sus titulares a favor de terceros. Deben remitir información periódica a sus asociados sobre su estado de situación patrimonial y capacidad de cumplimiento de las obligaciones contraídas
- **Bancos Hipotecarios:** Reciben depósitos de participación en préstamos hipotecarios y cuentas especiales, emiten obligaciones hipotecarias, Conceden créditos para ser destinados la adquisición, construcción, ampliación, reforma, etc., de inmuebles urbanos o rurales y la sustitución de gravámenes hipotecarios constituidos con igual destino, otorgan avales, fianzas u otras garantías, efectúan inversiones transitorias en colocaciones fácilmente liquidables y obtienen créditos del exterior y actúan como intermediarios de créditos obtenidos en moneda local y extranjera.
- **Compañías financieras:** Reciben depósitos y conceden créditos para la compra, venta de bienes pagaderos en cuotas o términos (para el consumo). Emiten letras y pagarés, otorgan anticipos sobre créditos provenientes de ventas, asumen sus riesgos, gestión su cobro y prestan asistencia técnica y financiera, otorgan avales, fianzas u otras garantías, realizan inversiones de carácter transitorio en colocaciones fácilmente liquidables, obtienen créditos del exterior y actúan como intermediarios de créditos obtenidos en moneda local y extranjera, previa autorización del BCRA, realizan inversiones en VM a efectos de prefinanciar sus emisiones y colocarlos, gestionan por cuenta ajena la compra y venta de VM y actúan como agentes pagadores de dividendos, amortizaciones e intereses, dan el locación bienes de capital adquiridos con tal objeto
- **Bancos de Inversión:** Otorgan avales, fianzas u otras garantías, realizan inversiones de carácter transitorio en colocaciones fácilmente liquidables, obtienen créditos del exterior y actúan como intermediarios de créditos obtenidos en moneda local y extranjera, previa autorización del BCRA, realizan inversiones en VM a efectos de prefinanciar sus emisiones y colocarlos, dan el locación bienes de capital adquiridos con tal objeto, conceden créditos a mediano y largo plazo y limitadamente a corto plazo, emiten bonos, obligaciones y certificados de participación en los préstamos que otorguen de acuerdo con la reglamentación del SBS.
- **Instituciones de Ahorro contractual:** Captan recursos por medio de instrumentos contractuales.

- **Compañías de Seguros de Vida:** Aseguran a las personas contra dificultades financieras que sobreviven a las familias luego de su muerte y venden anualidades (pagos anuales hasta el retiro) y los fondos que la gente da como premio son invertidos en portafolios.
- **Compañías de Seguros contra incendio y otras ramas:** aseguran contra incendios y accidentes. Reciben fondos de los premios, pero tienen probabilidades de realizar grandes desembolsos si ocurre un siniestro importante, por ello sus inversiones son más líquidas que las inversiones en portafolio de las aseguradoras de vida.
- **Fondos de Jubilaciones y Pensiones:** Obtienen fondos de sus afiliados en forma de mensualidades o anualidades, que luego estos van a percibir a la edad de retirarse de la vida activa. Las colocan en inversiones de bajo riesgo por lo tanto de baja rentabilidad.

BIBLIOGRAFÍA

- STEINER, Roberto. Veinte Años del Régimen de cambios y de comercio exterior, Banco de la República, Bogotá, 1987
- VANLITORNE, James C. Administración Financiera. Editorial Prentice Hall, México, 1997.
- Titulo: Mercados Emergentes y Crisis Financiera Internacional.
Autor Oddone, Carlos Nahuel (2004):
Editado por eumed-net;
Texto completo en [html://www.eumed.net/cursecon/libreria/](http://www.eumed.net/cursecon/libreria/)
- TITULO: Mercado de renta variable y mercado de divisas
Autores Xavier Brub, Oscar Elvira y Xavier Puig@Bresca Editorial, S.L.,
Barcelona, 2008
- Titulo: Macroeconomía: primeros conceptos Escrito por Javier Díaz-Giménez Publicado por google; texto acceso
- Titulo: Introducción a la economía: macroeconomía Autor P.R. Krugman, R. Wells Publicado por google; texto acceso
- Titulo: Divisas y Tipos de cambio Autor Juan Mascareñas Universidad Complutense de Madrid Versión inicial: mayo 1994 - Última versión: enero 2001
- Titulo: Instrumento financiero del mercado internacional
- <https://cuantoestaeldolar.pe/>
- <http://www.sbs.gob.pe/>