



**UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA
DE MÉXICO**

FACULTAD DE ESTUDIOS SUPERIORES

ARAGÓN

EVOLUCIÓN Y DISTINTAS PERSPECTIVAS DEL MERCADO
CAMBIARIO INTERNACIONAL. CASO ESPECÍFICO:
MERCADO FOREX COMO FORMA DE INVERSION

T E S I S

QUE PARA OBTENER EL TÍTULO EN
RELACIONES INTERNACIONALES

P R E S E N T A :

SONIA VERÓNICA PANAMEÑO GUERRERO



ASESOR: MTRO. JAIME LLANOS MARTÍNEZ

2005

0352523



Universidad Nacional
Autónoma de México

Dirección General de Bibliotecas de la UNAM

Biblioteca Central



UNAM – Dirección General de Bibliotecas
Tesis Digitales
Restricciones de uso

DERECHOS RESERVADOS ©
PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL

Todo el material contenido en esta tesis esta protegido por la Ley Federal del Derecho de Autor (LFDA) de los Estados Unidos Mexicanos (México).

El uso de imágenes, fragmentos de videos, y demás material que sea objeto de protección de los derechos de autor, será exclusivamente para fines educativos e informativos y deberá citar la fuente donde la obtuvo mencionando el autor o autores. Cualquier uso distinto como el lucro, reproducción, edición o modificación, será perseguido y sancionado por el respectivo titular de los Derechos de Autor.

**EVOLUCIÓN Y DISTINTAS PERSPECTIVAS DEL MERCADO CAMBIARIO INTERNACIONAL.
CASO ESPECÍFICO: MERCADO FOREX COMO FORMA DE INVERSIÓN.**

PANAMEÑO GUERRERO SONIA VERONICA

RELACIONES INTERNACIONALES

AGRADECIMIENTOS

A la Universidad Nacional Autónoma de México, que ha sido mi casa de estudio durante mi preparatoria y mi universidad, y de la cual he aprendido grandes cosas. Universidad de la cual me siento realmente orgullosa.

A mis padres, Sonia Guerrero Chávez y Cuauhtemoc Napoleón Panameño Martínez, por darme la vida y siempre amarme en todo momento, y en especial a mi madre, por apoyarme siempre que lo he necesitado, por aconsejarme, por aceptarme como soy, y porque de hecho, sin ella, hubiera sido imposible comenzar, continuar y terminar de escribir esta tesis.

A mi asesor de tesis, Mtro. Jaime Llanos Martínez, quien además de ayudarme a realizar y estructurar mi tema de tesis – lo cual no fue nada fácil –, también me ha ayudado a entender como funcionan las cosas en el mundo real, y quien además me ha demostrado que no solo es un excelente maestro, sino que también es un excelente amigo, y un excelente guía.

A mis abuelitos, Edda Chávez y Arnulfo López, que de igual forma siempre han estado conmigo apoyándome en todo lo que hago y demostrándome lo mucho que me aman, en especial a mi abuelita quien siempre a sido un ejemplo de vida para toda la familia, y quien siempre ha predicado con el ejemplo y sobretodo porque me ha dado lo mejor que tengo en esta vida: mi madre.

A mi jurado, integrado por el Lic. Rodolfo Villavicencio López, la Mtra. Aurora Marianela Ochoa Rivera, la Lic. Norma Reyes Tecontero y el Lic. Alejandro Austria de la Vega, quienes me han ayudado a que mi tesis sea mejor y más completa, y que además me han dado los mejores consejos que han podido para que mi tesis y mi examen profesional salgan lo mejor posible.

A Oscar Torres Cadena, quien siempre me ha apoyado desinteresadamente y de quien he recibido un cariño muy especial, además de que siempre ha buscado ayudarme en todo, pues sin su ayuda, es probable que hubiera sido más complicado el iniciar y concluir esta tesis.

A mi hermana adorada, Edda Ivonne Romo Guerrero, quien siempre ha estado conmigo tanto en las buenas como en las malas y que sé, siempre estará para extenderme la mano cada vez que me tropiece, o peor aun, me caiga, y que me ha dado muchos buenos consejos.

**EVOLUCIÓN Y DISTINTAS PERSPECTIVAS DEL MERCADO CAMBIARIO INTERNACIONAL
CASO ESPECÍFICO: MERCADO FOREX COMO FORMA DE INVERSIÓN.**

PANAMEÑO GUERRERO SONIA VERONICA

RELACIONES INTERNACIONALES

A todos los maestros que me han ayudado a formarme como profesionista y que me han enseñado como hacer las cosas.

A Jesús Alfredo Chavarría Frías, a quien le ha tocado ver la evolución de lo que en un principio eran simplemente ideas vagas de un tema y a quien en variadas ocasiones le ha tocado ser mi primer apoyo ante diversas situaciones.

Y en general a todos mis familiares y amigos que de una u otra forma me han ayudado y siempre han estado conmigo: Amulfo López, Rafael Guerrero, Edda Peralta, Itzia Y. Lópezguizar, Ilse I. Paredes, Sergio Paredes, Natalia Pérez de la Fuente, Adriana Castañeda, solo por mencionar a algunos.

A todos los que mencione anteriormente, gracias por ayudarme ha hacer mi vida menos complicada y poder terminar con esta tesis, pues sin el apoyo de ustedes no hubiera sido posible terminarla, pues cada uno de ustedes de cierta forma me ha ayudado a escribir una página de esta tesis, por lo que, está dedicada a todos y cada uno de ustedes, a mi papá que supongo estaría muy contento, y muy en especial a mi mamá que sé, está muy contenta.

"POR MI RAZA HABLARÁ EL ESPÍRITU"

**EVOLUCIÓN Y DISTINTAS PERSPECTIVAS DEL MERCADO CAMBIARIO INTERNACIONAL.
CASO ESPECÍFICO: MERCADO FOREX COMO FORMA DE INVERSIÓN.**

PANAMEÑO GUERRERO SONIA VERONICA

RELACIONES INTERNACIONALES

ÍNDICE

	Pág.
AGRADECIMIENTOS	2
ÍNDICE	4
INTRODUCCIÓN	6
CAPÍTULO I. Mercado Cambiario Internacional	12
1.1. Historia del Mercado Cambiario	12
1.2. Importancia del sistema cambiario	18
1.3. Participantes del Mercado Cambiario	19
1.4. Cómo opera el Mercado Cambiario	25
1.5. Unión Europea: unificación de divisas	27
1.5.1 Breve descripción de la formación de la Unión Europea	27
1.5.2. Integración económica europea: Nacimiento del Euro	29
1.6. Dolarización: opción para una divisa débil	31
1.6.1. Tipos de dolarización	32
1.7. Importancia del Fondo Monetario Internacional para el sistema cambiario	34
1.7.1. Nacimiento del fondo monetario internacional	34
1.7.2. Objetivos del fondo monetario:	35
CAPÍTULO II. México y la Reforma Financiera	38
2.1. Antecedentes de la Reforma Financiera "Represión Financiera"	38
2.2. Reforma Financiera	47
2.2.1. El desmantelamiento del Proteccionismo en México	47
2.2.2. Estabilización	53
2.2.3. Reforma Estructural	55
2.2.4. Reformas al sector financiero	56
CAPÍTULO III. El Mercado Cambiario en México	65
3.1. Breve historia de la moneda mexicana	65
3.2. Debilidad de la economía mexicana	72
3.3. Participantes del mercado cambiario en México	76
3.4. Instituciones gubernamentales que regulan y supervisan el Mercado Cambiario en México	85
3.4.1. Banco de México	85
3.4.2. Secretaria de Hacienda y Crédito Público	88
3.4.3. La Comisión Nacional Bancaria y de Valores	91

**EVOLUCIÓN Y DISTINTAS PERSPECTIVAS DEL MERCADO CAMBIARIO INTERNACIONAL.
CASO ESPECÍFICO: MERCADO FOREX COMO FORMA DE INVERSIÓN.**

PANAMEÑO GUERRERO SONIA VERONICA

RELACIONES INTERNACIONALES

CAPÍTULO IV. Perspectivas del mercado cambiario en México	93
4.1. Intercambio de divisas por cuestiones de oferta y demanda	93
4.2. Asegurar el precio de una moneda en un futuro – Forwards, futuros y opciones.	96
4.2.1. Forwards y Futuros	97
4.2.2. Opciones	101
4.2.3. Los Futuros y las Opciones en México. El MEXDER	103
4.3. Intercambio de divisas con el único fin de obtener un lucro. (Mercado Forex)	109
CAPÍTULO V. Análisis del Mercado Forex	111
5.1. Mercado Cambiario como forma de inversión en México	111
5.1.1. Beneficios de invertir en el Mercado Forex	114
5.1.2. Riesgos de invertir en el Mercado Forex	120
5.2. Manejo de una cuenta	128
5.3. Análisis Fundamental y Análisis Técnico	131
5.4. Regulación en Estados Unidos	137
5.4.1. Regla 306	138
5.4.2. Regla 2-36	139
CONCLUSIONES	141
BIBLIOGRAFÍA	146
HEMEROGRAFÍA	150
MESOGRAFIA	151

INTRODUCCIÓN

El comercio ha sido desde su inicio el mismo, desde la época del trueque hasta nuestros días no se ha modificado: para que se pueda desarrollar, debe existir un comprador, un vendedor, un producto y un precio. Esto ocurre cada vez que se quiere adquirir un bien o un servicio.

Cuando hablamos de intercambio de bienes y servicios entre distintos países o naciones que dan origen a la salida de mercancías, o entrada de ellas, se denomina como comercio internacional.

En un mundo donde las cualidades naturales, la ciencia y tecnología, entre otras cosas, no se encuentran repartidas de forma equitativa, se tiene una necesidad de retomar lo que a algunos países les hace falta, y de dar lo que a algunos países les sobra. Generando de esta forma, que unos países dependan de otros. Es decir, que exista una interdependencia entre países.

Guerra Borges expresa que "la costumbre ha vuelto usual entender por interdependencia la vinculación generalmente estrecha de dos o más económicas entre las cuales la importancia de las corrientes de comercio e inversión es significativa, pero el resultado de ellos tiene dos formas de vinculación cualitativamente diferentes. Hablando con propiedad, hay interdependencia solamente cuando la dependencia es recíproca,... Cuando una sola de las partes es la que influye significativamente sobre la otra no hay interdependencia, sino dependencia"¹, a nivel mundial y reconociendo que todos los países dependen de unos como de otros, por el contexto en el que el comercio internacional hoy día se da, podemos mencionar que en realidad existe una interdependencia entre los países, y no solamente una dependencia por algún país en específico.

Entonces podemos retomar que debido a esta interdependencia en la que vivimos, podemos retomar que siempre estaremos en contacto unos países con otros, y esto se ve reflejado principalmente en el comercio internacional.

No podemos olvidar que el comercio internacional es y ha sido de vital importancia, ya que no existe una sola nación que pueda considerarse autosuficiente para sí misma y que no necesite de los bienes, servicios y/o apoyo de los demás países. Pues aún las naciones más ricas necesitan de este comercio que les brinda recursos de los cuales carecen y que adquieren mediante el comercio.

El comercio mundial en 1950 representaba 308,000 millones de dólares, que se han incrementado anualmente hasta que en 1993, los bienes comerciados llegaron a un nivel internacional de 3.8 billones de dólares.² Lo que nos indica que

¹ GUERRA BORGES, Alfredo. *Globalización e integración latinoamericana*. Editorial Siglo XXI. México. 2002. pp. 34-35

² LODGE, George. *Administrando la globalización en la era de la interdependencia*. Panorama Editorial. México. 1996 p. 24

**EVOLUCIÓN Y DISTINTAS PERSPECTIVAS DEL MERCADO CAMBIARIO INTERNACIONAL.
CASO ESPECÍFICO: MERCADO FOREX COMO FORMA DE INVERSIÓN.**

PANAMEÑO GUERRERO SONIA VERONICA

RELACIONES INTERNACIONALES

anualmente se ha incrementado y que con el paso del tiempo de igual forma han ido creciendo los flujos financieros mundiales.

Sin embargo, este comercio o intercambio de bienes y servicios entre distintos países, requiere de ciertos detalles o requisitos, estando entre éstos, el efectuar el pago como lo requiera el vendedor, en este caso, como ya lo habíamos mencionado cada país tiene su propia autonomía y establece su propia moneda, por lo que en estos casos se requiere hacer uso del intercambio de divisas.

Para realizar este intercambio de divisas se encuentra el mercado cambiario internacional, que hace posible el poder intercambiar una moneda por otra y efectuar el pago en la moneda que el vendedor del producto, bien o servicio, estableció desde el principio con el comprador. Pues tal como lo menciona George Lodge, "Los tipos de cambio son símbolos de interdependencia"³.

Sin embargo, no solamente la interdependencia nos ha llevado a un comercio mundial en el que de primera mano entra el mercado cambiario internacional, sino que también han ayudado, las políticas económicas que ha traído consigo el neoliberalismo y su ideología de libertad, que se mantiene vigente hoy día, y que de igual forma, ha facilitado el comercio y las transacciones dentro del mercado cambiario.

No debemos olvidar que las ideologías neoliberales nacen con el liberalismo de Adam Smith y su obra "Investigación de la naturaleza y causa de la riqueza de las naciones", en 1776, en donde escribe por la reivindicación de la libertad individual, la igualdad de oportunidades, el libre mercado y la no intervención del Estado, todo esto dentro de un contexto histórico que daba a la revolución burguesa en Francia, buscando romper la dominación feudal y crear las condiciones para el pleno desarrollo del modo de producción capitalista. Sin embargo, se han transformado actualmente estas políticas, y se han reducido a la defensa del libre mercado, como escenario para el desarrollo de las iniciativas individuales, y a que el Estado se identifique exclusivamente como árbitro de la actividad económica.

Lo que nos indica que las políticas neoliberales tienen la finalidad de incrementar la ganancia, sin que para ello importe el destino global de los hombres que componen una sociedad, siendo así que el bienestar es prescindible⁴, alejándose de la obra de Smith y poniendo al neoliberalismo a favor del capitalismo contemporáneo.

Estas ideologías neoliberales han logrado que a nivel mundial se abran los países al comercio, es decir, que se liberen las leyes comerciales, se amplíen las oportunidades comerciales, se reduzcan los costos de transporte y de comunicación, y en general que los países en desarrollo con estrategias proteccionistas anteriormente, cambiaran a economías más abiertas.

³ *Ibidem.* p.25.

⁴ CADENA VARGAS, Edel. *Neoliberalismo y Sindicalismo en México*. Centro de investigaciones y estudios avanzados de la Facultad de Ciencias Políticas y Administración Pública. México. 1995. p.

**EVOLUCIÓN Y DISTINTAS PERSPECTIVAS DEL MERCADO CAMBIARIO INTERNACIONAL.
CASO ESPECÍFICO: MERCADO FOREX COMO FORMA DE INVERSIÓN.**

PANAMEÑO GUERRERO SONIA VERONICA

RELACIONES INTERNACIONALES

De esta forma al abrirse los países al comercio internacional y rompiendo las bases proteccionistas que se tenían en algunos países, es que se ha fomentado el mercado cambiario internacional, haciéndolo crecer en demasía, pues se estima que la rotación diaria de divisas extranjeras es de alrededor de un billón de dólares.⁵

Y es precisamente el mercado cambiario internacional lo que el presente trabajo de tesis tiene como principal función estudiar con la finalidad de entender su funcionamiento y determinar las variantes y/o las perspectivas que ha alcanzado, y claro entender porque es tan importante dentro de las políticas actuales.

Pues aunque el mercado cambiario internacional es de vital importancia para el comercio entre países, y está establecido para determinar el valor de una moneda con relación a otra, dependiendo del control de cambio que exista en el país y de acuerdo a la oferta y la demanda, todavía existen lagunas en la regulación de este mercado, debido a las fluctuaciones que existen entre la cotización de una moneda con relación a otras, y debido que no es tan estable el cambio entre una moneda y otra.

De acuerdo a lo anterior, al mercado cambiario internacional se le han dado distintas perspectivas de uso a este mercado. Entre ellas están:

- ❖ Para el simple intercambio de divisas, y satisfacer necesidades de primer orden, como efectuar pagos de importación y exportación.
- ❖ Para asegurar el precio de una moneda en un futuro – Forwards, futuros y opciones.
- ❖ Para cambiar dinero con el único fin de especular en el mercado y obtener un lucro personal.

Es por esto que debemos reconocer la situación actual por la que está pasando el mercado cambiario internacional. Está cambiando sus perspectivas que ya no solamente se utilizan para su fin establecido, entendiéndolo éste, como el de intercambiar una moneda por otra para poder solventar compromisos financieros y/o económicos, es decir, una oferta y demanda naturales; sino que también se está utilizando para diversas funciones, como prevenir futuros riesgos e incluso únicamente para obtener un lucro basado en estos intercambios.

El intercambio de divisas es la base del comercio internacional y de la posible estabilidad o desestabilidad económica de un país ya que las importaciones y exportaciones son base importante de la balanza comercial de cada país, y debemos reconocerlo como tal, pues es la fuente fundamental del comercio internacional.

⁵ *Ibidem.*

**EVOLUCIÓN Y DISTINTAS PERSPECTIVAS DEL MERCADO CAMBIARIO INTERNACIONAL.
CASO ESPECÍFICO: MERCADO FOREX COMO FORMA DE INVERSIÓN.**

PANAMEÑO GUERRERO SONIA VERONICA

RELACIONES INTERNACIONALES

Este mercado cambiario internacional de igual forma estará presente en cada momento de la vida económica de los países, hasta que llegara a ocurrir alguna de estas dos opciones:

- ❖ Que los países se declaren completamente autárquicos; o
- ❖ Que para todos los países solo exista una moneda.

Lo cual nos lleva a concluir que estaríamos hablando de una opción completamente utópica y de otra opción que aunque pudiera resultar más tangible, por la situación mundial en la que vivimos, tomaría mucho tiempo lograr.

De tal manera que, el mercado cambiario internacional existe y seguirá existiendo durante mucho tiempo, por la necesidad de comerciar entre países y por ende, de intercambiar una moneda por otra.

No debemos dejar atrás a la globalización, que tal como la define el Fondo Monetario Internacional es "la interdependencia económica creciente en el conjunto de los países del mundo, provocada por el aumento del volumen y de la variedad de las transacciones fronterizas de bienes y de servicios, así como de los flujos internacionales de capitales, al mismo tiempo que por la difusión acelerada y generalizada de la tecnología"⁶.

Entonces tenemos que la globalización ha sido un proceso de integración de distintas actividades humanas – sobre todo las que tienen que ver con la producción, el comercio, los flujos financieros, las redes de información y las corrientes culturales –, también ha ayudado a fomentar el comercio y a facilitar la tecnología, la facilidad para obtenerla, la rapidez de las comunicaciones, los medios informativos, el Internet, y la liquidez y seguridad que brindan las transacciones internacionales y todo lo relacionado a la tecnología que ha fomentado estas integraciones a nivel mundial que da pie a lo que hoy llamamos globalización.

Este proceso de globalización ha hecho que la tecnología sea cada vez mejor, más rápida, eficiente y sobre todo ha hecho que el mercado cambiario internacional actúe más fácilmente y lleve a cabo transacciones en segundos, con una gran liquidez. Gracias a las computadoras, las redes y el Internet, y en general, toda la tecnología en conjunto.

Por lo tanto, el mercado cambiario internacional, ha evolucionado y ha tomado distintas perspectivas, que se desvían de la intención principal con la que está hecho este mercado. Uno de esos casos es el de ver a este mercado como nueva forma de inversión con el solo de fin de obtener un lucro.

⁶ GUERRA BORGES, Alfredo. *Op. Cit.* p.33

**EVOLUCIÓN Y DISTINTAS PERSPECTIVAS DEL MERCADO CAMBIARIO INTERNACIONAL.
CASO ESPECÍFICO: MERCADO FOREX COMO FORMA DE INVERSIÓN.**

PANAMEÑO GUERRERO SONIA VERONICA

RELACIONES INTERNACIONALES

Habiendo expuesto lo anterior, podemos determinar la finalidad que tiene este proyecto de investigación: es la de ver la evolución de este mercado y sus perspectivas, en un caso concreto el de la especulación con fines lucrativos.

Para lo siguiente se manejarán cinco capítulos dentro de este trabajo de tesis.

El primer capítulo denominado, Mercado Cambiario Internacional, nos mencionará la importancia del sistema cambiario internacional, esto significa que nos explicará por qué existe y cuál es su función, también nos mencionará sus participantes más importantes a nivel internacional, nos mostrara de manera breve la operación que tiene el mercado. También veremos el sistema monetario europeo, más enfocado al Euro como integración monetaria, describiremos el significado de lo que se puede entender por dolarización, en el contexto del mercado internacional, y por último, veremos el papel que tiene el Fondo Monetario Internacional dentro del mercado cambiario internacional, como regulador principal a nivel internacional de la paridad cambiaria; esto nos llevará a conocer en general como funciona el mercado de divisas en términos internacionales.

El segundo capítulo denominado, México y la Reforma Financiera, hablará de la Reforma Financiera Mexicana. Comentando sus antecedentes y las consecuencias que se tuvieron de su realización, de manera que podamos comprender cómo se ha ido liberalizando el sistema financiero mexicano, accediendo de esta forma a las políticas neoliberales que imponen los grandes capitalistas, y que ha llevado a que México realice grandes cambios estructurales que han permitido que actividades que anteriormente estaban prohibidas o tenían demasiadas trabas, se puedan realizar con mayor facilidad. Un caso muy específico es la ruptura de políticas proteccionistas que se tenían en México.

El tercer capítulo denominado, El Mercado Cambiario en México, nos habla del surgimiento de la moneda mexicana, esto para poder comprender cómo se ha desarrollado la entrada de México al mercado cambiario internacional, pues si no tuviéramos una moneda, que generara tipo de cambio, no estaríamos hablando de México como participante dentro del mercado cambiario. También se comentarán las debilidades que ha tenido México en su economía a grandes rasgos, y nuevamente de los participantes del mercado cambiario pero ahora nacionalmente, es decir, en México, y de las principales instituciones gubernamentales que se encargan de regular y supervisar este mercado dentro de nuestro país, esto debido a que debemos conocer el marco jurídico por el que está regulado el mercado cambiario en nuestro país.

El cuarto capítulo denominado, Perspectivas del mercado cambiario en México, nos habla de las tres perspectivas mas importantes que se le dan hoy día al mercado cambiario internacional, y se ejemplifica con el caso de México, por ser nuestro país y el más indicado para conocer.

Por ultimo, el quinto capítulo denominado, Análisis del Mercado Forex, nos muestra la forma que tiene de operar el mercado cambiario internacional visto desde la perspectiva lucrativa de este mercado. Por tales motivos, nos hablará tanto de los beneficios como de los riesgos que se tienen al querer invertir en este mercado,

**EVOLUCIÓN Y DISTINTAS PERSPECTIVAS DEL MERCADO CAMBIARIO INTERNACIONAL.
CASO ESPECÍFICO: MERCADO FOREX COMO FORMA DE INVERSIÓN.**

PANAMEÑO GUERRERO SONIA VERONICA

RELACIONES INTERNACIONALES

como se manejaría la cuenta del inversionista y la única regulación existente que se tiene de este mercado, que es en Estados Unidos.

**EVOLUCIÓN Y DISTINTAS PERSPECTIVAS DEL MERCADO
CAMBIARIO INTERNACIONAL. CASO ESPECÍFICO: MERCADO FOREX
COMO FORMA DE INVERSIÓN**

CAPITULO I. MERCADO CAMBIARIO INTERNACIONAL

Este primer capítulo, nos hará mención de la historia del mercado cambiario internacional. Debemos recordar que conocer el pasado es comprender el presente y de esta manera estaremos ligados con la importancia del sistema cambiario internacional, esto significa que nos explicará por qué existe y cuál es su función, nos dará una perspectiva de sus participantes más importantes a nivel internacional, para que podamos conocer a los actores principales del mercado cambiario internacional.

Nos mostrara de manera breve la operación que tiene el mercado cambiario internacional, aunque este tema se ampliará en el último capítulo del presente trabajo de tesis. Conoceremos un poco más el sistema monetario europeo, más enfocado al Euro como integración monetaria, y las consecuencias que a la fecha a tenido su agrupación y la formación de su moneda que ha adquirido cada vez mayor fuerza y estabilidad. Describiremos el significado de lo que se puede entender por dolarización, en el contexto del mercado internacional, y los tipos que existen de ella.

Para terminar con el capítulo nos enfocaremos en el papel que tiene el Fondo Monetario Internacional dentro del mercado cambiario internacional, como regulador principal a nivel internacional de la paridad cambiaria; esto nos llevará a conocer en general como funciona el mercado de divisas en términos internacionales.

Nos hará comprender la gran importancia que el sistema cambiario representa para las políticas económicas que se manejan actualmente a nivel mundial y entenderemos que el sistema cambiario internacional es la base del comercio mundial, parte fundamental de la economía internacional.

1.1. HISTORIA DEL MERCADO CAMBIARIO

En épocas pasadas el dinero no existía, el medio de intercambio en un principio fue el denominado trueque, que consiste en el intercambio de un producto por otro, así que si uno tenía un campo en el que sembraba arroz, podía cambiar su arroz por algún otro artículo que necesitara, como por ejemplo, leche o ganado. Sin embargo, la leche se descompone rápidamente, y el ganado no se puede fragmentar y puede sufrir enfermedades e incluso morir, además de que no son fáciles de transportar.

Estas necesidades de una mayor facilidad en el intercambio entre mercancías, se puede reunir en tres puntos:

**EVOLUCIÓN Y DISTINTAS PERSPECTIVAS DEL MERCADO CAMBIARIO INTERNACIONAL.
CASO ESPECÍFICO: MERCADO FOREX COMO FORMA DE INVERSIÓN.**

PANAMEÑO GUERRERO SONIA VERONICA

RELACIONES INTERNACIONALES

1. El medio de cambio, debe ser limitado en lo que se refiere a su oferta, ya que nadie cedería sus bienes que suponen un esfuerzo de producción a cambio de piedras que podrían adquirirse recogiendo las del suelo.
2. Es necesario que sea duradero y que tenga valor.
3. Es muy conveniente contar con un medio de cambio cuya unidad tenga el valor suficiente como para que no se requiera en grandes cantidades para la liquidación de una transacción normal.⁷

Fue así como se identifico que los metales preciosos poseían estas cualidades por excelencia. Aproximadamente en el año 2500 a. C., surgió la moneda de metal acuñada por los egipcios y en el año 600 a. C., se logro que circularan monedas de oro con un sello oficial que especificaba la calidad y cantidad del metal precioso⁸. Poco a poco se fue difundiendo alrededor del mundo la moneda como método de transacción de un objeto, bien o servicio, por monedas. El comercio estaba adquiriendo una nueva forma de ser. El oro y la plata han sido los metales preciosos que más se usaron en el mundo, para el intercambio de bienes y servicios.

Luego aparece el papel moneda en China alrededor del año 1,000 de nuestra era, pero no es sino hasta el siglo XIII que Marco Polo, cuando gobierna el Gran Khan en China, se da cuenta de la maravilla que es el papel moneda, pues puede comprar todo lo que desea con este papel.

En Europa y el Nuevo Mundo, el papel moneda, aparece hasta finales de la Edad Media⁹, y como promesas de pago contra una cantidad depositada en los comercios especializados que empezaron a denominarse bancos, esto hacia más rápido y seguro los intercambios.

Antes de esto, también se había generalizado la custodia del oro y de las joyas de las familias adineradas por parte de los orfebres, quienes entregaban resguardo con sello y firma a los depositantes.

Es así como bancos europeos, mercaderes y orfebres comenzaron a emitir papel que avalaban sus fondos en oro y plata y que se usaban para pagar bienes y servicios. La honestidad y el valor crediticio del remitente le otorgaban una reputación firme y ampliamente conocida. Todo esto evitaba el tener que cargar con pesadas piezas de oro y plata en largos y posiblemente peligrosos viajes de esas épocas.

Los recibos de los orfebres estaban "circulando plenamente"; se habían convertido en tipo de cambio, al igual que los depósitos o billetes bancarios como empezaban

⁷ NEWLYN, W.T. *Teoría Monetaria*. Fondo de Cultura Económica. México, D.F. 1974 2ª Edición en Español. pp. 15.

⁸ MANSELL CARSTENS, Catherine. *Las nuevas finanzas en México*. Ed. Milenio, S.A. de C.V., ITAM, México. 1996, 7ª reimpresión, pp. 7).

⁹ La fecha exacta no se sabe, sin embargo se determina que es a finales de esta época, cuando se comienza a dar en Europa el uso al papel moneda.

**EVOLUCIÓN Y DISTINTAS PERSPECTIVAS DEL MERCADO CAMBIARIO INTERNACIONAL.
CASO ESPECÍFICO: MERCADO FOREX COMO FORMA DE INVERSIÓN.**

PANAMEÑO GUERRERO SONIA VERONICA

RELACIONES INTERNACIONALES

a ser llamados. Este hecho tuvo implicaciones importantes, pues significaba que los bancos y orfebres, tenían la obligación de hacer frente a sus billetes, en oro.¹⁰

Tiempo después, los gobiernos empezaron a emitir su propio papel moneda, que fue declarado divisa legal, y paulatinamente se reguló y fue monopolizado por el Estado.

Es así como:

"El advenimiento del papel moneda marcó el inicio del desarrollo del mercado cambiario, ya que el cambio de moneda de un soberano por la de otro se volvió una operación más compleja que el mero cambio de una moneda de oro o plata por otra."¹¹

De manera que el papel moneda da inicio al mercado cambiario internacional, tal como lo dice Catherine Mansell, es más complejo que solamente intercambiar una moneda de oro o plata por otra moneda.

"Aunque el oro y otros metales han sido usados con fines monetarios desde la antigüedad, el establecimiento de un sistema de patrón oro internacional es un fenómeno relativamente reciente, ya que comienza a desarrollarse solo en el siglo XIX. Anteriormente no existía lo que es básico en el sistema de patrón oro: la fijación del valor de una unidad monetaria nacional en relación a una moneda de oro estándar. Incluso dentro de un mismo país existían diferentes monedas que circulaban a tipos de cambio variables. Además, por lo general, se usaban el oro y la plata simultáneamente, pero el valor relativo oficial de estos dos metales solía variar de una nación a otra, lo que podía provocar la pérdida de stock de oro o de plata de un país, con las consiguientes perturbaciones monetarias.

El proceso que dio por resultado que en 1914 casi todos los países estuvieron bajo el patrón oro tuvo su lugar en Inglaterra, que adoptó este sistema en 1821. En esa época la mayoría de los países estaban bajo el patrón plata o el patrón bimetálico."¹²

Aunque como lo menciona Fernando Ossa, no es posible determinar una fecha exacta para el advenimiento del patrón oro, señalaremos en términos generales, que fue, que eso fue inmediatamente anterior al inicio de la primera guerra mundial en 1914.

Este moderno mercado da un cambio después de la Segunda Guerra Mundial, cuando la cooperación mundial fomentó el comercio y las finanzas internacionales, después de casi medio siglo de guerras y desastres económicos, gracias a la firma del tratado de Bretton Woods.

¹⁰ NEWLYN, W.T. *Op. Cit.* p. 18.

¹¹ MANSELL CARSTENS, Catherine. *Op. Cit.* p. 8.

¹² OSSA SCAGLIA, Fernando. *Economía Monetaria Internacional*. Alfaomega, Colombia. 1999 3ª Edición. pp. 258-259

**EVOLUCIÓN Y DISTINTAS PERSPECTIVAS DEL MERCADO CAMBIARIO INTERNACIONAL.
CASO ESPECÍFICO: MERCADO FOREX COMO FORMA DE INVERSIÓN.**

PANAMEÑO GUERRERO SONIA VERONICA

RELACIONES INTERNACIONALES

Antes de la Reunión de Bretton Woods, New Hampshire, de julio de 1944, el sistema monetario internacional que precedió a la Segunda Guerra Mundial atravesó por una severa crisis, en la década de los años treinta, se presentó la gran depresión compartida tanto por países industriales como en desarrollo, que fue acompañado de una tremenda deflación y del derrumbamiento de los precios de los productos primarios.

Este período anterior a Bretton Woods, fue caracterizado por las llamadas "devaluaciones competitivas" en que los países perseguían subvaluar sus tipos de cambio mediante ajustes cambiarios con el propósito de "exportar el desempleo". Las economías intentaron solucionar sus problemas sin recurrir a negociaciones y acuerdos colectivos, a través de "empobrecer al vecino".

La crisis económica que se inició en el segundo semestre de 1929 hizo que muchos países se vieran obligados a imponer controles cambiarios y trabas a las importaciones, y que poco a poco se fuera abandonando el patrón oro, ya para 1933, la mayor parte de los países había abandonado el patrón oro, y en este mismo año, lo hizo Estados Unidos.

Para estas épocas, Inglaterra ya proponía la creación de un fondo monetario internacional al cual los países miembros aportarían entre 1.500 y 2.00 millones de dólares, que se usarían para otorgar créditos a los países que tuvieran dificultades con su estabilidad cambiaria, con la condición de que esos últimos eliminaran sus controles al comercio internacional.¹³

Sin embargo, todavía había países como: Francia, Italia, Bélgica, Holanda, Polonia y Suiza, que mantuvieron el patrón oro hasta 1936, año que trajo consigo la devaluación de la moneda francesa.

Desde mediados del siglo XIX, como ya lo habíamos mencionado, la economía internacional operó bajo el patrón oro, en el cual el oro se movía libremente de un país a otro. Las monedas de la mayoría de los países se convertían directamente en oro. Los billetes de un peso, por ejemplo, se podían llevar al Banco de México y cambiarse por oro. Los tipos de cambio fijos bajo el patrón oro, tuvieron la ventaja importante de alentar el comercio mundial al eliminar la incertidumbre que surge cuando los tipos de cambio fluctúan.¹⁴

Durante la guerra, había el temor tanto en Estados Unidos, como en Reino Unido, de que al concluir el conflicto bélico, la economía mundial pudiera entrar en una recesión como ocurrió después de la Primera Guerra Mundial, y los llevó a pensar desde antes que terminara el conflicto bélico, en el tipo de Sistema Monetario Internacional que regiría posteriormente a la posguerra.

Fue así como se realizó la Conferencia Monetaria y Financiera de las Naciones Unidas, en Bretton Woods, New Hampshire, Estados Unidos, de donde surgieron

¹³ *Ibidem*. p. 268

¹⁴ RAMIREZ SOLANO, Ernesto. *Moneda, banca y mercados financieros. Instituciones e instrumentos en países en desarrollo*. Pearson Educación, México. 2001. p. 401

**EVOLUCIÓN Y DISTINTAS PERSPECTIVAS DEL MERCADO CAMBIARIO INTERNACIONAL.
CASO ESPECÍFICO: MERCADO FOREX COMO FORMA DE INVERSIÓN.**

PANAMEÑO GUERRERO SONIA VERONICA

RELACIONES INTERNACIONALES

el Fondo Monetario Internacional y el Banco Mundial, instituciones que ejercen una considerable influencia en la economía mundial y que durante años ha sido motivo de controversia, especialmente en los países en desarrollo. La primera de estas instituciones se creó con propósitos de estabilización cambiaria y la segunda con el objetivo de reconstruir las economías devastadas por la guerra y contribuir al crecimiento económico de los países de menor desarrollo.

La conferencia que duró tres semanas del 1o. al 22 de julio, ha sido considerada como una de las reuniones más exitosas del siglo XX, ya que en tan pocos días, no solo se decidió crear esas dos instituciones, sino al mismo tiempo se sentaron las bases del sistema monetario y financiero internacional que prevalecería en las décadas posteriores.

La conferencia reunió, tan solo tres semanas después del desembarco de las tropas aliadas en Normandía, a 44 países que se habían unido para ganar la Segunda Guerra Mundial. Las propuestas para establecer el Fondo Monetario Internacional y el Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento, eran parte de una serie de planes para el mundo de la posguerra, entre los que destacaba la fundación de las Naciones Unidas, la FAO y algunos que no fructificaron.

En lo que se refiere al mercado cambiario internacional, se dio la libre conversión de una divisa por otra, dentro de un entorno de tipos de cambio estables. El dólar se fijó en 35 dólares por onza de oro y las demás monedas se fijaron de acuerdo al dólar.

Se dio un esquema de tipo de cambio fijo basado de manera natural sobre el dólar estadounidense que se convertía libremente a oro (solo para gobiernos y bancos centrales extranjeros). Los tipos de cambio fijo se mantenían por medio de la intervención en el mercado cambiario por parte de los bancos centrales de los países.

De acuerdo con las reglas del sistema de Bretón Woods, la modificación de los tipos de cambio solo tendría lugar en aquellos casos donde se presentara un "desequilibrio fundamental", es decir, déficits o superávits grandes y persistentes en su balanza de pagos.

Durante más de veinte años se logró la estabilidad monetaria, pero en la década de los sesenta (a mediados), la oferta de dólares rebasó la demanda¹⁵, y Estados Unidos ya no pudo mantener la conversión de 35 dólares por onza y en 1971, cerró su ventanilla de oro¹⁶.

Y sucede que al darse cuenta Estados Unidos de que efectuar demasiada emisión de dólares, no era conveniente porque no iba a poder respaldarlos con oro, se decide que los tipos de cambio fijos pasen a flexibles.

¹⁵ Esto se debió principalmente al gasto que la Guerra Fria le llevaba y por el conflicto que tenía en Vietnam, además de sus gastos sociales.

¹⁶ MANSELL CARSTENS, Catherine. *Op. Cit.* p. 9

**EVOLUCIÓN Y DISTINTAS PERSPECTIVAS DEL MERCADO CAMBIARIO INTERNACIONAL.
CASO ESPECÍFICO: MERCADO FOREX COMO FORMA DE INVERSIÓN.**

PANAMEÑO GUERRERO SONIA VERONICA

RELACIONES INTERNACIONALES

Estados Unidos ya no vendió más oro, y en 1973, las principales monedas comenzaron a flotar contra el dólar, antes de esto, los tipos de cambio eran fijos.

Es en este momento que los tipos de cambio se replantean, y se decide que van a flotar contra el dólar, es decir, que de acuerdo a ciertos factores como la oferta y la demanda, las monedas estarán en constante fluctuación, algunas veces depreciadas y en algunas otras, apreciadas.

Aunque "no existe consenso sobre una teoría universal acerca de la determinación del tipo de cambio o del método para pronosticar el valor futuro de éste"¹⁷, se sabe que este tipo de cambio se puede determinar de acuerdo a la oferta y la demanda que hay de una divisa por otra, y los regímenes cambiarios de cada moneda.

El mercado cambiario ha evolucionado y se ha facilitado gracias a los rápidos avances tecnológicos en las comunicaciones y en la computación, lo que ha logrado que las operaciones en este mercado internacional de divisas se realicen instantáneamente mediante el teléfono o la computadora.

Todos los bancos a nivel mundial participan en este mercado cambiario, realizando cambios de una divisa a otra, pues el comercio internacional, base fundamental de la economía mundial, así lo requiere. Y esto significa que debido a la creciente interdependencia mundial que se vive desde tiempo atrás a nivel mundial, los países negocian unos con otros para obtener lo que en su país no se puede obtener o resulta más costoso, de tal forma que el comercio se intensifica y con él, la necesidad de ejercer constantes cambios monetarios, y el surgimiento de grandes movimientos en los flujos financieros mundiales.

El dinero es el lenguaje de la comunicación económica. Este lenguaje será más eficiente en la medida en que todos puedan entenderlo y que no cambie. En efecto, si cada país tiene su propio sistema monetario, la facilidad de la comunicación económica entre ellos depende de la facilidad de conversión de las monedas entre sí.¹⁸

Entonces no podemos negar que para que exista un sistema económico capitalista, como el que se tiene actualmente a nivel mundial, es de vital importancia el mercado cambiario internacional.

¹⁷ *Ibidem*, p. 62

¹⁸ RAMÍREZ SOLANO, *Op. Cit.* p. 20

1.2. IMPORTANCIA DEL SISTEMA CAMBIARIO

La principal función de este apartado, es la de comprender la principal razón por la que existe el mercado cambiario internacional. Esto nos lleva a conocer el mundo en el que vivimos y a retomar un poco la historia, para entender la importancia del sistema en la actualidad.

Debemos recordar que el mundo es muy grande, y está habitado por millones de personas. Existen en nuestro mundo alrededor de 194 países, con geografía, sistemas de gobierno, comunicaciones, idiomas, religiones y economías, completa o parcialmente diferentes, lo que hace que las condiciones de vida sean distintas, al igual que su comercio y sus monedas. Sin embargo, el comercio siempre se ha dado, ya sea con intercambios como el trueque o en la actualidad, con dinero, una moneda, billete o la forma de pago que sea.

En el pasado era un poco más complicado el comercio que en la actualidad, anteriormente no existían los avances tecnológicos que hoy día conocemos, no existían transportes tan sofisticados e infraestructura carretera, no existía el Internet ni las compras por este medio, ni tarjetas de crédito, entre cientos de cosas más que hoy día facilitan el comercio. Sin embargo, no debemos olvidar que el comercio siempre ha estado ahí. Y que ahora gracias a estas nuevas tecnologías y a los avances científicos, se ha vuelto mucho más dinámico y audaz que en el pasado.

No debemos olvidar dar crédito al sistema económico actual, pues cuando la Unión de Repúblicas Socialistas Soviéticas (URSS) cae, y cambia de sistema, se empieza a dar una transición hacia una economía de mercado, dando así un mayor impulso al comercio internacional, y logrando una gran competencia entre los países industrializados por conquistar mercados para sus productos, dando lugar a la formación de macroregiones geoeconómicas, y la constitución de uniones que dan paso a bloques comerciales, y a tratados entre naciones.

Esto ha generado que el neoliberalismo económico y sus políticas impuestas alrededor del mundo, permitan una apertura internacional, y exista una mayor libertad en la circulación de capitales, un mayor apoyo al sector empresarial y una privatización de empresas gubernamentales.

El programa neoliberal ha conducido a un desmesurado crecimiento del poder transnacional. Recordemos que las transnacionales son empresas con creciente concentración de capital con sede en países desarrollados y fábricas distribuidas en varios países con la finalidad de ampliar sus mercados fuera del territorio del país de origen buscando mejores condiciones para ser lo suficiente competitivas a fin de controlar el mercado internacional¹⁹.

Esto nos da como resultado una mayor competencia entre los países por obtener la venta de sus productos en distintos países, y para que esto ocurra, el comercio,

¹⁹ FABIAN CENICEROS, ESCOBAR MUÑOZ, y otros. *Geografía Económica*. Ed. Mc Graw Hill. México. 2001. p. 16.

**EVOLUCIÓN Y DISTINTAS PERSPECTIVAS DEL MERCADO CAMBIARIO INTERNACIONAL.
CASO ESPECÍFICO: MERCADO FOREX COMO FORMA DE INVERSIÓN.**

PANAMEÑO GUERRERO SONIA VERONICA

RELACIONES INTERNACIONALES

debe ser activo y mundial, y con precios bajos. Esto hace que la producción de un determinado producto se pueda realizar en distintos países, reduciendo costos. De la siguiente forma, podemos hacer un zapato con partes de México, Guatemala y Perú, y armado en China, con un costo menor al que sería si fuera fabricado todo en España.

Es así como el comercio internacional se está dando actualmente, reduciendo costos para ofrecer mejores precios y ofreciéndolos no solo en una determinada ciudad, sino ofreciéndolos a nivel mundial y con una competencia que busca llegar a todos los rincones del mundo.

Sin embargo, para poder realizar todo este comercio internacional con forma neoliberal, es necesario que exista dinero circulante en la moneda que cada país requiera. De acuerdo a estas necesidades, es de vital importancia el intercambio de una divisa por otra, y es aquí en donde actúa el Mercado Cambiario Internacional, y juega un papel de suma importancia.

Cabe señalar que si no existiera este sistema cambiario internacional, no se tendría la opción de comercializar a nivel mundial, representando grandes pérdidas e incluso la no existencia de capitalistas y empresarios internacionales, lo que lógicamente es completamente contrario a las políticas neoliberales concebidas en el mundo actual por los grandes capitalistas, y que han sido impuestas a los países.

Es por esto, que no debemos dejar a un lado al sistema cambiario internacional, o creer que no es tan importante, pues debemos reconocer que es la base del comercio mundial, de las políticas económicas mundialmente establecidas y de los grandes capitalistas. Si no existiera un mercado en el cual poder intercambiar divisas, no existiría nada de lo anteriormente mencionado, de ahí, la gran importancia que se le tiene que dar a este mercado.

1.3. PARTICIPANTES DEL MERCADO CAMBIARIO

Cualquiera que intercambia la moneda de un país determinado por la de otro país, participa en el mercado de divisas. Sin embargo, resulta conveniente que concentremos nuestra atención en los principales actores de este mercado.²⁰

Para comprender mejor al mercado cambiario, debemos identificar los personajes que participan dentro de este mercado, y podemos identificarlos de la siguiente manera:

- ❖ Bancos centrales
- ❖ Bancos
- ❖ Grandes empresas
- ❖ Casas de cambio y centros cambiarios
- ❖ Clientes al menudeo

²⁰ REIHL Heinz, RODRIGUEZ, Rita. *Mercados de Divisas y Mercados de Dinero*. Editorial Mc. Graw Hill. España. 1990. p. 15

Bancos centrales

Los bancos centrales son de vital importancia dentro del mercado cambiario, constituyen la autoridad monetaria del país que representan, lo que hace que definan el tipo de cambio en cada estado-nación.

Tienen la función prioritaria de dar estabilidad a los precios y al tipo de cambio. Y actualmente, la tendencia en los países occidentales es reforzar aún más la tradicional independencia de los bancos centrales con respecto a los gobiernos para garantizar así la estabilidad económica. Esta independencia se da para que el gobierno no use al banco central como caja chica y evitar que se destinen recursos que puedan generar desestabilidad en la economía del país.

El banco central en general, dentro de todos los países, tiene la función de desarrollar la política monetaria del país, emitir las monedas nacionales, regular a los demás bancos nacionales, controlar los tipos de cambio, brindar asesoría y ser finalmente, el banco del gobierno, aunque como ya lo mencionamos, trabajando con independencia.

En lo que se refiere a desarrollar la política monetaria del país, nos referimos a que los bancos centrales están encargados de analizar la situación económica del país y, como conclusión de ese análisis, diseñar las estrategias de la política monetaria con el objetivo principal de garantizar la estabilidad monetaria. Dentro de sus objetivos económicos, tales como crecimiento o pleno empleo, serán para el banco secundarios con respecto a la estabilidad. El diseño de estrategias de política monetaria significa planificar la evolución de variables que pueden ser controladas por el banco central: tipos de redescuento, cantidad de dinero en circulación, coeficientes bancarios, etc. La estabilidad que busca el banco central a través de las políticas monetarias, tiene una doble vertiente interior y exterior. La estabilidad interior se refiere a la estabilidad de precios internos; mientras que la estabilidad exterior se refiere a la estabilidad de los precios externos, es decir, la estabilidad de los tipos de cambio de divisas.

Los bancos centrales también se encargan de la emisión de las monedas nacionales, de poner en circulación los billetes y las monedas acuñadas, retirando los deteriorados y garantizando un suministro de efectivo adecuado a las necesidades del comercio. "Es la más característica de las funciones de estas entidades, que por lo demás ejerce con exclusividad en cada país. Obviamente la emisión no es ilimitada. Está restringida en virtud de diversos criterios que llevan a establecer porcentajes entre los billetes emitidos y las reservas en oro y otros metales y divisas y también con el nivel de la renta nacional."²¹ El banco central es el único que puede expedir o retirar billetes y/o monedas, de acuerdo a ciertos factores y con el fin de que la economía siga buen camino y evitar que caiga en alguna recesión.

²¹ RODRIGUEZ, Alfredo. *Técnica y organización bancarias. Manual del Banquero*. Ediciones Macchi. Buenos Aires, Bogotá. 1993. p. 624

**EVOLUCIÓN Y DISTINTAS PERSPECTIVAS DEL MERCADO CAMBIARIO INTERNACIONAL.
CASO ESPECÍFICO: MERCADO FOREX COMO FORMA DE INVERSIÓN.**

PANAMEÑO GUERRERO SONIA VERONICA

RELACIONES INTERNACIONALES

La función del banco central como regulador de bancos, es la de custodiar las reservas de la banca privada y de controlar su volumen, determinando los coeficientes de reservas, es decir, el porcentaje de los depósitos que la banca privada debe destinar a reservas.

También los bancos centrales prestan dinero a la banca privada en cantidad y a tipo de interés que se determina en función de las estrategias de la política monetaria. El banco central coordina e interviene en el mercado interbancario, es decir, conoce y controla los préstamos que los bancos privados se conceden entre sí.

De igual forma los bancos centrales diseñan las normas de funcionamiento de la banca privada. Autorizando la apertura de nuevos bancos y entidades de crédito, inspeccionando su funcionamiento y sancionando en su caso.

"La existencia de un banco central, con las características que estamos anotando, supone la de un sistema bancario o financiero que actuará bajo su dirección en lo que hace a instalación y condiciones para operar, no ya desde el punto de vista monetario sino en cuanto a la eficiencia y garantía moral que deben ofrecer quienes son autorizados por el estado a manejar los ahorros de la comunidad. En tal sentido dicta normas y a la vez controla su cumplimiento."²² De esta forma el banco central cuida el ahorro de los ahorradores y marca lineamientos que deben ser seguidos por la banca privada.

También centralizan las reservas de divisas lo que incluye no sólo las monedas y billetes emitidos por el extranjero sino también las cuentas en instituciones bancarias y los efectos a cobrar en el exterior. Gestionan los cambios de divisas, controlan todos los cobros y pagos internacionales; frecuentemente se encargan de elaborar la balanza de pagos.

Los bancos centrales elaboran informes y mantienen publicaciones periódicas de carácter estadístico. Los informes oficiales del banco central sobre la situación económica del país suelen tener un gran efecto sobre las expectativas empresariales y las previsiones del gobierno, influyendo por tanto en las decisiones de inversión privada y de gasto público. Es muy frecuente que unas declaraciones del presidente del banco central europeo o de la reserva federal estadounidense provoquen fuertes movimientos en las bolsas y en los tipos de cambio de todo el mundo.

Un banco central también otorga asistencia financiera, administra la deuda pública, toma a su cargo las relaciones con organismos financieros internacionales, como el Fondo Monetario Internacional, y asesoran a los gobiernos en aspectos monetarios.

No olvidemos reconocer que los bancos centrales han sido históricamente responsables de custodiar las reservas del estado y, frecuentemente, de gestionar el crédito al sector público y administrar las emisiones de deuda pública.

²² *Ibidem*, p. 626

**EVOLUCIÓN Y DISTINTAS PERSPECTIVAS DEL MERCADO CAMBIARIO INTERNACIONAL.
CASO ESPECÍFICO: MERCADO FOREX COMO FORMA DE INVERSIÓN.**

PANAMEÑO GUERRERO SONIA VERÓNICA

RELACIONES INTERNACIONALES

Este tipo de funciones está cada vez más limitada para garantizar la independencia de los bancos centrales con respecto a los gobiernos. Hace algunas los gobiernos tenían el poder de obligar al banco central a concederle préstamos. Esa falta de independencia de los bancos centrales dificulta conseguir el objetivo de la estabilidad monetaria que en esas condiciones queda subordinado a los objetivos de los gobiernos.

El Banco Central es en un presente y debe seguir siendo así, independiente del estado, y debe tomar las decisiones que mejor favorezcan la economía del estado, para que se eviten declives en la economía del país.

Bancos

Los bancos son instituciones financieras que aceptan depósitos y efectúan préstamos. Instituciones como los bancos múltiples, los bancos de desarrollo, las sociedades financieras de objeto limitado, las empresas de factoraje y las uniones de crédito se incluyen en el concepto de bancos. Son importantes para el estudio del dinero y de la economía debido a que:

- ❖ Promueven un canal para vincular a quienes desean ahorrar con aquellos que quieren invertir.
- ❖ Desempeñan un importante papel en la determinación de la cantidad de dinero en la economía.
- ❖ Han sido fuente rápida de innovación financiera que continuamente expande las vías por las que el público puede invertir en sus ahorros.²³

El antecedente más lejano en la historia que tenemos de banco, lo representa el templo rojo de Uruk, recientemente descubierto por excavaciones que datan de 3400 a 3200 años antes de Jesucristo, y constituye, el edificio bancario más antiguo que se conoce. Está situado en Mesopotamia, el templo prestaba cereales a interés a los agricultores y a los comerciantes de la región; igualmente ofrecía adelantos a los esclavos para redimirse y a los guerreros caídos prisioneros para ser libertados.²⁴

Como vemos, un banco recauda dinero de los ahorradores, a cambio de una tasa de interés que reciben los ahorradores, por mantener su dinero en el banco. El banco se encarga de realizar préstamos a empresarios y/o comerciantes para proyectos, a cambio de obtener ganancias a través de una tasa de interés que es cobrada a los prestamistas, y obtener ganancias.

Sin embargo, los bancos también han evolucionado y en la actualidad, un banco es una institución que de igual forma puede ofrecer diversos servicios financieros a

²³ RAMIREZ SOLANO, Ernesto. *Op. Cit.* p. 9

²⁴ BAUCHE GARCIA DIEGO, Mario. *Operaciones bancarias y complementarias*. Ed. Porrúa. México, D.F. 1978 3ª Edición. pp. 1

**EVOLUCIÓN Y DISTINTAS PERSPECTIVAS DEL MERCADO CAMBIARIO INTERNACIONAL.
CASO ESPECÍFICO: MERCADO FOREX COMO FORMA DE INVERSIÓN.**

PANAMEÑO GUERRERO SONIA VERONICA

RELACIONES INTERNACIONALES

sus clientes, de entre todos los servicios que ofrece, está el de poder vender y comprar una moneda extranjera o divisa, lo que lo hace de igual forma participante en el mercado cambiario.

Para que un banco pueda hacer esto, mantiene depósitos de moneda extranjera en otros bancos (de otro país). De tal forma que cuando un banco desea comprar a otro alguna divisa, lo puede hacer con facilidad, dando liquidez al mercado. Recordemos que para el comercio es de vital importancia tener liquidez y rapidez en las transacciones que se hacen en el intercambio de una moneda por otra.

Estos bancos para obtener ganancia de estos intercambios, compran una divisa a determinado precio y la venden a un precio más elevado, de lo contrario, no sería negocio para ellos, pero siempre dentro de un estándar preestablecido.

El banco puede dar servicio tanto a clientes mayoristas como a clientes que compran en menores cantidades, aunque el intercambio para mayoristas es menos costoso que para el de clientes al menudeo.

No olvidemos que como ya lo habíamos comentado, el banco central de cada país, es el encargado de regular a estos bancos privados, para evitar alteraciones en el mercado bancario y en la economía de cada país, sin embargo, los bancos privados son principales participantes del mercado cambiario.

De hecho, normalmente cuando una persona desea cambiar alguna divisa, lo puede hacer en el banco sin ningún problema, con la ventaja de que habrá un banco a la vuelta de la esquina, sin necesidad de ir muy lejos y sin la necesidad de cambiar grandes cantidades. Aunque claro, a cambio de una comisión que el banco al que se acuda a intercambiar la divisa cobrará como ganancia por participar como intermediario en la transacción.

Grandes empresas

Como ya lo habíamos mencionado anteriormente, gracias al sistema económico al que somos partícipes y a que no existe una sola moneda a nivel mundial para realizar nuestras compras internacionales, las empresas tienen que participar activamente dentro del mercado de divisas.

Las empresas pequeñas, es posible que participen en el mercado de divisas al menudeo, tal vez intercambiando una divisa por otra en pequeñas cantidades y cada lejano tiempo, y es posible que lo hagan a través de un banco o incluso de una casa de bolsa.

Para las grandes empresas es más probable que se hagan transacciones con mucho mayor frecuencia y necesidad, esto, debido a que para poder competir en el mercado y ofrecer mejores precios, mejor calidad y en ciertos casos, cubrir requerimientos específicos necesarios, que tal vez solo se pueden encontrar en otros países, y que necesariamente deben ser liquidados en otra divisa, es en donde aparece la necesidad que tienen estas grandes empresas de participar dentro del mercado internacional de divisas.

**EVOLUCIÓN Y DISTINTAS PERSPECTIVAS DEL MERCADO CAMBIARIO INTERNACIONAL.
CASO ESPECÍFICO: MERCADO FOREX COMO FORMA DE INVERSIÓN.**

PANAMEÑO GUERRERO SONIA VERONICA

RELACIONES INTERNACIONALES

De igual forma, no debemos dejar atrás a las grandes empresas transnacionales, que realizan operaciones en todo el mundo y que "incluso pueden contar con su propio departamento de cambios"²⁵.

Como vemos, ya sea para implementar nueva tecnología, para ofrecer mejores precios, para adentrarse a nuevos mercados o para cualquier evento relacionado con el comercio internacional, el mercado de divisas es de gran importancia para estas empresas participantes del mercado cambiario.

Casas de cambio y centros cambiarios

Los bancos, como ya lo habíamos visto con anterioridad, se encargan en parte de la compra y venta de divisas, sin embargo, no es su principal función, pues es uno de los servicios financieros que ofrecen, pero no se especializan en el intercambio de divisas.

Los establecimientos que más se especializan en la compra-venta de divisas son las casas de cambio y los centros cambiarios, que se dedican principalmente al intercambio de divisas, ya sea al mayoreo o al menudeo.

Estas casas de cambio y centros cambiarios deben cumplir con ciertas normas, en el caso específico de México, que veremos más adelante.

Al enfocarse principalmente en el intercambio de divisas, las casas y centros cambiarios también son principales participantes de este mercado, y no los podemos dejar a un lado.

Clientes al menudeo

Otros participantes en este mercado son todas las personas que de forma individual intercambian una divisa por otra, y lo hacen en menores cantidades de lo que podría hacerlo una empresa, un banco, una casa de bolsa, o alguna otra institución autorizada.

Nos referimos en estos casos a turistas, pequeños comerciantes y pequeños inversionistas. Cuando un turista desea viajar a otro país, para poder hacer sus compras y pagos, debe tener la moneda del país al que tiene la intención de viajar, por ejemplo, si tengo el dinero suficiente para viajar a Europa, tengo que cambiar mis pesos mexicanos por Euros, de tal forma que sería participante activo del mercado cambiario internacional.

De igual forma, si deseo invertir mi dinero en un fondo de inversión en Estados Unidos, donde la moneda que se maneja es el dólar estadounidense, tendría de igual forma, que cambiar mis pesos mexicanos por dólares estadounidenses, y así poder participar en ese fondo de inversión.

²⁵ MANSELL CARSTENS, Catherine. *Op. Cit.* p. 16.

**EVOLUCIÓN Y DISTINTAS PERSPECTIVAS DEL MERCADO CAMBIARIO INTERNACIONAL.
CASO ESPECÍFICO: MERCADO FOREX COMO FORMA DE INVERSIÓN.**

PANAMEÑO GUERRERO SONIA VERONICA

RELACIONES INTERNACIONALES

Los pequeños comerciantes en ocasiones hacen uso de otras monedas que no son las que manejan normalmente, un ejemplo de esto, es cuando algún comerciante mexicano, tiene que cambiar sus pesos a yuanes para poder pagar las facturas de importación que le debe a comerciantes chinos.

Otro caso de esto, son las personas que trabajan en un país y envían dinero a otras personas que habitan en otro país. Un ejemplo de esto son los mexicanos que trabajan en el extranjero y que envían dinero a sus familiares que aún habitan en México. De igual forma, están participando en el mercado cambiario, pues para poder utilizar esa moneda extranjera en nuestro país, es necesario cambiarla a pesos mexicanos.

1.4. COMO OPERA EL MERCADO CAMBIARIO

El mercado cambiario en si, funciona con la oferta y la demanda de divisas, mientras más demanda exista de una moneda, más valor adquirirá dicha moneda, y/o viceversa. Es decir, que el mercado cambiario actúa como todos los mercados alrededor del mundo: de acuerdo a la oferta y a la demanda.

En este caso, al hablar de la operación del mercado cambiario nos estaremos refiriendo al modo en que se maneja este tipo de mercado, cómo opera realmente, es decir, sus principales características. En este caso, tomaremos tres características principales, refiriéndonos a que es un mercado líquido, de acceso inmediato y sobre todo, no manipulable.

Describiremos brevemente su operación, pues más adelante cuando hablemos del Mercado Forex como forma de inversión veremos más a detalle las características del mercado cambiario internacional.

Las características que mencionaremos para familiarizarnos con el funcionamiento del mercado cambiario internacional, son varias, aunque comentaremos en específico, tres, las que a continuación encontramos:

- ❖ Descentralizado
- ❖ Continuo
- ❖ Electrónico

El mercado cambiario internacional es un mercado descentralizado. Cuando escuchamos la palabra descentralizar, pensamos inmediatamente en su significado, que es el de transferir a diversas corporaciones u oficios parte de la autoridad que antes ejercía el gobierno supremo del estado, es decir transferir responsabilidades a no solamente a un sola lugar. Y precisamente esto es lo que ocurre en el mercado internacional de divisas, y es que debemos entender que las operaciones de cambio no se llevan a cabo en un edificio, asociación, institución o país en específico, sino que se realizan en todo el mundo y en cada país recae un poco de responsabilidad, es por esto que una de las principales características del mercado cambiario es que es descentralizado, es decir, no tiene un órgano central que lo vigile como tal.

**EVOLUCIÓN Y DISTINTAS PERSPECTIVAS DEL MERCADO CAMBIARIO INTERNACIONAL.
CASO ESPECÍFICO: MERCADO FOREX COMO FORMA DE INVERSIÓN.**

PANAMEÑO GUERRERO SONIA VERONICA

RELACIONES INTERNACIONALES

En todas partes en las que se requiera cambiar una divisa por otra, habrá centros cambiarios, existen algunos centros que son más importantes que otros. Los principales centros cambiarios en donde se reúnen los bancos y corredores de mayor importancia, son: Nueva York, Londres, Frankfurt, Zurich, Tokio, Hong Kong y Singapur, aunque las operaciones de cambio de divisas se dan en la mayoría de las grandes ciudades del mundo y en todos los sitios en los que se requiera cambiar una divisa por una moneda local, o por otra divisa.

En todos los lugares del mundo es posible cambiar una divisa por otra, ya sea por medio de un banco, casa de bolsa, o por el medio que sea, lo que hace que este mercado sea de acceso inmediato, una característica indispensable para quienes necesitan intercambiar divisas para el fin que requieran.

Otra característica del mercado cambiario internacional es que opera las 24 horas del día los 365 días del año, y esto se debe a que en el mundo hay husos horarios que originan distintas horas en distintos países, debido a la rotación de la tierra alrededor del sol, lo que hace que mientras un importante centro cambiario este cerrando, en el otro lado del mundo se esté abriendo otro importante centro cambiario, y así sucesivamente, permitiendo que mientras se cierran algunos centros, otros permanezcan abiertos.

La continuidad en el mercado cambiario, brinda liquidez y eficacia, para los interesados en cambiar una divisa por otra. Las horas de actividad se superponen: cuando Tokio comienza la actividad del día, en Suiza todavía es de noche y en Nueva York apenas están terminando la jornada anterior. Cuando Tokio ya está finalizando su sesión, Suiza y Europa ya han abierto sus plazas; seis horas más tarde, Nueva York se une a la actividad, al tiempo que en Tokio ya es de noche.

Entonces tenemos que personas alrededor del mundo, centros financieros, bancos u otras instituciones intercambian divisas en el mercado a cada hora del día y la noche, con muy poco volumen de transacción los fines de semana. Siguiendo como ya lo comentamos el sol alrededor del mundo, dando a los operadores la flexibilidad de determinar su propio horario de negociación.

Ya por último tenemos la otra característica del mercado cambiario, y ésta es que es un mercado electrónico, característica que pudiera resultar la más importante de todas y la que brinda mayor facilidad al momento de realizar transacciones dentro de este mercado, lo que significa que todo se maneja electrónicamente.

Se puede decir que el mercado cambiario internacional es un mercado OTC (Over The Counter)²⁶ debido a que las negociaciones no se hacen dentro de una bolsa, sino que son negociados a través de sistemas electrónicos de operación.

²⁶ Es el término que se utiliza para denominar a todas aquellas operaciones o productos que se negocian fuera de una bolsa organizada de valores. En Estados Unidos existe un mercado conocido como OTC en el cual se negocian bonos, productos derivados y acciones de empresas, el cual tiene requisitos de cotización más flexibles que las grandes bolsas de valores.

En México se refiere principalmente a la compra-venta a futuro de dólares, tasas de interés y otros instrumentos autorizados, que se realizan directamente entre participantes e intermediarios,

**EVOLUCIÓN Y DISTINTAS PERSPECTIVAS DEL MERCADO CAMBIARIO INTERNACIONAL.
CASO ESPECÍFICO: MERCADO FOREX COMO FORMA DE INVERSIÓN.**

PANAMEÑO GUERRERO SONIA VERONICA

RELACIONES INTERNACIONALES

En el caso de las operaciones al menudeo, normalmente éstas se realizan con el intercambio físico de una moneda por otra, pero en lo que se refiere a las operaciones al mayoreo, estas forzosamente se realizan por medio de algún medio, en este caso las redes y el internet. No es necesario que el comprador y el vendedor se vean físicamente, basta con realizar la transacción electrónicamente, dentro del mercado FOREX²⁷, para que la operación quede realizada.

Todo lo anterior hace que el mercado cambiario internacional sea inmediato, líquido y al momento.

1.5. UNIÓN EUROPEA: UNIFICACION DE DIVISAS

1.5.1 Breve descripción de la formación de la Unión Europea

La Unión Europea es un caso único. Es una agrupación de países europeos democráticos, que se han comprometido a trabajar juntos para una mayor prosperidad y crecimiento económico. No se trata de un Estado destinado a sustituir a los actuales Estados, pero es más, que cualquier otra organización internacional. Sus Estados miembros han creado instituciones comunes en las que delegan parte de su soberanía, con el fin de que se puedan tomar democráticamente decisiones sobre asuntos específicos de interés común, a escala europea. Esta unión de soberanías también se denomina "integración europea".

Para sobrepasar los riesgos cambiarios entre sus integrantes, se decidió que la Unión Europea tendría de igual forma una integración económica, cambiando sus distintas monedas por una moneda única, evitando tener que cambiar sus monedas entre sus naciones, evitando así riesgos y pérdidas generadas por el intercambio de sus divisas.

Las raíces históricas de la Unión Europea se remontan a la Segunda Guerra Mundial. La idea de una integración europea surge para evitar que se vuelvan a producir matanzas y destrucciones, como la de la Primera y Segunda Guerras Mundiales. Su creación fue propuesta por primera vez por el Ministro de Asuntos Exteriores francés, Robert Schuman, en un discurso el 9 de mayo de 1950. Esta fecha, se celebra anualmente como el día de Europa.

La UE cuenta con cinco instituciones, cada una de ellas con una función específica:

- ❖ Parlamento Europeo (elegido por los ciudadanos de los Estados miembros);
- ❖ Consejo de la Unión Europea (representa a los Gobiernos de los Estados miembros);

entendiéndose como participantes a las personas físicas nacionales y extranjeras y los intermediarios a las instituciones de crédito o casas de bolsa que obtienen autorización por escrito del Banco de México para realizar operaciones de compra-venta con otros intermediarios y participantes.

²⁷ por su abreviación en inglés Forcing Exchange Market

**EVOLUCIÓN Y DISTINTAS PERSPECTIVAS DEL MERCADO CAMBIARIO INTERNACIONAL.
CASO ESPECÍFICO: MERCADO FOREX COMO FORMA DE INVERSIÓN.**

PANAMEÑO GUERRERO SONIA VERONICA

RELACIONES INTERNACIONALES

- ❖ Comisión Europea (motor y órgano ejecutivo);
- ❖ Tribunal de Justicia (garantiza el cumplimiento de la ley);
- ❖ Tribunal de Cuentas (efectúa el control de la legalidad y la regularidad de la gestión del presupuesto de la UE).

Estas instituciones están acompañadas de otros cinco importantes organismos:

- ❖ Comité Económico y Social Europeo (expresa la opinión de la sociedad civil organizada respecto de cuestiones económicas y sociales);
- ❖ Comité de las Regiones (expresa las opiniones de las autoridades regionales y locales);
- ❖ Banco Central Europeo (responsable de la política monetaria y de la gestión del Euro);
- ❖ Defensor del Pueblo europeo (se ocupa de las denuncias de los ciudadanos sobre la mala gestión de cualquier institución u organismo de la UE);
- ❖ Banco Europeo de Inversiones (contribuye a lograr los objetivos de la UE financiando proyectos de inversión).

El sistema se completa con otras agencias y organismos diversos.

El Estado de Derecho es fundamental para la Unión Europea. Todas las decisiones y procedimientos de la UE se basan en los Tratados, que son acordados por todos los países de la UE.

Inicialmente, la UE estaba compuesta por sólo seis países: Bélgica, Alemania, Francia, Italia, Luxemburgo y Los Países Bajos. En 1973 se adhirieron: Dinamarca, Irlanda y El Reino Unido. En 1981 se adhirió Grecia. En 1986 se adhirieron España y Portugal; Y en 1995 se adhirieron: Austria, Finlandia y Suecia. En 2004 tuvo lugar la mayor ampliación, con la adhesión de 10 nuevos países.

En los primeros años de su existencia, gran parte de la cooperación entre los países de la Unión Europea se refería al comercio y a la economía, pero en la actualidad la Unión Europea también trata otros muchos temas con repercusión directa en nuestra vida cotidiana, tales como los derechos de los ciudadanos; la garantía de la libertad, la seguridad y la justicia; la creación de puestos de trabajo; el desarrollo regional; la protección del medio ambiente; la creación de la globalización en beneficio de todos.

La Unión Europea ha logrado medio siglo de estabilidad, paz y prosperidad. Ha contribuido a elevar el nivel de vida, ha construido un mercado único a escala europea, ha lanzado la moneda única europea, el Euro, y ha consolidado la voz de Europa en el mundo.

1.5.2. Integración económica europea: Nacimiento del Euro

Es conocido a nivel mundial, que desde el 1º de enero de 2002, más de 300 millones de ciudadanos europeos utilizan el Euro en su vida diaria.

Entre el Tratado de Maastricht firmado en febrero de 1992, que estableció irrevocablemente el principio de una moneda europea única, y la circulación de monedas y billetes en doce países de la Unión sólo han transcurrido 10 años, plazo extraordinariamente breve para llevar a cabo una operación única en la historia monetaria mundial.

Las raíces de la integración económica europea se remontan a 1970, con el informe Werner, llamado así, por ser el apellido del Primer Ministro de Luxemburgo de la época, que proponía la convergencia de las economías y monedas de la Europa de los Seis.

El informe Werner decía que para la instauración de un régimen cambiario específico de la Comunidad, un primer paso consistiría en que los bancos centrales, limitarían las fluctuaciones entre sus monedas dentro de márgenes más estrechos.²⁸

La primera medida en esta dirección no se tomaría, con todo, sino hasta marzo de 1979, cuando se implantó el Sistema Monetario Europeo que se creó para reducir con carácter permanente las variaciones de cambio entre las diferentes monedas de los Estados miembros, fijando entre las mismas unos márgenes de fluctuación que oscilaban entre el 2,25% y el 6%.

Sin embargo, las diferentes crisis vinculadas a la inestabilidad del dólar y la debilidad de determinadas monedas, objeto de ataques especialmente en periodos de tensión internacional, debilitaron repetidamente los mecanismos del Sistema Monetario Europeo.

La necesidad de una zona de estabilidad monetaria se impuso a medida que iba avanzando el mercado único. La convergencia de las economías europeas y la reducción de los riesgos de cambio respondía, en efecto, a la lógica del Acta Única Europea, firmada en febrero de 1986: ¿cómo podría funcionar un mercado único, basado en la libre circulación de personas, mercancías y capitales, si ésta o aquella moneda pudiera ser objeto de una devaluación competitiva que falseara el libre juego de los intercambios y la competencia?

La Comisión, presidida por Jacques Delors, presentó, en junio de 1989, al Consejo Europeo de Madrid un plan escalonado en etapas que debía culminar en la Unión Económica y Monetaria.

Este plan se consagró posteriormente en el Tratado firmado en Maastricht en febrero de 1992 y entró en vigor en noviembre de 1993. Conforme a este Tratado,

²⁸ COMITÉ WERNER. *Plan para la Unión Económica y Monetaria de la CEE*. Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos. México. 1971. pp. 73-74

**EVOLUCIÓN Y DISTINTAS PERSPECTIVAS DEL MERCADO CAMBIARIO INTERNACIONAL.
CASO ESPECÍFICO: MERCADO FOREX COMO FORMA DE INVERSIÓN.**

PANAMEÑO GUERRERO SONIA VERONICA

RELACIONES INTERNACIONALES

las monedas nacionales deben de ser reemplazadas por una moneda europea única bajo ciertas condiciones. Para poder participar en la moneda única los países deben cumplir varios criterios económicos. El más importante de estos "criterios de Maastricht" es que el déficit presupuestario no puede exceder continuamente del 3% del producto interior bruto (PIB). La deuda pública no debe ser superior al 60% del PIB. Los criterios prevén asimismo una estabilidad a largo plazo de precios, tipos de interés y tipos de cambio entre las monedas afectadas.

En Protocolos anexos al Tratado, Dinamarca y el Reino Unido se reservaron el derecho de no pasar a la tercera etapa de la Unión Europea Monetaria (es decir, la adopción del Euro) aun cuando cumplieran los criterios establecidos (cláusula conocida como del opting out). Tras un referéndum, Dinamarca anunció que no tenía intención de adoptar el Euro. Suecia comunicó asimismo sus reservas.

Los padres de la moneda única y deseando garantizar su estabilidad, ya que la inflación hace menos competitiva la economía, mina la confianza de los ciudadanos y reduce su poder adquisitivo, han consagrado la independencia del Banco Central Europeo (BCE), cuya sede se encuentra en Frankfurt y cuyos estatutos le asignan la misión de actuar sobre los tipos de interés para mantener el valor del Euro.

En enero de 1994, se creación el Instituto Monetario Europeo y se introducen nuevos procedimientos de supervisión para impulsar la convergencia económica.

En Ámsterdam, en junio de 1997, el Consejo Europeo adoptó dos resoluciones importantes. La primera, conocida como "Pacto de Estabilidad y Crecimiento", en el que los Estados miembros se comprometen a mantener la disciplina presupuestaria, que se garantiza mediante una supervisión multilateral y la prohibición de déficits excesivos.

La segunda resolución se refiere al crecimiento económico. En la misma se declara que los Estados miembros y la Comisión están firmemente comprometidos en dar un nuevo impulso para mantener el empleo en un primer lugar entre los temas de la agenda política de la Unión.

En el marco de la resolución sobre la coordinación de las políticas económicas que adoptó en Luxemburgo, en diciembre de 1997, el Consejo Europeo tomó una importante decisión, al prever que "los ministros de los Estados que participen en la zona del euro tendrán la facultad de reunirse entre ellos de modo informal para debatir cuestiones relativas a las responsabilidades específicas que comparten en materia de moneda única".

Los Jefes de Gobierno de los Quince abrieron de este modo la vía a un proceso de refuerzo de una pertenencia común que, más allá de la unión monetaria, puede aproximar aún más aquellos países que han adoptado el Euro en cuanto a sus políticas coyunturales, presupuestarias, sociales o fiscales.

La progresiva realización de la Unión Europea Monetaria ha facilitado y consolidado la apertura del mercado interior. A pesar de los conflictos económicos

**EVOLUCIÓN Y DISTINTAS PERSPECTIVAS DEL MERCADO CAMBIARIO INTERNACIONAL.
CASO ESPECÍFICO: MERCADO FOREX COMO FORMA DE INVERSIÓN.**

PANAMEÑO GUERRERO SONIA VERONICA

RELACIONES INTERNACIONALES

y financieros que han conmocionado al mundo (guerra de Irak, crisis bursátiles, atentados terroristas), la zona Euro ha disfrutado de la estabilidad y predictibilidad que necesitan inversores y consumidores.

El éxito de la introducción de las monedas y billetes, más rápida de lo previsto, desde el primer trimestre de 2002, confirma la adhesión al Euro de los ciudadanos europeos, que ahora pueden comparar más fácilmente los precios de un país a otro.

El Euro se ha convertido en la segunda moneda del mundo y se está afirmando cada vez con mayor fuerza como moneda de reserva y de pago junto al dólar.

El ritmo de la integración de los mercados financieros en la zona del Euro se ha acelerado claramente, con agrupaciones no solo entre intermediarios sino también entre bolsas de valores.

Como vimos anteriormente, la idea de una integración europea que en principio sonaba utópica, paso a paso se ha ido solidificando hasta ser hoy día una Unión Europea, que está consolidando su moneda y la está manteniendo fuerte y estable, con relación a las divisas con las que compete.

1.6. DOLARIZACIÓN: OPCIÓN PARA UNA DIVISA DEBIL

En la mayoría de casos, los países tienen una moneda propia: Colombia tiene el peso colombiano, Venezuela tiene el bolívar, Estados Unidos tiene el dólar, México, tiene el peso mexicano, y así la mayor parte de los países. La moneda puede hacer parte de un simbolismo o de una tradición nacional. Sin embargo, una razón muy importante por la cual los países buscan tener una moneda propia es para tener control sobre las emisiones de dinero.

Estas emisiones en cada país, las hace el Banco Central, como ya lo vimos anteriormente, pues fabrica el dinero y lo pone en el mercado, esto permite que un país tenga el control sobre sus actividades económicas y poder buscar la estabilidad económica nacional.

Cuando una economía nacional ha tenido constantes y profundas crisis económicas, la moneda local pierde mucho valor frente a otras monedas extranjeras, lo que provoca un ambiente de desconfianza e incertidumbre en la economía del país. Es en estos casos en los que comúnmente se decide hacer una dolarización.

En vez de modificar día con día el precio de ciertas mercancías, es más sencillo establecer estos precios, ya sea directamente en dólares, o en otra moneda.²⁹

²⁹ SALAMA, Pierre. *La dolarización. Ensayo sobre la moneda, la industrialización y el endeudamiento de los países subdesarrollados*. Editorial s.XXI. México, D.F. 1990 1ª Edición en español. p. 29

**EVOLUCIÓN Y DISTINTAS PERSPECTIVAS DEL MERCADO CAMBIARIO INTERNACIONAL.
CASO ESPECÍFICO: MERCADO FOREX COMO FORMA DE INVERSIÓN.**

PANAMEÑO GUERRERO SONIA VERONICA

RELACIONES INTERNACIONALES

En una economía dolarizada, las relaciones comerciales se facilitan, ya que no se van a tener que hacer negociaciones con diferentes monedas, lo que hace más fácil el comercio, disminuyendo costos por conversión y cambios de monedas. También se negocia con una moneda más fuerte y se genera más confianza entre los negociadores.

Haciendo una definición de dolarización tenemos que es un término que ocurre cuando las personas de un país usan el dólar estadounidense u otra moneda extranjera al mismo tiempo que usan su moneda local, o cuando usan el dólar o la otra moneda extranjera en vez de su moneda local.

1.6.1. Tipos de dolarización

Se puede decir que existen tres tipos de dolarización:

- ❖ la dolarización extraoficial;
- ❖ la dolarización semi oficial; y
- ❖ la dolarización oficial.

La dolarización extraoficial se produce cuando se mantienen depósitos bancarios o billetes en moneda extranjera, con el objeto de protegerse contra una alta inflación de la moneda local. Ocurre cuando la gente mantiene una gran parte de su riqueza financiera en activos extranjeros, aún cuando la moneda extranjera no sea de curso legal.

La dolarización extraoficial puede incluir mantener cualquiera de los siguientes activos:

- ❖ Bonos extranjeros y otros activos no monetarios, generalmente en el exterior;
- ❖ Depósitos de moneda extranjera en el exterior;
- ❖ Depósitos en moneda extranjera en el sistema bancario doméstico; o
- ❖ Billetes extranjeros (moneda papel) en billeteras y colchones.

En la mayor parte de los países dolarizados extraoficialmente, el dólar de los Estados Unidos es la moneda extranjera que se elige. Eso es particularmente cierto en América Latina y el Caribe, donde los Estados Unidos representa el primer o segundo socio comercial más grande y la mayor fuente de inversión extranjera para casi todos estos países.

La dolarización extraoficial ha existido en muchos países por años, sin embargo, ha recibido menos atención debido a que, hasta cierto punto, está fuera del control de los gobiernos.

Otro tipo de dolarización es la semi oficial. Más de una docena de países tienen lo que puede llamarse dolarización semi oficial o sistemas oficiales bimonetarios.

En esta dolarización semi oficial, la moneda extranjera es de curso legal y puede dominar los depósitos bancarios, pero juega un papel secundario con respecto a la

**EVOLUCIÓN Y DISTINTAS PERSPECTIVAS DEL MERCADO CAMBIARIO INTERNACIONAL.
CASO ESPECÍFICO: MERCADO FOREX COMO FORMA DE INVERSIÓN.**

PANAMEÑO GUERRERO SONIA VERONICA

RELACIONES INTERNACIONALES

moneda doméstica para pagar salarios, impuestos y los gastos diarios tales como las cuentas de alimentos y luz eléctrica. A diferencia de los países oficialmente dolarizados, los semi dolarizados mantienen un banco central doméstico u otra autoridad monetaria y correspondientemente poseen cierta flexibilidad para conducir su propia política monetaria.

El Fondo Monetario Internacional identifica como países semi oficialmente dolarizados aquellos que tienen moneda extranjera como "otra de curso legal", queriendo decir que la moneda extranjera circula ampliamente pero juega un papel secundario con respecto a la moneda doméstica.

La dolarización oficial es cuando un gobierno adopta la moneda extranjera como curso legal exclusivo o predominante. Es también llamada dolarización total.

Esto significa no solamente que es legal el uso de la moneda extranjera en los contratos privados, sino que el gobierno lo usa para hacer sus pagos. Si existe moneda doméstica, ésta se restringe a un papel secundario, tal como ser emitida solamente en la forma de moneda fraccionaria de poco valor.

"En muchos países, la moneda nacional ya no sirve como unidad de cuenta para la adquisición de toda una serie de bienes"³⁰

Dolarización oficial no necesariamente significa que una o dos monedas extranjeras son únicamente de curso legal total; la libertad de elegir puede ofrecer alguna protección contra quedarse atrapado usando una moneda que puede hacerse inestable. La mayoría de los países oficialmente dolarizados le otorgan solamente a una moneda extranjera el status de curso legal total.

Un país independiente que actualmente está dolarizado oficialmente es Panamá. Sin embargo, potencialmente la dolarización tiene amplia aplicación en países en desarrollo porque pocos tienen monedas que se han desempeñado tan bien como el dólar de los Estados Unidos.

También existen casos en que países dolarizados no emiten ninguna moneda local, mientras otros, tales como Panamá, la emiten pero con un papel secundario.

Panamá tiene una unidad de cuenta llamada el balboa igual al dólar y emite moneda fraccionaria pero no billetes. En la práctica, no existe diferencia entre el balboa y el dólar; el balboa es simplemente el nombre panameño para el dólar.

Las monedas y los billetes del euro reemplazaron las monedas y billetes domésticas en Europa, por lo que el euro entonces es el rival fuerte del dólar como la moneda que elijan los países.

El desempeño económico de los países extraoficialmente y semi oficialmente dolarizados ha sido muy variable, pero generalmente no es impresionante. Una

³⁰ *Ibidem.* p. 19

**EVOLUCIÓN Y DISTINTAS PERSPECTIVAS DEL MERCADO CAMBIARIO INTERNACIONAL.
CASO ESPECÍFICO: MERCADO FOREX COMO FORMA DE INVERSIÓN.**

PANAMEÑO GUERRERO SONIA VERONICA

RELACIONES INTERNACIONALES

razón de esto es que sus monedas domésticas a menudo han sido de baja calidad y han interferido el desarrollo económico causando alta inflación y otros problemas.

Las leyes que obligan a la gente a usar la moneda doméstica, especialmente para efectuar pagos de salarios e impuestos, crean una demanda artificial aun para las monedas domésticas de baja calidad.

Cabe mencionar que también se habla de un posible quebrantamiento a la soberanía nacional al aceptar una dolarización, pues deja de tener el estado, poder sobre una moneda que no es la nacional.

1.7. IMPORTANCIA DEL FONDO MONETARIO INTERNACIONAL PARA EL SISTEMA CAMBIARIO

1.7.1. Nacimiento del Fondo Monetario Internacional

"El Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento y el Fondo Monetario Internacional, establecidos por la Conferencia Financiera y Monetaria de las Naciones Unidas, celebrada en Bretton Woods (Estados Unidos) en julio de 1944, y ligados a la ONU desde el 15 de noviembre de 1947. Ambos organismos tienen su sede en Washington, y sus funciones son promover el desarrollo económico de los Estados, facilitando fondos y promoviendo las inversiones de capitales extranjeros, al mismo tiempo que se asegura (por el Fondo Monetario Internacional) la estabilidad de los cambios."³¹

El Fondo Monetario Internacional es creado después de la Segunda Guerra Mundial con el fin de proporcionar un sistema monetario internacional estable que no padeciera los desordenes de los años de preguerra.

Se tenían anteriormente dos decenios de restricciones comerciales y de tipo de cambio para empobrecer a los demás países y de devaluaciones competitivas que culminaron en una depresión global y la guerra.³²

El Fondo Monetario Internacional es una institución de cooperación a la cual han ingresado voluntariamente una gran cantidad de países, en la actualidad son alrededor de 183 estados miembros, que reconocen las ventajas de poder consultar con los demás países en el foro del fondo a fin de mantener un sistema estable de compra y venta de sus respectivas monedas.

Los países miembros del fondo están convencidos de que, en lugar de mantener en secreto las medidas de política económica que pretenden adoptar y que pueden incidir sobre el libre cambio de una moneda por otra, es en beneficio de todos mantener informados a los demás países. También consideran que una

³¹ SEARA VAZQUEZ, Modesto. *Derecho Internacional Público*. Ed. Porrúa. 18ª Edición. México. 2000. p. 160.

³² QWIN, Catherine y FEINBERG, Richard. Coordinadores. *La reestructuración del Fondo Monetario Internacional en un mundo bipolar*. Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos. México, D.F. p. 4

**EVOLUCIÓN Y DISTINTAS PERSPECTIVAS DEL MERCADO CAMBIARIO INTERNACIONAL.
CASO ESPECÍFICO: MERCADO FOREX COMO FORMA DE INVERSIÓN.**

PANAMEÑO GUERRERO SONIA VERONICA

RELACIONES INTERNACIONALES

modificación de las medidas políticas, cuando los demás países coinciden en que esto beneficia a todos, fomenta el crecimiento del comercio internacional y genera más empleos mejor remunerados, en una economía mundial en expansión.

El Fondo Monetario Internacional concede préstamos a las naciones miembros que tienen dificultades para cumplir con sus obligaciones financieras externas, pero sólo a condición de que emprendan reformas económicas capaces de eliminar dichas dificultades, por su propio bien y el de todos los demás. Esto nos dice que el Fondo Monetario Internacional siempre va a estar dispuesto a ayudar a sus países miembros a salir de sus "malas rachas", siempre y cuando se sometan a las políticas económicas del Fondo Monetario Internacional, encaminadas al neoliberalismo económico y al capitalismo desmedido, con el pretexto de que el libre mercado y la protección a la propiedad privada son el camino a la felicidad, o por lo menos a la solución momentánea de sus problemas financieros.

Actualmente los objetivos perseguidos por el organismo son facilitar la cooperación internacional, promover la estabilidad cambiaria y regímenes de cambios ordenados, ayudar al establecimiento de un sistema multilateral de pagos y a la eliminación de las restricciones cambiarias y ayudar a sus miembros al proporcionar temporalmente recursos financieros para que corrijan desajustes de sus balanzas de pagos. Los intercambios de moneda son condición imprescindible para el comercio mundial. Cada una de las monedas que se utiliza en algún país del mundo, sea el dólar americano, el dirham marroquí o la gorda haitiana, tiene un valor en términos de las demás monedas.

1.7.2. Objetivos del Fondo Monetario:

La Carta Constituyente del Fondo Monetario Internacional le asigna los siguientes fines:

- Promover la cooperación monetaria internacional.
- Facilitar la expansión y crecimiento equilibrado del comercio internacional.
- Promover la estabilidad en los intercambios de divisas.
- Facilitar el establecimiento de un sistema multilateral de pagos.
- Realizar préstamos ocasionales a los miembros que tengan dificultades en su balanza de pagos.
- Acortar la duración y disminuir el grado de desequilibrio en las balanzas de pagos de los miembros.

Para lograr los fines del Fondo Monetario Internacional, los miembros de éste, asumen una serie de obligaciones que constituyen el código de buena conducta monetaria:³³

1. Los estados miembros deben colaborar con el Fondo y entre sí para asegurar regímenes cambiarios ordenados y promover un sistema estable de tipos de cambio.

³³ VAZQUEZ PANDO, Fernando A. *El Fondo Monetario Internacional y el derecho monetario internacional*. Escuela Libre de Derecho. México, D.F. 1991. p. 47

**EVOLUCIÓN Y DISTINTAS PERSPECTIVAS DEL MERCADO CAMBIARIO INTERNACIONAL.
CASO ESPECÍFICO: MERCADO FOREX COMO FORMA DE INVERSIÓN.**

PANAMEÑO GUERRERO SONIA VERONICA

RELACIONES INTERNACIONALES

2. Los estados miembros deben adoptar un régimen cambiario compatible con sus obligaciones en tanto miembros del Fondo, y deben hacérselo saber al Fondo.
3. Los Estados miembros deben informar al fondo en materia de regímenes cambiarios.
4. Los estados miembros no deben establecer restricciones a los pagos y transferencias por transacciones corrientes sin la autorización del Fondo.
5. Los estados no deben establecer prácticas de tipo cambios múltiples.
6. Los estados miembros deben respetar las disposiciones internas de otros Estados miembros en materia de controles de cambio, si tales disposiciones están de acuerdo con el Convenio.
7. Los estados miembros no deben repercutir a prácticas monetarias discriminatorias.
8. Los estados miembros deben mantener la convertibilidad externa de su moneda, mediante la compra de saldos en poder de Estados miembros que lo soliciten, siempre que tales saldos sean recientes y deriven de transacciones corrientes, o bien que la convertibilidad sea necesaria para que el solicitante haga pagos por transacciones corrientes.
9. Los estados miembros deben proporcionar al Fondo la información que este solicite para el cumplimiento de sus funciones.
10. Los estados miembros deben consultar entre si con respecto al mantenimiento o establecimiento de restricciones cambiarias.
11. Los estados miembros deben colaborar entre si y con el Fondo en materia de políticas referentes a activos de reserva.

Lo anterior nos dice que los estados miembros siempre deberán cooperar con los fines del Fondo Monetario Internacional, en el caso que concierne a nuestro tema es el de que exista un sistema estable de los tipos de cambio, brindando información constante sobre sus regímenes cambiarios y siguiendo las normas que marca el Fondo Monetario Internacional.

Todo país queda obligado a mantener informado a los demás del régimen mediante el cual se establecerá el valor de su moneda en relación con los demás países, a abstenerse de imponer restricciones al cambio de su moneda por moneda extranjera y a adoptar políticas económicas capaces de incrementar en forma ordenada y constructiva su propia riqueza nacional la de todos los países miembros.

**EVOLUCIÓN Y DISTINTAS PERSPECTIVAS DEL MERCADO CAMBIARIO INTERNACIONAL.
CASO ESPECÍFICO: MERCADO FOREX COMO FORMA DE INVERSIÓN.**

PANAMEÑO GUERRERO SONIA VERONICA

RELACIONES INTERNACIONALES

Como podemos ver a nivel mundial la institución que busca la estabilidad en los tipos de cambio es el Fondo Monetario Internacional, es la que marca los lineamientos y bases monetarias a nivel mundial, siguiendo las políticas económicas internacionales, como lo es el libre cambio y la defensa de la propiedad privada.

El Fondo Monetario Internacional ha logrado adquirir una importancia extraordinaria. De ser originalmente creado para dar apoyos temporales a corto plazo a los estados miembros con dificultades transitorias de balanza de pagos, actualmente ha llegado a convertirse en la figura principal para que los países denominados de "Tercer Mundo" tengan acceso a los créditos exteriores. Lo cual se ha agudizado por el papel cada vez mas relevante que ha adquirido en la renegociación de la deuda externa de los países en vías de desarrollo.

Se ha convertido en un agente capaz de construir una doctrina económica coherente y establecer políticas que se inscriben dentro de una estructura de política económica a mediano y largo plazo de orientación completamente liberal.³⁴

Es un gran organismo, pero no deja de lado sus principales fines, como ya lo vimos sus fines son cien por ciento liberales y al incorporarse un país como miembro de este, acepta que va a dirigir su economía de acuerdo a los fines principales de este organismo internacional, ya como lo vimos en las obligaciones que adquiere cada estado miembro.

³⁴ *Ibidem.* p. 51

CAPITULO II. MEXICO Y LA REFORMA FINANCIERA

Este capítulo denominado, México y la Reforma Financiera, hablará de la Reforma Financiera Mexicana. Encontraremos sus antecedentes, y las consecuencias que ha tenido, de manera que podamos comprender cómo se ha ido liberalizando el sistema financiero mexicano, accediendo de esta forma a las políticas neoliberales impuestas por los grandes capitalistas, y que ha llevado a que México realice grandes cambios estructurales que han permitido que actividades que anteriormente estaban prohibidas o tenían demasiadas trabas, se puedan realizar con mayor facilidad.

México ha tenido que cambiar sus políticas económicas, en un principio proteccionistas a unas de libre cambio. De tal forma que se ha dado un giro de ciento ochenta grados a estas políticas, pues de tener cerradas las barreras al comercio, se ha pasado a una apertura de fronteras.

De entre las razones de las constantes crisis que México había vivido, se encuentra el gran populismo que ha destinado excesivas cantidades al gasto público y que obtenía del encaje legal, descuidando a la industria privada.

Todo esto con la finalidad de entender cuáles fueron las razones que llevaron a nuestro país a tener el sistema financiero que actualmente tenemos y que hoy día está vigente, y cuáles son las políticas económicas internacionales en las que actualmente están basadas.

2.1. ANTECEDENTES DE LA REFORMA FINANCIERA "REPRESIÓN FINANCIERA"

De los años cincuentas hasta principios de los setentas, el país tenía una inflación moderada y una gran estabilidad en el tipo de cambio, pues este logró mantenerse por más de 20 años.

Las exportaciones agrícolas y el turismo en los años cincuentas y en los años sesentas, nos ayudaban con el déficit externo, mientras que en los años setentas fueron las ventas externas del petróleo y el endeudamiento en los mercados internacionales de capitales, lo que nos ayudaba con el déficit externo.

Los años sesentas son un periodo de alto desempeño macroeconómico, la economía tuvo buenos incrementos anuales, mientras que la inflación se logró mantener en buenos niveles; y el empleo manifestó crecimientos importantes.

Esta década, ha sido quizá el decenio al que hay que aspirar, en lo que concierne a desempeño macroeconómico. En esos años la economía creció mucho, 7.1% anualmente en promedio, la inflación fue muy baja, solo 2.8% en promedio anual, y el empleo mantuvo un crecimiento importante. En suma, la memoria colectiva considera los años sesenta como tiempos de bonanza que era necesario mantener y tratar de repetir. Sin embargo, es necesario destacar que este decenio también

**EVOLUCIÓN Y DISTINTAS PERSPECTIVAS DEL MERCADO CAMBIARIO INTERNACIONAL.
CASO ESPECÍFICO: MERCADO FOREX COMO FORMA DE INVERSIÓN.**

PANAMEÑO GUERRERO SONIA VERONICA

RELACIONES INTERNACIONALES

ha sido criticado por algunos autores, debido a evidencia de una fuerte concentración del ingreso y de la riqueza, por no haberse efectuado una reforma fiscal que era necesaria, por el relativo abandono de la agricultura y del campo en general, y por el conflicto estudiantil de 1968 como corolario de dificultades subyacentes en la economía y la política nacionales, entre otros problemas.³⁵

En términos generales hablamos de un periodo de crecimiento que debía continuar así, aunque existían puntos, que resultaban bastantes criticables, que no ayudaron a continuar con la bonanza que se tenía, y que nos llevó a caer en una recesión en 1971.

A nivel mundial, en los años setentas, se vivieron tiempos de inestabilidad, pues la oferta de dólares rebaso la demanda, dejando atrás al patrón oro dólar que estaba como determinante de cambio y dándose por terminado. Fue así, que las monedas empezaron a dejar de tener un tipo de cambio fijo, para convertirse en un tipo de cambio flexible, y lógicamente México no fue la excepción.

Fueron tiempos difíciles para el sistema financiero mundial y más para el sistema financiero mexicano, que con ganas de crecer, no podía hacerlo debido a que la economía mexicana se mantenía en un régimen altamente regulado y protegido en términos comerciales y financieros.

Al mismo tiempo México arrastraba un modelo de sustitución de importaciones, esto quiere decir, que existía una política comercial anti-exportadora y de alta protección para las empresas que operaban dentro de nuestro país. Se fomentaba así una política proteccionista, en la que solamente el comercio nacional podía participar en la economía nacional, pues para el comercio internacional estaban de cierta forma cerradas las fronteras, esto significaba que a las importaciones se les exigían elevados sistemas de trámites e impuestos para poder ingresar a nuestro territorio nacional, lo que disminuyó la competencia e hizo decaer la calidad en los productos, pues al no existir con quien competir, no era necesario mejorar los productos, bienes o servicios.

El Proteccionismo es un sistema económico en el cual el Estado interviene directamente en el comercio exterior, de tal forma que prohíbe y exige derechos a artículos extranjeros, para impedir la entrada, de estos productos, a su territorio, con el fin de favorecer a la industria nacional, de esta manera, se deben pagar altos impuestos o se aplican demasiadas restricciones, para que ingrese la menor cantidad de productos extranjeros al país que aplica este tipo de políticas proteccionistas.

El proteccionismo hace que en cada país se establezcan y se desarrollen todas las industrias, evitando que otros países introduzcan sus artículos en el estado-nación proteccionista, de tal forma que solo lo nacional es lo que se debe vender, sin competir con artículos extranjeros que podrían resultar mas novedosos, con mayor tecnología y/o con mejor precio. Para que el proteccionismo pudiera funcionar se

³⁵ CARDENAS, Enrique. *La política económica, 1950-1994*. El Colegio de México. Fondo de Cultura Económica. México, D.F. 1996. p. 56

**EVOLUCIÓN Y DISTINTAS PERSPECTIVAS DEL MERCADO CAMBIARIO INTERNACIONAL.
CASO ESPECÍFICO: MERCADO FOREX COMO FORMA DE INVERSIÓN.**

PANAMEÑO GUERRERO SONIA VERONICA

RELACIONES INTERNACIONALES

necesitaria que las naciones se bastaran á si mismas, es decir, sean países autárquicos, sin embargo, pretender que las naciones vivan en aislamiento, y que a su vez se dediquen á ejercer todas las industrias, es contrario al principio de la división del trabajo y a los fundamentos del cambio.

Debemos recordar que los recursos naturales no son los mismos en todas partes, pues el lugar en el que se podría cosechar determinada fruta, no puede encontrarse en todos los lugares del mundo. Esto significa que no existe el mismo clima en todos los países y que no se tienen las mismas características geográficas, ideológicas y/o económicas. Analizando esto podemos determinar que sería una utopía el pensar que un país pudiera ser autárquico. Cada país tiene producciones determinadas, y cuando se empeña en conseguir otro tipo de producciones, lo único que logra es emplear viciosamente su actividad económica, perjudicando en todos sentidos su propia economía. Todo esto tenía un objetivo, el ahorro de divisa y el estímulo a la economía nacional, que para lograrse el gobierno aportó subsidios y una mayor inversión en infraestructura básica, esto se daba bajo el deterioro gradual del sector agropecuario, al cual posteriormente habría que subsidiar. También tuvo que otorgar subsidios a empresas públicas y al propio erario estatal.

El sistema proteccionista se pensó para defender el comercio interno, y podría funcionar bien siempre y cuando los países fueran autárquicos y no necesitaran de otros países para poder subsistir. Sin embargo, para el mundo en el que actualmente vivimos esto no puede ocurrir, debido a que los países dependen unos de otros.

En un gran análisis (que por supuesto no es el objetivo de esta tesis), se puede comprobar que el sistema proteccionista ha traído mas desventajas que ventajas, pues unas veces prohíbe en absoluto la entrada de ciertos artículos, y otras grava la importación con derechos arancelarios o de aduana; en uno y otro caso se propone la elevación de los precios, exigiendo al consumidor un sacrificio mayor del necesario para atender sus satisfacciones, y viene a ser, un tributo que pagan las industrias verdaderamente productivas para favorecer a las que viven fuera de las condiciones naturales, un impuesto sobre el mayor número en beneficio de unos cuantos protegidos. Solo se fomento la ineficiencia, limitándose la competencia.

En lo que se refiere a la banca, de igual manera fue un claro ejemplo de represión financiera, pues no se le dada el correcto uso. El gobierno la utilizó para canalizar para si mismo la mayoría de los recursos captados por la banca comercial, estableciendo cuotas de préstamo a varios sectores "prioritarios" e imponiendo techos a las tasas de interés sobre los activos y pasivos bancarios. Por las anteriores razones, la penetración financiera fue muy débil y solo logró que no fuera productiva la banca y que huyera el capital al extranjero o que se emplearan los recursos en inversiones poco productivas como metales preciosos y bienes raíces.

En lo que se refiere a la agricultura, durante la época de expansión industrial, sirvió de apoyo para la misma, pues abastecía de alimentos y además exportaba,

**EVOLUCIÓN Y DISTINTAS PERSPECTIVAS DEL MERCADO CAMBIARIO INTERNACIONAL.
CASO ESPECÍFICO: MERCADO FOREX COMO FORMA DE INVERSIÓN.**

PANAMEÑO GUERRERO SONIA VERONICA

RELACIONES INTERNACIONALES

lamentablemente a finales de los años cuarenta, se comenzó a dar una disminución gradual, y permanente, en su inversión; los fondos que anteriormente se destinaban al sector agropecuario ahora se destinaban a la industria, las comunicaciones y la urbanización. El sector agropecuario comenzó a perder la batalla frente a estos rubros, que eran a los que más importancia se les daba.

También influyó en su baja rentabilidad el hecho de existían caídas internacionales en el precio de ciertos productos, lo que ocasionaba bajos ingresos para quienes se dedicaban a este sector.

Existía de igual forma una inseguridad en la tenencia de la tierra; y para complemento a estos problemas se produjo un aumento en la población que dio como resultado una disminución en la propiedad de la tierra, pues ahora la tierra se tendría que dividir entre más personas, haciendo que su rentabilidad resultara muy difícil de obtener, y los campesinos terminaron por llevar a cabo una simple producción de autoconsumo.

Esta falta de oportunidad en el sector agropecuario generó una fuerte migración hacia las zonas urbanas, lo que aumentó los cinturones de miseria en las ciudades, problemática que aún persiste hasta nuestros tiempos.

Esta migración a las grandes ciudades solo vino a reforzar la ya alta tasa de crecimiento poblacional, que durante la década de los años sesenta alcanzó 3.4%. Por ejemplo, la ciudad de México creció de 5.2 millones de habitantes en 1960 a 8.9 millones en 1970, un aumento de 71% en solo 10 años. Algo similar ocurrió con las demás ciudades medianas y grandes del país. Esta urbanización es reflejo de la composición del producto y del bajo crecimiento del sector agropecuario, especialmente de la agricultura y de la industria extractiva. La agricultura perdió casi 25% de su importancia relativa en solo 10 años.³⁶

El sector agropecuario pasaba por una gran crisis, que además de afectar por sí misma al crecimiento económico del país, también traía consigo otras problemáticas a la ya debilitada economía del país.

Otro punto que no ayudó a la economía mexicana, fue el populismo existente en esas épocas. El concepto de "Populismo" es de índole política y social, y se ha utilizado fundamentalmente para caracterizar regímenes políticos que buscan mejorar el nivel de bienestar de su pueblo, afectando a ciertos grupos minoritarios de la población, muchas veces con fines más bien demagógicos que reales. Se habla de un gobierno "populista" cuando éste distribuye recursos entre los sectores menos favorecidos de la población, o cuando se beneficia a grupos específicos que lo apoyan políticamente, y cuando el gasto se realiza en grupos o sectores de baja productividad económica. La acepción de este término ha hecho hincapié, además, en aquellos gobiernos que en un periodo específico destinan fondos excesivos a proyectos poco productivos económicamente, y sin prestar mayor atención, al menos en apariencia, a un excesivo déficit fiscal y de balanza de pagos. El gasto en sectores poco productivos, sea con fines políticos o sociales,

³⁶ *Ibidem* pp.58-59

**EVOLUCIÓN Y DISTINTAS PERSPECTIVAS DEL MERCADO CAMBIARIO INTERNACIONAL.
CASO ESPECÍFICO: MERCADO FOREX COMO FORMA DE INVERSIÓN.**

PANAMEÑO GUERRERO SONIA VERONICA

RELACIONES INTERNACIONALES

con el tiempo repercute en reducciones de la productividad general del país. En la medida en que estos gastos son financiados con impuestos o con deuda se tendrá una redistribución de ingresos de un grupo a otro, y las repercusiones macroeconómicas serán más de mediano plazo: si se financian con impuestos el efecto será netamente redistributivo, mientras que si se financian con deuda, las futuras generaciones tendrán que cubrir estos gastos mediante impuestos futuros. Sin embargo, si los gastos adicionales son financiados mediante impresión de dinero, el efecto macroeconómico será prácticamente inmediato, con todas las repercusiones inflacionarias, redistributivas hacia los sectores más protegidos, y de distorsión de precios relativos.³⁷

Ya era inminente el camino que estaba siguiendo México, pues la deuda crecía y pronto empezaría a traer consigo mayores problemas, el excesivo proteccionismo comercial, una falta de decisiones correctas en la política fiscal y la marcada carencia de calidad por falta de competencia, así como los requerimientos de mayor inversión para realizar el gasto público, dieron como resultado el populismo económico en los años setentas.

El populismo solo trae consigo un gran déficit, y para cubrirlo solo se abren más hoyos en la tierra pues los medios para remediarlos, son:

- ❖ El financiamiento a través de impuestos – que sólo dio como resultado una redistribución de ingresos de un grupo social a otro;
- ❖ El endeudamiento externo – que a fin de cuentas debe ser cubierto por las generaciones venideras;
- ❖ La impresión de dinero – pero su efecto macroeconómico resulta inmediato, con una serie de repercusiones inflacionarias serias.

Lo cual no remedia en absoluto un déficit, pues en lugar de solucionar el problema, solo se retarda y se agranda, pues en realidad el financiamiento a través de los impuestos solo da una redistribución de ingresos que no beneficia a la economía; el endeudamiento externo en realidad solo es una deuda a futuro; y la impresión de dinero solo genera inflación, con lo cual no se beneficia en nada a la economía.

El caso de México a lo largo de los años setenta y hasta el auge petrolero se ajusta bastante bien a la caracterización general del populismo económico presentado anteriormente.³⁸

Fue así, que se generó una gran recesión que se debió al enorme gasto público que se necesitó para la conclusión de obras, ya que se acercaba el fin de sexenio; sin embargo, este gasto resultó insostenible por tener una economía deficitaria, lo que provocó fuertes desaceleraciones económicas y grandes caídas en la producción y en los salarios entre otras cosas.

Esta problemática tendió a agravarse con los hechos ocurridos en 1968 y en 1971. México comenzó a entrar a una economía de recesión.

³⁷ *Ibidem.* p. 86

³⁸ *Ibidem.* p. 89

**EVOLUCIÓN Y DISTINTAS PERSPECTIVAS DEL MERCADO CAMBIARIO INTERNACIONAL.
CASO ESPECÍFICO: MERCADO FOREX COMO FORMA DE INVERSIÓN.**

PANAMEÑO GUERRERO SONIA VERONICA

RELACIONES INTERNACIONALES

Este problema económico originado en 1971, se trató de solucionar a través de un mayor gasto público, y de una buena tasa de crecimiento anual de la oferta monetaria, con lo que se alcanzaba una economía con tendencia al crecimiento, pero a largo plazo.

Conforme se conocieron los malos resultados económicos de 1971, apareció un ambiente generalizado de urgencia para aumentar el gasto público y revitalizar la economía, por lo que el gobierno inició apresuradamente el programa de inversiones, muchas veces en proyectos no prioritarios pero que estaban listos para ejecutarse; lamentablemente este apresuramiento trajo consigo una ruptura del control presupuestal, pues muchos proyectos eran autorizados personalmente por el presidente Echevarría.

Posteriormente se comenzó a dar un distanciamiento entre el gobierno y la iniciativa privada dando esto como resultado una falta de crédito bancario disponible, lo que a su vez provocaría que el sector privado recurriera al endeudamiento externo, y el gobierno se financiara a través del encaje legal obligándose a recurrir a un financiamiento inflacionario y al crédito del exterior.

De igual forma el Banco de México aumentó la base monetaria a través de imprimir dinero para hacer frente a las demandas de fondos por parte del gobierno, cediendo ante la misma situación de emergencia que se sentía en el ambiente, de tal suerte que para marzo de 1972 la oferta monetaria ya tenía una tasa de crecimiento anual de 12.6%.³⁹

En resumen, el déficit fiscal se cubrió con emisión monetaria y con deuda externa, pues se imprimieron más billetes y se acuñó más moneda, y se solicitó crédito extranjero, y como ya lo habíamos comentado, se abrió un hoyo, para tapar otro hoyo.

Poco después, se comenzó a dar una nueva estructura económica basada en los procesos de industrialización que nos beneficiaba directamente, dado a los ingresos en la venta del petróleo a nivel internacional. Sin embargo, la caída de los precios internacionales del petróleo en 1978, ocasionó que para 1982, en México se creara una gran crisis financiera y llevando consigo un proceso de ajuste de control del tipo de cambio, es decir, una devaluación. Se dio una gran fuga de capitales de nuestro país, se aumentó la tasa de interés y se dio una inflación crónica.

Para el 1er. día de septiembre del año de 1976 se anunció la devaluación de la moneda por un 59%. El peso que desde 1954 se había mantenido estable dejó de serlo.

Para beneficio de México, en 1978 se anunció un gran descubrimiento de nacimientos petrolíferos, con que se cambiaría el curso de la política económica,

³⁹ *Ibidem.* p. 95

**EVOLUCIÓN Y DISTINTAS PERSPECTIVAS DEL MERCADO CAMBIARIO INTERNACIONAL.
CASO ESPECÍFICO: MERCADO FOREX COMO FORMA DE INVERSIÓN.**

PANAMEÑO GUERRERO SONIA VERONICA

RELACIONES INTERNACIONALES

pues gracias a este descubrimiento el periodo para recobrar el crecimiento económico se veía más corto.

Este anuncio del descubrimiento de enormes yacimientos de petróleo a principios de 1978 en el sureste del país cambio el curso de la política económica. En un inicio, el presidente López Portillo había señalado que los primeros dos años de su gobierno serían de recuperación de la crisis, los dos segundos serían para estabilizar la economía, y los dos últimos para reanudar el crecimiento sobre bases no inflacionarias. El descubrimiento de los yacimientos realmente redujo la primera etapa a un año.

Fue así como se inició en ese año el último periodo de rápido crecimiento que se ha logrado en la economía mexicana.

Durante el auge petrolero la economía se encontraba aparentemente estable y creciendo, aunque claro, este aparente auge tenía dos fuentes:

- ❖ una expansión de inversión pública en todas las áreas pero principalmente en la explotación de petróleo; y
- ❖ una mayor disponibilidad de fondos internacionales

Pero las fallas estructurales del gobierno seguían con diferentes errores en la toma de decisiones económicas referentes al gasto público, el cual se mantuvo a través de la fabricación de moneda y sobre todo del endeudamiento externo, se preparaba un colapso en la economía, pues ésta sólo estaba creciendo de forma externa, internamente la planta productiva se encontraba bastante debilitada.

Los ingresos petroleros no estaban constituyéndose como fuente del gasto público, más bien eran empleados para la expansión que requería PEMEX, por tanto el déficit en el gasto público se mantuvo.

Ya para 1981 la caída de la economía era inminente, pues el peso nuevamente estaba sobrevaluado y el Banco de México, debido a la insuficiencia de recursos para hacer frente a la demanda de dólares, no tuvo más opción que implementar una segunda devaluación del peso, de un valor de \$26.91 frente al dólar, subió a \$47, el 18 de febrero de 1983.⁴⁰

Para hacer frente a esta crisis, el gobierno implementó planes de estabilización, pero estos no pudieron ponerse en marcha adecuadamente, por la misma inercia que llevaba el gasto público, lo que condujo al gobierno, a recurrir nuevamente al endeudamiento externo, solicitando un crédito tras otro, hasta que después de un último préstamo de 2,500 millones de dólares; a México no se le otorgó un crédito más, sino que se le cancelaron todas sus líneas de crédito.

Esto obligó al Banco de México, el cual ya se encontraba sin reservas, a tomar medidas extraordinarias, y así en forma histórica, por primera vez se estableció un control de cambios, que tampoco dio resultado.

⁴⁰ *Ibidem*. p. 114

**EVOLUCIÓN Y DISTINTAS PERSPECTIVAS DEL MERCADO CAMBIARIO INTERNACIONAL.
CASO ESPECÍFICO: MERCADO FOREX COMO FORMA DE INVERSIÓN.**

PANAMEÑO GUERRERO SONIA VERONICA

RELACIONES INTERNACIONALES

El 20 de agosto de 1982, en la ciudad de Nueva York, el Secretario de Hacienda afrontó al mundo inversionista, al destapar la crisis en que se encontraba México. Nuestro país ya era incapaz de cubrir sus préstamos a corto plazo, por lo que se solicitó una prórroga para el cumplimiento de sus obligaciones. Para entonces México debió cubrir la engorrosa cantidad de 14,000 millones de dólares sólo por intereses de su deuda, esto significaba el ingreso recibido por el 50% de todas sus exportaciones.

Para el 1º de septiembre de 1982, se llegó a la cúspide de la crisis, el presidente realizó su último intento desesperado por modificar el rumbo de la economía, y en su informe de gobierno manifestó la voluntad del gobierno de expropiar la banca; medida que fue abiertamente criticada por el entonces Director General del Banco de México por considerarla ineficaz, crítica que le costó la remoción de su puesto, pero la cual el tiempo le daría la razón. La deuda en conjunto de México alcanzaba ya los 84,000 millones de dólares.

A raíz de la crisis que vivió México en 1982 la economía no ha podido recuperar la senda de crecimiento que vivió durante los años 50's. El lastre ocasionado por la deuda ha sido extraordinario.

En 1983 la economía mexicana se encontró en una grave situación que requería de medidas urgentes para aliviar la presión, pues la inflación que en 1982 había llegado a un nivel del 100%, ahora se encontró a finales de 1987 en un preocupante 131%.⁴¹

Entre 1983 y 1985 el gobierno renegoció los plazos y términos que tenía de la deuda externa y llevó a cabo un programa de ajuste económico que inició el proceso de recuperación de la economía. A finales del año de 1985, el mercado petrolero internacional se volcó demasiado débil, los precios del petróleo mexicano comenzaron a descender dramáticamente, por la exagerada competencia que buscaba desplazar a algunos productores.

Este colapso petrolero llevó a hacer inoperante la política económica que se tenía para ese año, y se tomaron nuevas medidas que pudieran permitir enfrentar los problemas que se estaban ocasionando de la crisis que se vivía dentro de la misma crisis.

Para aliviar esta situación, el gobierno implementó diferentes planes para todas sus áreas, y llevó a cabo negociaciones con el fin de lograr una reestructuración de la deuda externa, que le permitió realizar los pagos y poder solicitar nuevos créditos. Se reestructuró la deuda privada a través de la creación de un fideicomiso de cobertura de riesgo cambiario, que estimuló la renegociación de las empresas con sus acreedores y que resultó ser muy efectivo, lo que evitó quiebras generalizadas de empresas.

⁴¹ *Ibidem.* p. 119

**EVOLUCIÓN Y DISTINTAS PERSPECTIVAS DEL MERCADO CAMBIARIO INTERNACIONAL.
CASO ESPECÍFICO: MERCADO FOREX COMO FORMA DE INVERSIÓN.**

PANAMEÑO GUERRERO SONIA VERONICA

RELACIONES INTERNACIONALES

Otro punto destacable de este periodo fueron sus cambios estructurales; el primero de ellos implicó reducir el enorme y complejo tamaño que tenía el sector público, es decir, se implementó la venta de empresas o en su caso de acciones donde el gobierno era minoría, para reducir el sector, dándose como resultado una considerable disminución de entidades del sector público, de 1555 que el gobierno poseía en 1982, se redujo a 617 para 1987. El segundo cambio fue de suma importancia pues abría las puertas a una nueva política comercial, se ponía fin al proteccionismo comercial que durante muchas décadas había sostenido México, se daba inicio a la apertura comercial, que trajo consigo la entrada de México al GATT, en 1987, junto con un nivel máximo arancelario del 40% y a exenciones arancelarias en otros productos.

Pero los problemas no dejaban de asolar a la economía, un constante flujo de políticas diversas se daban en torno a la inflación, políticas que intentaban frenarla, altas tasas de interés y presiones en el peso, la empujaban a un alza. La recuperación no podía reiniciarse, las dificultades en los ajustes macroeconómicos y una fuerte transferencia de recursos al exterior, con motivo del pago de la deuda lo impedían; para agravar más la situación se suscitó la catástrofe natural de los sismos de 1985 y después un desplome de los precios del petróleo.

Esta crisis del petróleo fue provocada por diversos factores, de entre los cuales el más importante fue el de la sobreproducción. Se llevó a muchas empresas a lo largo del mundo a la quiebra. Y en México se provocó una baja considerable en el precio, pues de 25.3 dólares que costaba el barril en 1985 pasó a 8.6 dólares en julio del mismo año, dándose un promedio en el precio del barril de 11.86 dólares por barril.

Consciente el gobierno de que el pueblo no debía sufrir exclusivamente esta crisis se tomó la decisión de que era tiempo de que los acreedores afrontaran la situación crítica que estaba viviendo México, por lo que se realizó una firme política negociadora, que logró una reestructuración de la deuda, se hizo ver a los acreedores que de no llevarse a cabo ésta, México estaría en posibilidad de declarar una moratoria de pagos, lo que hubiera provocado consecuencias poco imaginables.

Para sanar la crisis se implementaron nuevos programas económicos y se solicitaron créditos de emergencia al exterior con lo que México empezó a reactivar su economía

No debemos olvidar que aunado a todos los problemas que ya tenía México, también se tuvo que afrontar el del Crack Bursátil que se dio el 19 de octubre de 1987 y que trajo enormes repercusiones a nivel mundial.

2.2. REFORMA FINANCIERA

2.2.1. El desmantelamiento del Proteccionismo en México

En el sexenio del presidente de la República José López Portillo se preparaba un debate sobre la conveniencia o no de que el país derribara sus defensas o no para exponerse a la competencia de las producciones del exterior, es decir, existía el cuestionamiento sobre si México debía o no debía desmantelar el Proteccionismo sobre el cual estaba basado la economía mexicana.

Este desmantelamiento del Proteccionismo Mexicano, consistía en la adhesión de México al Acuerdo General sobre Aranceles y Tarifas (GATT), que es básicamente el antecedente de la Organización Mundial de Comercio. Al entrar a este acuerdo, se inicia una competencia por el comercio entre los países, pues se disminuyen los elevados aranceles que se imponían por el gobierno proteccionista y se eliminarían restricciones a las importaciones.

El presidente López Portillo, en cierto momento y en forma inusitada, formalizó la cuestión convocando a un debate nacional, esto para darse un mejor juicio sobre la decisión, sin embargo, los empresarios que algunos tenían argumentos aperturistas y otros proteccionistas, no llegaron a un consenso. El Colegio Nacional de Economistas con una fuerte oposición al ingreso de México al GATT, comentaba que la escasa competitividad de la producción nacional no lograría enfrentar al mercado internacional, ni dentro del país, y mucho menos fuera del país.

El fallo gubernamental fue el de no adhesión y solo participar como observador atento al funcionamiento del GATT en vista de futuras consideraciones. Así el país rechazó en esa ocasión participar en negociaciones comerciales multilaterales.⁴²

La absurda política de endeudamiento externo seguida en especial por López Portillo, llevó en sólo seis años a incrementar la deuda externa de 19 mil millones de dólares a 80 mil, es decir en aproximadamente un 300%.⁴³

Esta severa crisis con que terminó el gobierno de López Portillo, ocasionada por el proteccionismo, pues no había liquidez para pagos internacionales, creó las condiciones políticas propicias para que el nuevo gobierno de Miguel de la Madrid argumentara que la apertura comercial internacional del país permitiría abatir la inflación y crear mayor flujo de divisas, y que convocaría a que los productores nacionales crearan productos con mayor calidad, eficiencia y precios, con lo cual, se beneficiaría la economía del país.

⁴² REY ROMAN, Benito. *Economía y utopías mexicanas. Rumbo al fracaso y al cambio posible*. Editorial Siglo XXI en coedición con el Instituto de Investigaciones Económicas de la UNAM. México, DF. 2000. p. 97

⁴³ ORTIZ WADGYMAR, Arturo. *Política Económica de México 1982-1995. Los Sexenios Neoliberales*. Editorial Nuestro Tiempo, S.A. México, D.F. 4ª Edición 1996. p. 43.

**EVOLUCIÓN Y DISTINTAS PERSPECTIVAS DEL MERCADO CAMBIARIO INTERNACIONAL.
CASO ESPECÍFICO: MERCADO FOREX COMO FORMA DE INVERSIÓN.**

PANAMEÑO GUERRERO SONIA VERONICA

RELACIONES INTERNACIONALES

Para llevar a cabo estas políticas de apertura y de integración a un nuevo sistema económico, México hace una carta de "intención" en la que pretende adherirse a estas nuevas políticas, para que el Fondo Monetario Internacional tome en consideración al país y en dado caso de estar de acuerdo, lo firme.

El propósito de México es ajustar su economía a una serie de lineamientos globales de política económica, para que así, cuando el país tuviera problemas de carencia de divisas, el Fondo Monetario Internacional lo apoyara otorgándole créditos y auxilio financiero.

Esta carta de intención, establece una reestructuración económica en México.

"En resumen, en dicha carta se proponen los siguientes lineamientos con base en los que México deberá ajustar su economía:

1. Mejorar las finanzas públicas de Estado mediante
 - a) Reducir el déficit publico en relación al PIB de un 16.5% en 1982 a 8.5% en 1983 y aun 5.5% en 1984.
 - b) Revisar precios deficitarios y servicios que presta el Estado.
 - c) Combatir la evasión fiscal.
 - d) Racionalizar el gasto público.
 - e) Reducir subsidios.
2. Alentar al ahorrador con tasas de interés atractivas y fomentar el mercado de valores.
3. Flexibilización de la política de precios.
4. Flexibilización del control de cambios.
5. Apertura a las mercancías del exterior y eliminación del proteccionismo a nuestra industria."⁴⁴

Esta carta, fue el primer paso que se dio para la reestructuración financiera y económica en México, pues empezaba a cambiar el sistema económico que se tenía anteriormente en nuestro país. Modificaba todo el sistema productivo del país, incrementando la competencia y mostrando nuevos lineamientos.

Aunque esta carta fue el primer paso hacia nuevos lineamientos económicos, el 1º de diciembre de 1982, el Presidente de la República, el Sr. Miguel de la Madrid, propuso un programa que sería conocido como PIRE, por sus siglas: Programa Inmediato de Reordenación Económica.

"Este programa es el que ha inspirado las diversas acciones del Estado y su política económica orientada a resolver los principales obstáculos y problemas que reviste las crisis actual en la Economía Mexicana. Durante los años de 1982-1985 se encuentran las principales líneas de acción contenidas en lo fundamental en lo siguiente:

1. Disminución del gasto publico;
2. Protección del empleo;

⁴⁴ *Ibidem.* pp. 54-55

**EVOLUCIÓN Y DISTINTAS PERSPECTIVAS DEL MERCADO CAMBIARIO INTERNACIONAL.
CASO ESPECÍFICO: MERCADO FOREX COMO FORMA DE INVERSIÓN.**

PANAMEÑO GUERRERO SONIA VERONICA

RELACIONES INTERNACIONALES

3. Continuación de obras con criterio selectivo;
4. Reforzar las normas relativas a la gestión del gasto público;
5. Protección y estímulo a los programas de producción, importación y distribución de alimentos básicos;
6. Aumento de los ingresos públicos;
7. Canalización del crédito a prioridades del desarrollo nacional;
8. Reivindicación del mercado cambiario;
9. Reestructuración de la Administración Pública Federal;
10. Rectoría del Estado.⁴⁵

De cierto modo, las intenciones tanto de la Carta de Intención, como del Programa Inmediato de Reordenación Económica, son las mismas.

La política económica conducida por el gobierno de Miguel de la Madrid demostraba no solo ser incorrecta y poco popular sino que además, estaba subordinada a las necesidades del capital internacional. Desde estos momentos, podemos darnos cuenta de que al entrar México, como miembro, al Fondo Monetario Internacional, debía seguir ciertos requisitos, entre ellos el de seguir las políticas económicas que a nivel mundial prevalecían, y que se ven enfocadas prioritariamente en el libre cambio

Los precios mantienen un constante aumento y el salario se reduce, se incrementan los impuestos y se reduce el gasto público. Todo esto, para evitar el déficit económico que México arrastraba tiempo atrás.

Una de las principales proclamas del PIRE era la libertad de los precios, por lo que estos empezaron a subir de acuerdo con distintos criterios de la clase empresarial.⁴⁶

La industria se ve obligada a seguir los lineamientos del comercio internacional con un altísimo grado de dependencia tecnológica e industrial y con graves desequilibrios en las producciones, pues como lo había mencionado el Colegio Nacional de Economistas, México, al tener una política de apertura comercial, no tendría con que competir en el mercado internacional, ni dentro del país y mucho menos fuera de éste.

La verdad es que pese a que aumentaron tarifas, impuestos, redujeron el gasto público, vendían paraestatales, despidieron 300,000 burócratas y casi paralizaron la economía, no fue posible sanear las finanzas de Estado: ¿por qué?, pues muy sencillo, porque los intereses de la deuda interna y externa pasaron siempre en un 70% de los presupuestos de egresos del gobierno. Con estos pagos al exterior era imposible un saneamiento de dichas finanzas.⁴⁷

⁴⁵ BURGUEÑO LOMELÍ, Fausto (Compilador). *Economía Mexicana. Situación actual y perspectivas*. Instituto de Investigaciones Económicas. UNAM. México, D.F 1987 pp. 286-287.

⁴⁶ ORTIZ WADGYMAR, Arturo. *Op. Cit.* pp.68-70

⁴⁷ *Ibidem.* p. 72

**EVOLUCIÓN Y DISTINTAS PERSPECTIVAS DEL MERCADO CAMBIARIO INTERNACIONAL.
CASO ESPECÍFICO: MERCADO FOREX COMO FORMA DE INVERSIÓN.**

PANAMEÑO GUERRERO SONIA VERONICA

RELACIONES INTERNACIONALES

Los años de 1984 y 1985, se consideran el primer fracaso del ajuste económico. Las metas que el Programa Inmediato de Reordenación Económica tenía, simplemente no se cumplieron, y para finales de 1986 se tuvo que pensar en otro tipo de mecanismo de ajuste, pero antes de hablar de éste, veremos el ingreso de México al GATT, que se da de igual forma en 1986.

El Acuerdo General sobre Aranceles Aduaneros y Comercio, mejor conocido por sus siglas en inglés como GATT, es un foro internacional altamente complejo y especializado en asuntos que trascienden las fronteras del comercio propiamente dicho. Constituye el foro internacional más completo que existe para llevar a cabo negociaciones comerciales multilaterales, así como otros temas de naturaleza económica que interesan a los Estados miembros.⁴⁸

Como antecedente al GATT, está la Organización Internacional de Comercio (OIC) que se llevó a cabo al final de la Segunda Guerra Mundial. El GATT es un convenio comercial, en el que se trata de hacer más fácil el comercio internacional, principalmente, abriendo las fronteras de los países miembros.

En México, después de 40 años de aplicación de una política económica basada en el proteccionismo, el 24 de agosto de 1986 entró en vigor el protocolo para la adhesión de México al Acuerdo General sobre aranceles Aduaneros y Comercio⁴⁹.

“Sin duda una de las mayores coronaciones de la política de apertura al exterior, significó la histórica aclaración del Presidente de la República en el sentido de anunciar en agosto de 1986 el ingreso formal de México al GATT.

Desde el punto de vista conceptual el ingreso a ese organismo, sólo vino a significar la institucionalización a nivel internacional de la apertura de México al exterior en el aspecto comercial, vinculado a los compromisos contraídos con el FMI.

Viene a significar un paso más hacia la integración de la economía de los EUA y un triunfo de las presiones para lograr al fin lo que se les negó en 1979.”⁵⁰

De esta manera, México se olvida del proteccionismo y cambia a un sistema de tipo neoliberal en el que se acelera la liberalización de la economía en todos los órdenes, disminuyendo el control del gobierno sobre la economía de nuestro país y fortaleciendo el control privado sobre nuestra economía.

Así se une México a un sistema económico internacional, basado en políticas neoliberales, que como principal intención tiene el libre cambio y la acumulación de capitales. Y que rompe con sus políticas económicas internas, para abrirse el

⁴⁸ ALVAREZ SOBERANIS, Jaime. *México: Retos y oportunidades en el año 2,000*. Editorial Jus. México, D.F. 1993, pp. 25.

⁴⁹ El Acuerdo General sobre Aranceles Aduaneros y Comercio, se constituyó en 1947. Cabe señalar que México se incorpora a él casi 40 años después.

⁵⁰ ORTIZ WADGYMAR, Arturo. *Op. Cit.* p. 64

**EVOLUCIÓN Y DISTINTAS PERSPECTIVAS DEL MERCADO CAMBIARIO INTERNACIONAL.
CASO ESPECÍFICO: MERCADO FOREX COMO FORMA DE INVERSIÓN.**

PANAMEÑO GUERRERO SONIA VERONICA

RELACIONES INTERNACIONALES

exterior, consolidando la idea de que la interdependencia entre naciones está presente para ejercer el comercio.

México inicia su proceso de apertura comercial en 1985 y se marca el inicio de la liberalización comercial, pues la apertura comercial se anticipa a la apertura financiera, y se suprimen los permisos previos para casi todos los productos intermedios y de un número importante de bienes de capital. De 8 000 fracciones arancelarias, únicamente 908 quedaron bajo control.⁵¹

Sin embargo, en este mismo año, 1986, se evidencia el fracaso del ajuste neoliberal que se había impuesto por el Presidente Miguel de la Madrid y que regresaba al país al no crecimiento, sino más bien, al decrecimiento del PIB. Con esto se comprobó que el modelo neoliberal implica una mayor supeditación al capital extranjero y por ende a las fluctuaciones externas, por lo que la economía se vuelve altamente vulnerable. Así se demostró en ese año en el que hubo una brutal caída de los precios internacionales del petróleo y el resto de las materias primas que exportamos, así como los elevados costos de reconstrucción del mismo.⁵²

En 1986, se dio una gran fuga de capitales, debido a la libertad cambiaria que se vivía, pues debemos recordar que en 1982 se elimina el control de cambios que tenía el peso mexicano y se mantiene en un régimen de flotación.

Ante la posibilidad de un incumplimiento con la banca internacional, el Secretario del Tesoro Norteamericano decidió otorgar un mayor financiamiento a los países endeudados, entre ellos México, a este préstamo, se le llamo Plan Baker, que tenía por único compromiso para los países acreedores al préstamo, hacer su pago puntual de la deuda, hacer algunos ajustes y abrirse más al exterior. Este plan era en realidad más deuda y más sometimiento a políticas de apertura.

México entonces decidió formar un nuevo programa al que llamó: Programa de Aliento y Crecimiento (PAC), que simplemente es la aceptación del Plan Baker y una nueva Carta de Intención para el Fondo Monetario Internacional, suscrita el 22 de julio de 1986.

"En esta carta, en realidad, queda implícito el PAC, al señalar que el gobierno se propone lograr:

- Restaurar el crecimiento económico con estabilidad.
- Necesidad de respaldo externo.
- Sujetar el financiamiento externo a los precios de petróleo, pues si bajan se solicitaran más créditos y viceversa.
- Tasas moderadas de crecimientos económico 3 y 4% del PIB.
- Ajustes en los precios de las tarifas del sector público y reducción del gasto público.

⁵¹ SANCHEZ TABARES, Roman, SANCHEZ DAZA, Alfredo. *Desregulación y apertura del sector financiero mexicano*. Revista BANCOMEXT. Agosto 2000. p 691

⁵² ORTIZ WADGYMAR, Arturo. *Op. Cit.* p.75

**EVOLUCIÓN Y DISTINTAS PERSPECTIVAS DEL MERCADO CAMBIARIO INTERNACIONAL.
CASO ESPECÍFICO: MERCADO FOREX COMO FORMA DE INVERSIÓN.**

PANAMEÑO GUERRERO SONIA VERONICA

RELACIONES INTERNACIONALES

- Aumento de los impuestos y combate a la evasión fiscal.
- Proseguir la privatización de las empresas paraestatales, ahora con el criterio de "desincorporación" de las no prioritarias o estratégicas.
- México reitera la necesidad de contar con 11 mil millones de dólares para el periodo de 1986-1988, como apoyo al programa.
- Política de atracción de capital extranjero, con 100% de capital extranjero y sin trabas de importancia.
- Se aceptara analizar y revisar los avances y evolución del programa conjuntamente con el FMI a finales de 1986 y así delinear las políticas para 1987; es decir el tutelaje e intromisión del FMI en México, se acepta que continuará.⁵³

Este plan, no tenía nada de nuevo, solo mayor endeudamiento y más ajustes de apertura a la economía mexicana. México no tenía otra opción que cumplir con las políticas internacionales y con la apertura de la economía, lo que por falta de avance tecnológico y competitividad dentro del país, no nos ayudó, y es así como se sigue el camino a la apertura económica del país.

El Fondo Monetario Internacional sugirió a México que se fortaleciera el Mercado de Valores. Se instrumentaron planes publicitarios para ahorrar en la bolsa, y así fue como muchos ahorradores cambiaron de los bancos a las casas de bolsa. Se torno entonces una moda, el capital se multiplicaba en cuestión de días. La euforia fue de locura y se creó un boom totalmente artificial, que pronto se convirtió a finales de octubre de 1987 en un crack de la Bolsa Mexicana de Valores, arruinando a mucha gente, en especial a los que no conocían el manejo de la Bolsa.

Todo fue un fraude que solo logró castigar al país, pues se creo una ola de desconfianza hacia los instrumentos bancarios, haciendo excesiva la demanda de dólares que intento afectar la reserva monetaria del país. El Banco de México decidió retirarse del mercado cambiario y el 18 de noviembre de 1987, se vino la macro devaluación.

Se dio el fracaso del PAC, y la inflación quedó fuera de todo record llegando a 159% en 1987. México estaba más endeudado y con políticas neoliberales con las que no podía competir, pero aun así tenía que buscar una mayor estabilidad. En 1988 se ensaya una variante más del neoliberalismo que fue el Pacto de Solidaridad Económica.

⁵³ *Ibidem*. pp. 81-82

**EVOLUCIÓN Y DISTINTAS PERSPECTIVAS DEL MERCADO CAMBIARIO INTERNACIONAL.
CASO ESPECÍFICO: MERCADO FOREX COMO FORMA DE INVERSIÓN.**

PANAMEÑO GUERRERO SONIA VERONICA

RELACIONES INTERNACIONALES

2.2.2. Estabilización

El 15 de diciembre de 1987 se pone en marcha el Pacto de Solidaridad Económica (PSE), con el cual se buscaba más que reprimir la inflación, lograr su control. Con este plan se buscó reducir el gasto público y elevar los ingresos fiscales; se buscó un control de cambio apoyado en un desliz gradual, con un decrecimiento diario del peso con el fin de mantenerlo subvaluado; y por último se estableció un control de precios logrado a través de la concertación entre el sector productivo y el gobierno federal. Estos eran los puntos más importantes con los cuales el gobierno pretendía una disminución de la inflación. Todo con la intención de salir de la desestabilización en la que se encontraba el país.

Esto tuvo un antecedente, pues dos meses antes de la entrada en vigor del pacto, se buscó una alineación de precios de acuerdo a las condiciones del mercado, se estableció un cambio controlado que daba seguridad y se generó un aumento en los salarios que estaba acorde a los diversos mercados y a la alineación de precios relativos a los bienes.

Este antecedente podría considerarse el elemento esencial del éxito del programa, que logró una baja en la inflación de 51.2% para finales de 1988 y un aumento en el PIB de 1.4%.

De igual forma, el Pacto de Solidaridad Económica, no funcionó, y terminó con la salida de Miguel de la Madrid de la Presidencia.

Cuando Carlos Salinas de Gortari es declarado Presidente de la República, ante una controvertida y dudosa elección, y estando el país en una severa crisis y con grandes compromisos internacionales, el Pacto de Solidaridad Económica, pasó a ser el Pacto de Estabilidad y Crecimiento Económico, PECE, con el cual se buscó conseguir recursos del exterior, reducir la carga de la deuda y bajar las tasas de interés.

Este nuevo programa en realidad es más de lo mismo, solicitar más financiamiento externo para supuestamente crecer y pagar más, además de someter al país a una pérdida en la soberanía nacional y aceptar más ajustes por parte del Fondo Monetario Internacional.

"En efecto, el 13 de diciembre de 1988 se dio a conocer el PECE que planteaba.

- Ajuste diario de un peso en tipo de cambio a partir de enero y hasta junio de 1989.
- Aumento a los precios de los productos y servicios del sector público, sin incluir los que tienen un mayor impacto inflacionario como gasolina y otros derivados del petróleo.
- Modificar la estructura de aranceles a la importación para racionalizar la apertura comercial.
- Impulsar la actividad agropecuaria mediante estímulos regionales y la revisión de los precios de garantía para el ciclo otoño-invierno.
- Revisión de precios privados que presenten rezagos externos.

**EVOLUCIÓN Y DISTINTAS PERSPECTIVAS DEL MERCADO CAMBIARIO INTERNACIONAL.
CASO ESPECÍFICO: MERCADO FOREX COMO FORMA DE INVERSIÓN.**

PANAMEÑO GUERRERO SONIA VERONICA

RELACIONES INTERNACIONALES

- Eliminación de medidas de regulación a los particulares en materia de tramites e inversión.
- Renegociación de la deuda para reducir el peso de ésta.⁵⁴

Con este pacto, en 1989, se logró bajar la inflación a 19.7% y se dio un aumento en el PIB del 3.3%. El país comenzó a recuperar su credibilidad.

Posteriormente con el anuncio de la reprivatización de la banca y la negociación del TLC, se empezó a dar un retorno a México de recursos, tanto en repatriación de capitales como de inversión extranjera. Para 1990, México contaba con el crecimiento más alto desde que se había iniciado la crisis, 4.5% en términos reales.

La estabilidad en el tipo de cambio hasta aproximadamente mediados de 1992, se consideraba un gran triunfo macroeconómico, sin embargo poco a poco se empezaban a sentir los estragos de la sobrevaluación del peso, que se manifestaba en el incremento de las importaciones.

Se comentaba que el peso en verdad estaba sobrevaluado y que esto podría llevar a cabo una macrodevaluación, pero la entrada sin precedente de inversión extranjera entre 1988-1994, al mismo tiempo que la venta de paraestatales, presentaban altos niveles de la reserva del Banco de México y un superávit en la cuenta corriente. México llegaba a obtener elevadas tasas de ganancias.

El banco empezó a pagar muy bajos intereses y los ahorradores empezaron a comprar dólares en forma acelerada, después vino el inicio de la revolución armada en Chiapas, y el asesinato de Luis Donald Colosio, lo que creo desestabilidad económica en el país, y por lo mismo una gran fuga de capitales.

Toda esta situación provocó que el Banco de México tuviera que intervenir proveyendo de recursos, es decir, aumentando la disponibilidad de dólares para evitar presiones inflacionarias.

En 1994 se vino una devaluación, provocada por un asevera especulación, dolarización de la economía y una cada vez más grave fuga de capitales, así como el agotamiento de la reserva monetaria del país.

Los estragos de la apertura comercial indiscriminada, son evidentes: propiciaron desempleo, quiebra de medianas y pequeñas empresas, ambulante fuera de control, deuda en el país, baja en los salarios, entre otros problemas y sobre todo las repercusiones que todo esto tiene.

"El neoliberalismo es un fenómeno mundial que se basa en las nuevas formas de acumulación del capital a escala internacional, que implica la competitividad internacional, que cada vez más abarata la mano de obra, lo que redundará en que los salarios continúen siendo la variable más castigada del modelo. Esto significa

⁵⁴ *Ibidem.* p. 110

explotación, bajos salarios, desempleo y subempleo, lo cual implica mayor inseguridad y más violencia".⁵⁵

2.2.3. Reforma Estructural

Fue a partir de los años ochentas, que se dio una reforma estructural, al iniciarse una liberación comercial y una reprivatización o extinción de empresas públicas.

La liberación del comercio comenzó a darse con la cancelación de licencias de importaciones, aunada a una baja en los aranceles, después viene el ingreso de México al GATT y luego la firma de varios tratados de libre comercio, como lo fueron el de Chile en 1991, el Tratado de Libre Comercio de Norteamérica firmado con Canadá y Estados Unidos en 1994; y con Colombia, Venezuela y Costa Rica en 1995.

Sin embargo, de todos los tratados que México ha hecho el más importante es el Tratado de Libre Comercio de Norteamérica firmado con Canadá y Estados Unidos, por la oposición total que significaba a las políticas comerciales que se habían venido dando anteriormente (el proteccionismo comercial).

En lo referente a la extinción de empresas públicas, se comenzó a dar durante el gobierno de Miguel de la Madrid, y se intensificó con el gobierno de Carlos Salinas. Este proceso fue dividido en tres fases:

- ❖ 1983 y 1985 – que tenía por objeto la liquidación o fusión de empresas no viables;
- ❖ 1986 y 1988, en la que se vendieron empresas medianas y pequeñas, con lo cual se obtendría experiencia; y
- ❖ vender las empresas más grandes.

Se dio una reducción de las empresas públicas de 1,155 que tenía el gobierno en 1982, a 618 para 1988, y para fines de 1993 sólo poseía 257 de estas empresas. Por concepto de estas ventas, se obtuvieron recursos cercanos a 20,000 millones de dólares que fueron invertidos en un fondo de contingencia⁵⁶; al mismo tiempo el gobierno promovió la inversión extranjera en grandes obras de infraestructura, que anteriormente eran reservadas para el Estado. Y se puso en marcha una reforma al sistema de tenencia de la tierra, lo que liberó totalmente la forma de tenencia de la misma, junto con ello fueron otorgados créditos adicionales al campo.

El gobierno también promovió la inversión privada en grandes obras de infraestructura tradicionalmente reservadas al Estado, como la construcción y manejo de autopistas, el manejo de puertos marítimos, la generación de energía eléctrica, etc.

De igual forma se liberalizó el sector financiero, y se ajustó su marco legal. Se dio un nuevo giro al sistema de tenencia de la tierra. Se reformó el artículo 27 de la

⁵⁵ *Ibidem.* p. 163

⁵⁶ CARDENAS, Enrique. *Op. Cit.* pp. 171-172

**EVOLUCIÓN Y DISTINTAS PERSPECTIVAS DEL MERCADO CAMBIARIO INTERNACIONAL.
CASO ESPECÍFICO: MERCADO FOREX COMO FORMA DE INVERSIÓN.**

PANAMEÑO GUERRERO SONIA VERONICA

RELACIONES INTERNACIONALES

Constitución, realizada en Febrero de 1992, liberalizo totalmente la forma de tenencia de la tierra, incluso manteniendo la figura ejidal si así lo decidían los propios ejidatarios. Se daba fin al reparto agrario.

En respuesta a la búsqueda de seguridad jurídica a los propietarios de tierra se determinó concluir el reparto agrario; para capitalizar el campo la nueva ley reglamentaria del artículo 27 aprobada en febrero de 1992, contempla la asociación entre ejidatarios e inversionistas privados, además otorgó a los ejidos, si la asamblea así lo determinaba, la facultad de enajenar las tierras ante instituciones de crédito para la obtención de recursos económicos, bajo mecanismos legales que ofrecieran seguridad jurídica a los campesinos. Además se entregaron títulos de propiedad definitiva a los ejidatarios y se promovió la asociación entre ellos para ampliar la superficie cultivable, dado que era incostruible mecanizar predios individuales menores a diez hectáreas.

Dentro del conjunto de medidas adoptadas se encontraba la Ley de Competencia y la creación de la comisión correspondiente que evitarían prácticas monopólicas.

2.2.4. Reformas al sector financiero

El sector financiero en ocasiones se toma como factor primordial para que se fomente el ahorro, se asignen eficientemente los recursos, y se de un buen desarrollo económico.

Para que esto pase se deben crear políticas financieras adecuadas que propicien un buen desarrollo económico, y que logren un buen funcionamiento en el sector financiero. Para que lo anterior pueda darse se deben liberar las tasas de interés y las cuotas de préstamo; se deben regular y supervisar las actividades financieras; y deben existir políticas monetarias y fiscales congruentes y sostenibles, entre otras cosas.

Hacia finales de la década de los ochenta, México vivía en una terrible represión financiera, pues el gobierno hacía un mal uso de los recursos captados por la banca comercial usándolos para financiar sus gastos e imponiendo cuotas de crédito a varios sectores que debían ser prioritarios para el desarrollo del país.

Aunado a esto se tuvo que entre los años 1976 y 1988 la alta inflación muchas veces generaba solamente tasas de rendimiento negativas, logrando que no existiera gran avance financiero en México y que el capital extranjero saliera del país. Nadie quería invertir en un país que no tenía buenas bases bancarias ni financieras. Las inversiones que existían eran básicamente muy pocas y enfocadas a no propiciar actividad económica, se invirtió en metales preciosos como el oro y en bienes raíces; sin existir inversión productiva, ni privada y mucho menos pública.

A finales de los años ochentas y principios de los años noventas, se empezaron a dar estas nuevas políticas económicas, que parecen propiciar un mejor sector financiero, logrando un mayor desarrollo económico.

**EVOLUCIÓN Y DISTINTAS PERSPECTIVAS DEL MERCADO CAMBIARIO INTERNACIONAL.
CASO ESPECÍFICO: MERCADO FOREX COMO FORMA DE INVERSIÓN.**

PANAMEÑO GUERRERO SONIA VERONICA

RELACIONES INTERNACIONALES

Este nuevo proceso de reestructuración económica de México comienza a partir de diciembre de 1982, con un programa de ajuste (Programa Inmediato de Reorganización Económica – que ya vimos en puntos anteriores) que sentó las bases del cambio estructural, como medidas para un modelo económico más liberal.

El programa de ajuste se basó en una política de saneamiento en las finanzas públicas. De esta forma se trató de disminuir el déficit público; comenzando un proceso de privatización en empresas paraestatales; dándose así inicio a una política de apertura comercial que comienza con la entrada de nuestro país al GATT en 1986; y haciéndose promoción la Inversión Extranjera.

Todo esto, con la finalidad de corregir a largo plazo nuestra economía entrada en crisis constantes.

Poco después, se da otra crisis en 1987, debido a que desde 1982 la inflación se incrementaba y en 1987 creció al 159%, por lo que el tipo de cambio se tuvo que devaluar nuevamente y el gobierno decidió acelerar el proceso de reestructuración económica con privatizaciones aceleradas.

A mediados de noviembre de 1987 se acuerda el Pacto de Solidaridad Económica (PSE) el cual consideró que para reducir la inflación era necesario corregir el déficit público, el tipo de cambio real y las medidas que permitieran guiar las expectativas sin provocar recesión.

Durante la vigencia de este programa se llevó a cabo un saneamiento de las finanzas públicas apoyado en el cambio estructural orientado a reducir el tamaño de la administración pública desincorporando empresas paraestatales y aumentando precios y tarifas de bienes y servicios públicos. Además se instrumentó una política monetaria y crediticia restrictiva con base en la meta de inflación controlada, de tal forma que disminuyera gradualmente a fin de que la demanda agregada no creciera.

En enero de 1988 se firmó el Acuerdo de Austeridad que contemplaba entre otros aspectos la reducción del gasto corriente y la desincorporación de empresas públicas durante 1988.

Todas estas reformas financieras las resume, Catherine Mansell Carstens⁵⁷, básicamente en seis puntos:

- ❖ Liberalización financiera
- ❖ Desarrollo del mercado de dinero
- ❖ Reprivatización y banca
- ❖ Medida para incrementar la competencia
- ❖ Reforma de la banca de desarrollo y fideicomisos

⁵⁷ MANSELL CARSTENS, Catherine. *Las finanzas populares en México*. Ed. Milenio, S.A. de C.V., ITAM, México. 1995, p. 18.

**EVOLUCIÓN Y DISTINTAS PERSPECTIVAS DEL MERCADO CAMBIARIO INTERNACIONAL.
CASO ESPECÍFICO: MERCADO FOREX COMO FORMA DE INVERSIÓN.**

PANAMEÑO GUERRERO SONIA VERONICA

RELACIONES INTERNACIONALES

❖ Autonomía del banco central

Liberalización financiera

La liberalización financiera se inició en 1988 y concluyó en 1990, incluyendo la liberalización de las tasas de interés, la eliminación de las cuotas crediticias y préstamos forzados, el encaje legal, y la abolición de reservas obligatorias.

Debemos recordar que anteriormente el gobierno hacía uso del dinero de los bancos como mejor le convenía y como estábamos dentro de un sistema populista, este dinero se destinaba a programas no prioritarios y poco productivos, quitando así, oportunidades al sector privado para poder utilizar estos préstamos en su favor.

Para 1990 este proceso se había completado en su mayor parte, pero para 1992 es cuando termina de cerrarse con la privatización de la banca.

Es así que el gobierno decide cambiar su forma de financiamiento, pues ya no puede hacer uso del encaje legal que tenía al estar nacionalizada la banca y a expensas del gobierno. Ahora con una banca independiente, comienza buscare nuevas formas de financiarse y lo hace principalmente con la emisión de CETES que manejaba a tasas de mercado.

Logrando que el ahorro captado por el sector financiero se incremente fuertemente, y el crédito al sector privado crezca de manera significativa, recordemos que anteriormente el dinero de los bancos se entregaba principalmente al gobierno dejando a un lado el crédito para el sector privado. Al ya no poder hacer lo anterior el estado, el crédito regresa al sector privado.

Esta liberalización financiera permitió a la banca comercial competir por los fondos y ampliar el crédito al sector privado, tanto con fines de consumo como de inversión.

Así, se logra un mayor flujo de capital extranjero que ayudó a incrementar la disponibilidad de crédito para el sector privado.

También se desarrollan más los sistemas financieros y aparecen nuevos instrumentos financieros, con la cualidad de poder competir instituciones financieras unas, con otras, y es así como se le permitió un mayor desarrollo al mercado de dinero.

Desarrollo del mercado de dinero

Para entender un poco mejor este punto es conveniente recordar cuál es el mercado de dinero, y es aquel en el que se comercian valores a corto plazo (menos de un año), y sus principales instrumentos son los CETES, PAGAFES, Aceptaciones Bancarias, Papel Comercial, metales preciosos, entre otros.

**EVOLUCIÓN Y DISTINTAS PERSPECTIVAS DEL MERCADO CAMBIARIO INTERNACIONAL.
CASO ESPECÍFICO: MERCADO FOREX COMO FORMA DE INVERSIÓN.**

PANAMEÑO GUERRERO SONIA VERONICA

RELACIONES INTERNACIONALES

El mercado de dinero empieza desde la segunda parte de los ochenta, ya que se buscaba por parte de las autoridades realizar un mercado de deuda comerciable a corto plazo.

Se reconoce que un mercado de dinero líquido libera al gobierno de su dependencia del crédito obligatorio de la banca comercial, y que además le permitiría poner en práctica una política monetaria más eficaz mediante operaciones de mercado abierto (ventas y compras de instrumentos de deuda gubernamental).

Como vimos en el punto anterior, fue con la emisión de Cetes, que el gobierno dejó a un lado los prestamos obligados que la banca tenía que hacerle por estar ésta, nacionalizada.

El gobierno mexicano empezó a participar en este mercado de dinero, ya que le permite mayor liquidez, lo que ayuda a que se pueda solventar sus gastos.

En 1988, un 40% del financiamiento bancario del gobierno estaba constituido por valores de deuda gubernamental, otro 40% por crédito del Banco de México y el restante 20% por crédito proveniente del sistema bancario; en 1993 obtuvo la totalidad de su financiamiento en el mercado de dinero.⁵⁸

En la actualidad la política monetaria se realiza en el mercado abierto. Y el gobierno celebra subastas de instrumentos como Cetes, Bondes, Tesobonos y Ajustabonos.

Muchos ahorradores invierten en estos instrumentos financieros, que con tasas de mercado, muchas veces generan más intereses que un simple banco.

Gracias a que la banca se privatiza y se desarrolla el mercado de dinero, el gobierno da un giro completamente, al ya no simplemente obligar a sus bancos a prestarle dinero preferencialmente al estado, pues cuando esto sucedía el sistema bancario no era realmente productivo, cuando se privatiza la banca, el gobierno obviamente ya no tiene esa opción y cambia al sistema financiero y emite CETES para obtener liquidez, generándose el mercado de dinero.

Reprivatización y banca

Para hablar de la banca en México, fundamentalmente abarcaremos del año 1821 a la fecha. De una manera breve veremos el desarrollo y transformación de la Banca en México, sin que ello reste valor a los hechos ocurridos con anterioridad. El desarrollo de la banca hasta nuestros días, se describe en el siguiente cuadro⁵⁹:

1821.- Consumada la independencia no existe Sistema Financiero
La Casa de la Moneda y el Monte de Piedad subsisten

⁵⁸ *Ibidem*. p. 19

⁵⁹ *cronología obtenida de la página de Internet: http://www.cbm.org.mx/Ser_sfnhistoria.htm*

**EVOLUCIÓN Y DISTINTAS PERSPECTIVAS DEL MERCADO CAMBIARIO INTERNACIONAL.
CASO ESPECÍFICO: MERCADO FOREX COMO FORMA DE INVERSIÓN.**

PANAMEÑO GUERRERO SONIA VERONICA

RELACIONES INTERNACIONALES

- 1830.- Primer Banco: Banco de Avio-Industria Textil.
- 1837.- Banco de Amortización de la Moneda de Cobre.
- 1854.- Se constituye el código de comercio.
- 1864.- Banco de Londres, México y Sudamérica-Capital
- 1880.- Banco de Londres y México-Serfin-; y Banco Nacional
- 1895.- Bolsa de México, S. A.
- 1897.- Se promulga la Ley General de Instituciones de Crédito, limita facultades emisión billetes, fija normas para establecer sucursales y otorgar crédito, se reorganiza el Sistema Financiero Mexicano.
- 1907.- Se reorganiza la Bolsa de Valores de la Ciudad de México; con la revolución, 1910 viene excesiva emisión de papel moneda por cada grupo contendiente. Entra en colapso y deja de funcionar el Sistema Financiero Mexicano.
- 1914-1916.- Diversas Medidas y Decretos por reencauzar el Sistema Financiero Mexicano; emisiones billetes falsos, circulante en metálico.
- 1917.- La nueva constitución establece un nuevo S.F.M. fundado en el monopolio gubernamental de la emisión de billetes, bajo la jurisdicción de la SHCP, se organiza el Banco de México, se le dota de facultades-emisión de billetes, fijar tipo de cambio frente a la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros. (Ahora separada en CNB y CNSF).
Banco Central, inician sus operaciones las instituciones nacionales de crédito; Banco Mercantil de Crédito Agrícola, HIP, y de O. Públicas, Banco Mercantil de Comercio Exterior, Nafin., Almacenes Nacionales de Depósito.
- 1925.- Banco de México.
- 1931.- Ley Orgánica de Banco de México.
- 1934.- Nacional Financiera.
- 1946.- Reglas y Ordenamientos para que la Comisión Nacional de Valores regule la actividad bursátil.
- 1975.- Ley del Mercado de Valores.
- 1976.- Reglas de Banca Múltiple.
- 1977.- Emisión de Petrobonos.
- 1978.- Emisión de Cetes.
- 1980.- Emisión de papel comercial.
- 1982.- Estatización de la Banca Privada
Establecimiento del control generalizado de cambios.
- 1990.- Reprivatización, reestablecimiento régimen mixto de servicios de banca y crédito.
- 1991.- Formación de grupos financieros.

Entre 1991 y 1992 se privatizó la banca. El gobierno utilizó este ingreso extraordinario para cancelar su deuda y destinó fondos a un aumento del gasto social.

En 1990 entra en vigor la Ley para Regular las Agrupaciones Financieras que tiene por objeto regular las bases de organización y funcionamiento de los grupos financieros; establecer los términos bajo los cuales habrán de operar, así como la protección de los intereses de quienes celebren operaciones con los integrantes de dichos grupos.

**EVOLUCIÓN Y DISTINTAS PERSPECTIVAS DEL MERCADO CAMBIARIO INTERNACIONAL.
CASO ESPECÍFICO: MERCADO FOREX COMO FORMA DE INVERSIÓN.**

PANAMEÑO GUERRERO SONIA VERONICA

RELACIONES INTERNACIONALES

"El 3 de mayo de 1990 el presidente de la República presentó ante la Cámara de Diputados, actuando como Cámara de origen, una iniciativa en la que propone la modificación de los artículos 28 y 123 de la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos, con el objeto de derogar el párrafo quinto del artículo 28 constitucional que establece el carácter de servicio público de la Banca para que este servicio pudiera ser prestado exclusivamente por el Estado mexicano. Si la derogación se lleva a cabo jurídicamente, el servicio de la banca y crédito podrá proporcionarse por cualquiera de los agentes económicos. (Este cambio ya tuvo verificativo e inclusive en 1992 culminó el proceso de privatización de la Banca).

La iniciativa del Presidente de la República fue aprobada por la Cámara de Diputados con diversas enmiendas tendientes a prevenir que con la futura reinstauración del sistema de banca mixta, pudieran presentarse ciertos fenómenos que se consideran perniciosos para la economía nacional, tales como monopolios o la concesión de créditos de los llamados *de complacencia*".⁶⁰

Esta ley, junto con otros ordenamientos relativos a la reprivatización bancaria, promueve la banca universal en términos de productos, esto significa que, una sola entidad financiera puede ofrecer múltiples servicios a través de una o más subsidiarias. Un ejemplo de esto es que un grupo financiero puede tener como subsidiarias a un banco, a una casa de bolsa, a una compañía de seguros, a una almacenadora, a compañías de arrendamiento y factoraje y a una casa de cambio.

Esto con la finalidad de que los intermediarios financieros aprovechen las ventajas de las economías de escala y de alcance. De los 18 bancos reprivatizados 14 fueron adquiridos por grupos financieros o casas de bolsa.

La banca, ahora es más flexible y brinda la oportunidad de tener en un banco, una gran institución en la que se pueden realizar muchos servicios financieros, ha evolucionado y seguirá evolucionando compitiendo por obtener la preferencia de los ahorradores o inversionistas.

No olvidemos que es debido a las políticas impuestas internacionalmente, que se ha fomentado el libre cambio y se ha dado la evolución de simples bancos, a instituciones cada vez más completas, que pueden ofrecer servicios más allá del simple ahorro y préstamo.

Medidas para incrementar la competencia

Actualmente sabemos que la competencia cuando es sana, ayuda a mejorar la eficiencia, la calidad y la productividad de un servicio.

El 24 de diciembre de 1992 se publica en el Diario Oficial de la Federación, una nueva ley, ésta es la Ley de Competencia Económica, que tiene por objeto proteger el proceso de competencia y libre concurrencia, mediante la prevención y

⁶⁰ ALVAREZ SOBERANIS, Jaime. *Op. Cit.* p. 52

**EVOLUCIÓN Y DISTINTAS PERSPECTIVAS DEL MERCADO CAMBIARIO INTERNACIONAL.
CASO ESPECÍFICO: MERCADO FOREX COMO FORMA DE INVERSIÓN.**

PANAMEÑO GUERRERO SONIA VERONICA

RELACIONES INTERNACIONALES

eliminación de monopolios, prácticas monopólicas y demás restricciones al funcionamiento eficiente de los mercados de bienes y servicios.

***Artículo 1**

La presente ley es reglamentaria del artículo 28 constitucional en materia de competencia económica, monopolios y libre concurrencia, es de observancia general en toda la República y aplicable a todas las áreas de la actividad económica.

Artículo 2

Esta ley tiene por objeto proteger el proceso de competencia y libre concurrencia, mediante la prevención y eliminación de monopolios, prácticas monopólicas y demás restricciones al funcionamiento eficiente de los mercados de bienes y servicios.⁶¹

Lo que da mayores posibilidades de competencia en el sector financiero y ahora sea posible elegir la opción que más le convenga a cada persona.

Esto de acuerdo a las políticas de apertura que el Fondo Monetario Internacional dicta a sus países miembros, y al que nosotros solicitamos ser partícipes, de acuerdo a nuestra Carta de Intención que mandamos en noviembre de 1982.

Las políticas del Fondo Monetario Internacional se caracterizan como lo hemos visto a lo largo de este trabajo de tesis, por fomentar el libre cambio, lo que hace completamente posible fomentar la competencia y esto está estipulado dentro de las constituciones de los países que fomentan las políticas económicas internacionales actuales. En el caso de México, existe además de la Constitución Política Mexicana que garantiza la competencia económica, la Ley de Competencia Económica.

Reforma de la banca de desarrollo y fideicomisos

La banca de desarrollo son instituciones que ejercen el servicio de banca y crédito a largo plazo pero que se someten a las prioridades del Plan Nacional de Desarrollo y en especial al Programa Nacional de Financiamiento del Desarrollo, para promover y financiar sectores que le son encomendados en sus leyes orgánicas de dichas instituciones.

Por ejemplo, a Nacional Financiera (NAFIN), se le encomienda promover el ahorro y la inversión, así como canalizar apoyos financieros y técnicos al fomento industrial y en general, al desarrollo económico nacional y regional del país. Las instituciones de banca de desarrollo tienen por objeto financiar proyectos prioritarios para el país.

⁶¹ Ley Federal de Competencia Económica. Diario Oficial de la Federación. 24 de diciembre de 1992

**EVOLUCIÓN Y DISTINTAS PERSPECTIVAS DEL MERCADO CAMBIARIO INTERNACIONAL.
CASO ESPECÍFICO: MERCADO FOREX COMO FORMA DE INVERSIÓN.**

PANAMEÑO GUERRERO SONIA VERONICA

RELACIONES INTERNACIONALES

En México en la década de los veinte, el gobierno establece este tipo de bancos y fideicomisos para establecer financiamiento a inversiones de largo plazo. En los años setentas, la mayor parte de estos préstamos se canalizaron a empresas paraestatales, que necesitaban de liquidez, a tasas realmente inferiores a las del mercado, lo cual provocó ineficiencia, después una supervisión inadecuada, seguida de corrupción y de inflación que deterioraron esta banca.

Para finales de los ochenta, casi todas las empresas paraestatales estaban vendidas, a consecuencia de las reformas fiscales, estabilización y liberalización financiera. Esto permitió que se reorientaran las actividades de la banca de desarrollo y de los fideicomisos, y empezaran a otorgar préstamos al sector privado, aunque enfocándose principalmente a empresas que necesiten crédito a tasas fijas y fomentando la integración de micro, pequeñas y medianas empresas, logrando un crecimiento regional y después a nivel nacional.

De igual forma, en el caso de Nacional Financiera, apoya a medianas empresas en el mercado bursátil y a intermediarios financieros en la colocación de deuda para el desarrollo de los mercados financieros, esto se denomina como Market Maker, que es un formador de mercado y siempre da un precio de compra y uno de venta y está obligado a operar con esos precios.

Autonomía del banco central

De acuerdo con Catherine Mansell, el financiar déficit presupuestales del gobierno con mayor emisión de moneda por parte del banco central, genera inflación.

Y esto fue lo que paso en México, por lo que con el fin de consolidar y preservar la estabilidad que se tenía, en 1994 se otorga autonomía al Banco de México, esto precede a una enmienda en la Constitución, en la cual se establece que el banco central debe procurar la estabilidad de precios, tal como lo dice el artículo 28 de la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos:

***Artículo 28**

...

El Estado tendrá un banco central que será autónomo en el ejercicio de sus funciones y en su administración. Su objetivo prioritario será procurar la estabilidad del poder adquisitivo de la moneda nacional, fortaleciendo con ello la rectoría del desarrollo nacional que corresponde al Estado. Ninguna autoridad podrá ordenar al banco conceder financiamiento.

No constituyen monopolios las funciones que el Estado ejerza de manera exclusiva, a través del banco central en las áreas estratégicas de acuñación de moneda y emisión de billetes. El banco central, en los términos que establezcan las leyes y con la intervención que corresponda a las autoridades competentes, regulará los cambios, así como la intermediación y los servicios financieros, contando con las atribuciones de autoridad necesarias para llevar a cabo dicha regulación y proveer a su observancia. La conducción del banco estará a cargo de personas cuya designación será hecha por el Presidente de la República con la

**EVOLUCIÓN Y DISTINTAS PERSPECTIVAS DEL MERCADO CAMBIARIO INTERNACIONAL.
CASO ESPECÍFICO: MERCADO FOREX COMO FORMA DE INVERSIÓN.**

PANAMEÑO GUERRERO SONIA VERONICA

RELACIONES INTERNACIONALES

aprobación de la Cámara de Senadores o de la Comisión Permanente, en su caso; desempeñarán su encargo por periodos cuya duración y escalonamiento provean al ejercicio autónomo de sus funciones; sólo podrán ser removidas por causa grave y no podrán tener ningún otro empleo, cargo o comisión, con excepción de aquéllos en que actúen en representación del banco y de los no remunerados en asociaciones docentes, científicas, culturales o de beneficencia. Las personas encargadas de la conducción del banco central, podrán ser sujetos de juicio político conforme a lo dispuesto por el artículo 110 de esta Constitución.

...⁶²

Por lo tanto esta autonomía del Banco de México esta sustentada en que ninguna autoridad le puede dictar a la institución su política de crédito, no pudiendo obligar de ninguna manera al banco a financiar déficit presupuétales que el gobierno pueda tener.

La autonomía del Banco Central se apoya en tres fundamentos principales:

- ❖ la independencia para determinar el volumen del crédito primario que pueda ser concedido;
- ❖ la independencia que se ha otorgado a las personas que integren su Junta de Gobierno;
- ❖ y la independencia administrativa de la Institución.

Todas estas reformas han ayudado a consolidar los esfuerzos de estabilización, han hecho que exista una mayor penetración financiera, que se ofrezca más crédito al sector privado, y se reduzca el crédito al sector público y sobretodo que se dé un mayor crecimiento económico.

Sin estas reformas, no hubiera sido posible cambiar de estrategias económicas enfocadas al proteccionismo a estrategias políticas enfocadas al libre cambio. En la medida de que un país debe relacionarse con otros y depende de ellos, como ellos de él. Lo necesario era efectuar esas reformas, que brindan mayor facilidad a intercambios comerciales.

⁶² *Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos*. Diario Oficial de la Federación. 05 de febrero de 1917

CAPÍTULO III. EL MERCADO CAMBIARIO EN MÉXICO

Este capítulo denominado, El Mercado Cambiario en México, nos habla del surgimiento de la moneda mexicana, para poder comprender cómo se ha desarrollado la entrada de México al mercado cambiario internacional, pues si no tuviéramos una moneda, que generara tipo de cambio, no estaríamos hablando de México como participante dentro del mercado cambiario. La historia de la moneda en realidad es curiosa y se muestra en el presente capítulo.

También se comentan las debilidades que ha tenido México en su economía, debo comentar que esto se hace a grandes rasgos, y sin ser muy explícitos, con la finalidad de que veamos que en las recientes crisis mexicanas siempre se ha visto afectado el tipo de cambio.

De igual forma se comentan los participantes del mercado cambiario a nivel nacional, es decir, en México, para que comprendamos los dos participantes más importantes y comentemos sus actividades dentro del mercado cambiario en México.

No podemos dejar atrás a las principales instituciones gubernamentales que se encargan de regular y supervisar el mercado cambiario internacional dentro de nuestro país, esto debido a que debemos conocer el marco jurídico por el que está regulado el mercado cambiario a nivel nacional.

En el primer capítulo del presente trabajo vimos detalladamente el mercado cambiario internacional, es momento de que entendamos un poco el funcionamiento del mercado cambiario pero ahora en México.

3.1. BREVE HISTORIA DE LA MONEDA MEXICANA

Todas las expediciones descubridoras y colonizadoras del siglo XVI, estaban abiertas a todo aquel cristiano con domicilio comprobado en España o en sus Colonias. Cualquier español que quisiera probar suerte en el Nuevo Mundo, podía hacerlo. La atracción principal para los expedicionarios fueron las grandes riquezas ocultas de los nuevos territorios, y esto trajo consigo una multitud de militares, nobles empobrecidos y hasta uno que otro noble de alto rango. Entre éstos los había de origen desconocido; aventureros sin oficio ni beneficio y hasta uno que otro recién salido de las cárceles españolas. La imposibilidad de implantar una economía monetaria por falta de divisas obligó a los colonos a adoptar los medios de cambio que mantenían los indígenas. Pues debemos recordar que a la caída de Tenochtitlan y en el establecimiento de los españoles en 1521, los conquistadores necesitaban realizar sus transacciones comerciales; y debido a que la poca moneda que poseían no era suficiente a sus necesidades, tuvieron que adaptarse al uso de los Medios de Cambio Indígenas.

Las monedas de esta época estaban hechas de muy diversos materiales y servían para diferentes usos. Las más conocidas fueron : 1) Granos de cacao, o cacáhuatl,

EVOLUCIÓN Y DISTINTAS PERSPECTIVAS DEL MERCADO CAMBIARIO INTERNACIONAL.
CASO ESPECÍFICO: MERCADO FOREX COMO FORMA DE INVERSIÓN.

PANAMEÑO GUERRERO SONIA VERONICA

RELACIONES INTERNACIONALES

2) pedazos de tela de algodón, o patolcuachtli, 3) polvo o granos de oro, en cañones de pluma de ave, 4) plaquitas de estaños y 5) azadas o tajaderas.⁶³ No es posible asignarle un valor a este signo cambiario, pues naturalmente dependía de su escasez y de la región en que se producía, y se utilizó en algunas regiones del país hasta bien entrado el siglo XIX. Sin embargo, como fueron creciendo las necesidades de intercambio en la colonia, se hizo necesario el acuñar alguna moneda; aunque desde los primeros tiempos se había resellado el metal rescatado y fundido en las propias casas de Cortés.

Durante los turbulentos años de la conquista, la Real Cédula del 14 de septiembre de 1519 autorizaba a Hernán Cortés para aquilatar, fundir, marcar y quintar el oro labrado atesorado en grandes cantidades en la opulenta México-Tenochtitlan, utilizándose para tal fin el Palacio de Axayácatl, padre de Moctezuma Segundo.

De tal manera, se establecía la que puede ser considerada como la primera casa de fundición en el territorio de la Nueva España.

Instalado Cortés en Coyoacán, en 1521, y urgido tanto por los apremios reales como por los de su propia gente, dispuso prontamente que se instituyera una nueva Casa de Fundición en ese lugar, para lo cual habilitó una de sus habitaciones y, en presencia de tres oficiales de la corona, procedió a fundir lo que redundó en "más de ciento treinta mil castellanos -la unidad principal de la época-, cuya quinta parte fue enviada al rey de España en carácter de quinto real".

De la segunda Casa de Fundición no salieron, naturalmente, piezas acuñadas a la usanza de las emitidas por las casas de moneda del Viejo Mundo, sino que lo hicieron bajo la forma de tejos estampados a golpes de martillo que, a causa de su rudimentaria concepción, nula o escasa semejanza guardaban con las monedas propiamente dichas, ya que difícilmente se hallaban dos cuya forma fuese la misma.

Una serie de medidas destinadas a mejorar el funcionamiento de la Casa de Fundición de Coyoacán se tomaron en 1522, de entre las cuales estaba el nombramiento de varios funcionarios encargados de consolidar la administración hacendaria y la creación de nuevos cargos vinculados a las tareas específicas de fundición, siendo el más importante el cargo de "veedor" de dichas labores.

En 1526, el visitador Luis Ponce de León arribó a tierras mexicanas provisto de nuevos cuños para marcar apropiadamente el oro y la plata, y con la expresa encomienda de considerar la conveniencia de establecer en el país una Casa de Moneda. Múltiples debieron ser los inconvenientes, pues la Casa de Moneda no se fundó.

El virrey Antonio de Mendoza, recibió la autorización para la apertura de la tan insistentemente reclamada Casa de Moneda.

⁶³ LÓPEZ ROSADO, Diego. *Historia del peso mexicano*. Fondo de Cultura Económica. México, D.F. 1975. p. 9

**EVOLUCIÓN Y DISTINTAS PERSPECTIVAS DEL MERCADO CAMBIARIO INTERNACIONAL.
CASO ESPECÍFICO: MERCADO FOREX COMO FORMA DE INVERSIÓN.**

PANAMEÑO GUERRERO SONIA VERONICA

RELACIONES INTERNACIONALES

Una cédula fechada el 11 de mayo de 1535, que llevaba la firma de la reina, disponía lo anterior, ordenando asimismo la instalación de casas similares en Santo Domingo, Potosí y Santa Fe, con lo que se dio formal comienzo a la prolongada vida institucional de la Casa de Moneda de nuestro país.

Fue así como, instaurado el gobierno virreinal en 1535, el primer Virrey, Don Antonio de Mendoza, trajo consigo las instrucciones para fundar la primer Casa de Moneda para acuñar moneda de plata y cobre. Las monedas estaban sujetas a la legislación española y se hicieron de cuatro, tres, dos, uno, medio y un cuarto de real. Aunque las ordenanzas hablaban de acuñar piezas de 8 reales, esto no fue posible debido a que no existían las condiciones técnicas para la fabricación de piezas tan grandes, ya que éstas se hacían manualmente y a martillo.

La primera acuñación en la Casa de Moneda de México se realizó en el año 1536. Las primeras piezas fueron realizadas a mano y tal labor fue muy poco afortunada, tal y como lo consigna una carta enviada en 1537 por Antonio de Mendoza al Rey de España, en la cual informa que si bien los operarios trabajaron durante mucho tiempo *"...obtuvieron muy efimeros resultados, pues, a pesar de su experiencia, la moneda se erraba y tenían que hacerla de nuevo una y otra vez..."*.

Se trasladó la Casa de Moneda a un lugar próximo al anterior, en los linderos del Ayuntamiento, en 1562 y hasta 1569, año en que el rey ratificó una orden anterior que había sido desatendida, en el sentido de construir instalaciones adecuadas para la casa de moneda.

En esta ocasión, la prescripción de la Corona fue acatada con presteza y las obras dieron comienzo en 1570, bajo la dirección del maestro Miguel Martínez, Obrero Mayor de las Casas Reales. La nueva edificación se hallaría dentro del perímetro del actual Palacio Nacional, frente a la calle aún llamada, en nuestros días, "Moneda".

Ya para entonces, la labor que desempeñaba la Casa era de vital importancia para regular el comercio y, consecuentemente, contribuir al ordenamiento de la economía colonial en México, propiedad que se iría incrementando en la misma medida en que la sociedad acrecentaba paulatinamente su grado de complejidad.

Las primeras monedas eran, sin excepción, del tipo conocido como macuquino, término que define a las piezas de tosca acuñación, bordes irregulares y espesor variado.

Como los indios no tenían la costumbre de manejar monedas como medio de intercambio, resultaron continuos disgustos, sobre todo por las confusiones entre las piezas de dos y de tres reales, por lo que pronto se suspendió la acuñación de monedas de esta última denominación. Como las denominaciones acuñadas eran muy altas para las pobres compras de las clases menesterosas, el 28 de junio de 1542 se autorizó la acuñación de cobre en piezas de cuatro y dos maravedíes; cuya emisión se suspendió por el poco aprecio de los indios hacia ese metal, pues al no tenerle aprecio al material del que estaban hechas las monedas, las

**EVOLUCIÓN Y DISTINTAS PERSPECTIVAS DEL MERCADO CAMBIARIO INTERNACIONAL.
CASO ESPECÍFICO: MERCADO FOREX COMO FORMA DE INVERSIÓN.**

PANAMEÑO GUERRERO SONIA VERONICA

RELACIONES INTERNACIONALES

arrojaban al Lago de Texcoco, y no se volvió a emitir moneda de cobre sino hasta el final del virreinato durante el período de Fernando VII.

La Real Cédula del 25 de febrero de 1675 autorizó a la Ceca de México para troquelar moneda de oro, pero no se empezó dicha acuñación sino hasta 1679 bajo el reinado de Carlos II, último monarca de la dinastía Habsburgo. Durante todo el siglo XVII y el primer tercio del siguiente se acuñaron monedas macuquinas, pero cuya ley y peso eran exactos y certificados por el oficial llamado Ensayador, cuyas iniciales se estampaban en las piezas de metal fino. A partir de 1732, durante el segundo período de reinado de Felipe V, se inicia la acuñación de hermosas piezas redondas, que eran hechas mediante prensas de volante que les daban mayor perfección a las piezas, dotadas de un cordón protector.

La moneda acuñada en México se reafirmó en esta época y se tomó como medio de cambio universal en América, Europa y Asia, donde circulaba profusamente desde mediados del siglo XVI. Sin embargo, a comparación de la moneda universal que se acuñaba, existía una escasez de moneda fraccionaria que afectó a ciertas regiones de la Nueva España desde el siglo XVIII y que se extendió hasta principios del siglo XX al México independiente.

Las diferentes administraciones virreinales de los siglos XVII y XVIII dispensaron una atención muy especial a la Casa de Moneda de la Ciudad de México.

La Casa de Moneda de México fue objeto de periódicas y abundantes mejoras y modificaciones tendientes a cubrir diferentes necesidades, y en ellas tuvieron participación muchos y muy acreditados artistas, al punto de que la Casa de Moneda de México despertaba, a principios del siglo XIX, elogios de los más cosmopolitas viajeros de la época.

Para esas fechas, la Casa de Moneda troquelaba más de treinta millones de pesos anuales, y en su interior laboraban cuatro centenares de empleados.

La carencia de moneda menuda produjo la aparición de numerosas emisiones de autoridades municipales y particulares, a las que se conocen genéricamente como tlacos. Pues además de existir la acuñación oficial, que se hacía en la Casa de Moneda de México y en casas Foráneas, también se hacía estas monedas denominadas tlacos, que eran de denominación más baja, pues el cuarto real era de denominación muy alta para las compras de las clases desposeídas, por lo que los comerciantes acuñaron su propia moneda que se denominó generalmente "tlaco".

Los caminos que conducían al interior del país habían dejado ya de brindar seguridad a los cargamentos de metal o moneda que partían desde la capital, por lo que en numerosas poblaciones se juzgó conveniente establecer casas propias.

Aquellas casas provisionales produjeron piezas cuyo troquelado era, por lo general, mucho más tosco y menos laborioso que el efectuado en la Casa de la Ciudad de México.

**EVOLUCIÓN Y DISTINTAS PERSPECTIVAS DEL MERCADO CAMBIARIO INTERNACIONAL.
CASO ESPECÍFICO: MERCADO FOREX COMO FORMA DE INVERSIÓN.**

PANAMEÑO GUERRERO SONIA VERONICA

RELACIONES INTERNACIONALES

Desde los inicios del movimiento de Independencia, en 1810, la actividad productiva se redujo a tal grado que la minería no pudo ya proporcionar los metales en la cantidad que requería el ritmo de trabajo habitual de la acuñación de moneda, que debía satisfacer, además de las necesidades internas, la fuerte demanda que tenía el peso mexicano en el exterior. A esta creciente dificultad se sumó la inseguridad de los caminos que convertía en aleatoria cualquier remesa que pudiera hacerse, así como los aumentos que en los costos ocasionaba la distancia a que se encontraban los centros productores de oro y plata.⁶⁴

Por esta razón, las autoridades realistas tomaron providencias para instalar Casas de Moneda Provisionales, aledañas a los principales reales mineros, para evitar el riesgoso traslado de los metales finos y, de esta manera, acuñar sus propias monedas realistas de necesidad. Entre 1810 y 1821 funcionaron tales establecimientos en las ciudades de Zacatecas, Sombrerete, Chihuahua, Durango, Guanajuato, Guadalajara, Real de Catorce y San Luis Potosí.

Dichas casas tenían su propia marca de "ceca", la cual estampaban en cada una de las piezas que lanzaban a la circulación. Acuñaron moneda en diversos valores y en diferentes cantidades. Si bien el metal utilizado de preferencia fue la plata y, en menor medida, el cobre, la Casa de Guadalajara contaba con la autorización para acuñar oro, operación que realizó en contadas ocasiones.

Lo mismo que los metales, era casi imposible allegarse los troqueles originales desde la Casa de Moneda de México, así que los encargados de las Casas Provisionales construyeron sus propios troqueles o utilizaron moldes tomados de la moneda virreinal para la fabricación de sus piezas; esto dio origen a una gran variedad de monedas de necesidad que circularon simultáneamente con las monedas virreinales y las piezas insurgentes acuñadas durante la guerra.

En la reducida acuñación imperial de Iturbide se conservaron en gran medida las características de la moneda de busto colonial; al triunfo de la República, algunas Casas Provisionales se transformaron en Casas Foráneas. Al crecer de nueva cuenta la producción minera y la acuñación de moneda, principalmente para su exportación a los mercados de Oriente, se crearon nuevas Casas Foráneas, llegando a funcionar en la República hasta catorce Casas con la de México; estas fueron las de Álamos, Culiacán, Chihuahua, Durango, Guadalupe y Calvo, Guanajuato, Guadalajara, Hermosillo, Estado de México (Tlalpan), Oaxaca, Real de Catorce, San Luis Potosí, Zacatecas y por supuesto la Casa matriz de la Ciudad de México. Todas ellas funcionaron como concesiones a particulares y acuñaron en los mismos tipos y denominaciones que la Casa de México.

Entre 1864 y 1867 Maximiliano de Habsburgo, sostenido por las bayonetas francesas, impuso el uso del sistema decimal que previamente Ignacio Comonfort y Benito Juárez intentaron establecer en la amonedación mexicana. Las monedas de Maximiliano destacan por su bella factura.

⁶⁴ *Ibidem*. p. 38

**EVOLUCIÓN Y DISTINTAS PERSPECTIVAS DEL MERCADO CAMBIARIO INTERNACIONAL.
CASO ESPECÍFICO: MERCADO FOREX COMO FORMA DE INVERSIÓN.**

PANAMEÑO GUERRERO SONIA VERONICA

RELACIONES INTERNACIONALES

Las casas provinciales cerraron sus puertas en los últimos años del siglo XIX.

Durante el prolongado régimen del general Díaz, el sistema monetario fue objeto de una serie de reformas que contribuyeron a darle una mejor organización al mismo tiempo que se pretendía controlar el monto del circulante.⁶⁵

Hacia 1892, por iniciativa del ilustre Don Matías Romero, todas las Casas fueron recuperadas para el gobierno (con excepción de la de Oaxaca) y algunas continuaron su labor hasta 1905, cuando la caída mundial del precio de la plata obligó al gobierno de Porfirio Díaz a instrumentar una reforma monetaria de gran importancia, que disminuyó sensiblemente la acuñación de moneda hasta que se mantuvo solamente la acuñación de la antigua Casa de México, primera del Continente Americano y que tiene más de 460 años de funcionamiento ininterrumpido.

A partir de la Reforma Monetaria de 1905 se modificó la ley de las monedas y se estableció el uso del Escudo Nacional rodeado por la inscripción "ESTADOS UNIDOS MEXICANOS" que se conserva hasta la amonedación contemporánea, anteriormente llevaba la leyenda de "República Mexicana".

La contienda revolucionaria de 1910-1917 alteró profundamente la emisión y la circulación monetaria; dada la imperante escasez de numerario, las fuerzas beligerantes se vieron obligadas a emitir sus propias monedas -generalmente de burda factura, billetes, vales y cartones para satisfacer sus requerimientos pecuniarios. Gracias a esta circunstancia, la numismática mexicana se enriqueció con una amplia gama de emisiones revolucionarias.

Las fuerzas constitucionalistas, viéndose en la necesidad de atender la paga de sus integrantes y ante la escasez de monedas, comenzaron a producir papel moneda.

En virtud de las descomunales emisiones y de las repetidas falsificaciones a que dio lugar, este papel moneda perdió su valor aceleradamente.

También los ejércitos de la revolución procedieron a lanzar su propia moneda en diversos puntos del país. Al igual que la constitucionalista, esta moneda se caracterizaba por su burdo cuño y por la diversidad de materiales componentes (aluminio, plomo y hasta barro cocido, además de los metales tradicionalmente utilizados).

Durante este periodo la Casa de Moneda de México acuñó -durante la corta ocupación de la capital por el Ejército Libertador del Sur al mando de Zapata- piezas de uno y dos centavos, de bronce, que fueron declaradas ilegales al año siguiente.

Durante los últimos años transcurridos desde el inicio de la Revolución, en la moneda mexicana inscrita con la leyenda Estados Unidos Mexicanos se han

⁶⁵ *Ibidem.* p. 51

**EVOLUCIÓN Y DISTINTAS PERSPECTIVAS DEL MERCADO CAMBIARIO INTERNACIONAL.
CASO ESPECÍFICO: MERCADO FOREX COMO FORMA DE INVERSIÓN.**

PANAMEÑO GUERRERO SONIA VERONICA

RELACIONES INTERNACIONALES

producido numerosos cambios de diseño, tanto en el escudo nacional del anverso como en los reversos, cuya variada iconografía sigue invitando a los coleccionistas a conservar las piezas nacionales.

En 1992, destaca la creación de una nueva unidad del Sistema Monetario de los Estados Unidos Mexicanos equivalente a mil pesos de la unidad anterior.

La nueva unidad conservó el nombre de "peso". Esta unidad se adoptó con el objetivo de facilitar la comprensión y el manejo de cantidades en moneda nacional; así como para propiciar un empleo más eficiente de los sistemas de cómputo y registros contables. Para distinguirla de la anterior unidad monetaria, a la nueva unidad se le antepuso, transitoriamente, el adjetivo "nuevo"; cuyo uso se eliminó a partir de 1996.

En lo que se refiere a la casa de moneda, superada la segunda década del siglo y, de allí en adelante, las labores de la Casa se han multiplicado, incrementándose a un ritmo nunca antes experimentado la calidad y cantidad de sus emisiones y variando las mismas en función de las cambiantes necesidades de la nación y las políticas económicas dictaminadas por los gobernantes en turno.

La adopción en el mundo entero de moneda fiduciaria como circulante de uso común, determinó una modificación de las acuñaciones realizadas en México, emitiéndose piezas de bronce, latón y cuproníquel de distintos valores fraccionarios, sin que por ello cesara la acuñación de metales preciosos, aun cuando estas monedas sólo tienen carácter conmemorativo.

Además de las numerosas emisiones de moneda, producto de la necesidad de adecuarse a su constante pérdida de valor durante las tres últimas décadas, la Casa de Moneda ha procedido a conmemorar diversos episodios históricos nacionales con la emisión única de piezas alusivas: el bicentenario del nacimiento de don Miguel Hidalgo, el primer centenario de la Constitución de 1857 y el cincuentenario del inicio de la Revolución, constituyen algunos de los hechos celebrados en estas piezas.

Los avances de la tecnología en materia de acuñación, las necesidades de contar con un espacio más adecuado y las exigencias de una modernización creciente, fueron las razones por las que se dispuso que la Casa de Moneda abandonara, el 23 de septiembre de 1970, el viejo edificio del Apartado, en el cual había funcionado exclusivamente durante más de un siglo, para ocupar nuevas instalaciones adicionales ubicadas en la calzada de Legaria y la avenida que lleva su nombre.

Entonces tenemos que la acuñación de moneda es una función que ejerce de manera exclusiva el Estado en los términos del Artículo 28 de la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos y de las leyes y decretos del Congreso de la Unión, y conforme a las políticas y lineamientos establecidos por el Ejecutivo Federal, a través de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

**EVOLUCIÓN Y DISTINTAS PERSPECTIVAS DEL MERCADO CAMBIARIO INTERNACIONAL.
CASO ESPECÍFICO: MERCADO FOREX COMO FORMA DE INVERSIÓN.**

PANAMEÑO GUERRERO SONIA VERONICA

RELACIONES INTERNACIONALES

La Casa de Moneda de México tendrá su domicilio en el Distrito Federal y podrá establecer u operar plantas y oficinas en otros lugares de la República y tendrá por objeto la acuñación de la moneda de curso legal en el país.⁶⁶

Entonces vemos que el Banco Central habrá de acuñar moneda a través de la Casa de Moneda Mexicana, y se encargará de que la emisión de billetes y monedas sea la correcta para evitar inflación, y seguir con las correctas políticas monetarias. Sin una correcta emisión de moneda podemos hacer que la economía de nuestro país caiga y devalúe nuestro tipo de cambio a nivel mundial.

3.2. DEBILIDAD DE LA ECONOMÍA MEXICANA

Para hacer una breve historia de las devaluaciones en México tomaremos a partir de año de 1930.

En épocas anteriores, México se caracterizó por ser un país con una economía en la que predominaban las exportaciones agrícolas y mineras, henequén, algodón, metales como la plata, petróleo, etc. Los precios de estos artículos eran y son todavía fijados internacionalmente, aunque sus efectos reales en la moneda no fueron de gran impacto.

Para 1929 y como resultado de la crisis mundial que afectó a muchísimos países donde el capitalismo había logrado avances sustanciosos, los países como México fueron también alterados en su sector externo, es decir, en su balanza de pagos. La contracción de la economía mundial trajo como consecuencia una baja en las exportaciones mexicanas.

Ante tal crisis, la respuesta del estado, fue la devaluación del peso con respecto al dólar. Durante el periodo de 1929-1933 la devaluación real fue del 30%. En 1931 se devalúa de \$ 2.98 pesos por dólar a \$ 3.36 en 1932, alcanzando en 1933 \$ 3.55 pesos por dólar. A raíz de este percance mundial el tipo de cambio empieza a utilizarse como herramienta macroeconómica proteccionista, con el objetivo de estimular la industrialización interna.

Debemos recordar que cuando un país devalúa su moneda, hace más interesante la adquisición de productos, bienes o servicios de ese país, que garantiza un precio más bajo de éstos, y estimula así su producción interna. En México la devaluación ha sido una constante.

En 1934 bajo la presidencia de Lázaro Cárdenas, se vinculan dos elementos,

- a) La salida de la crisis mundial y el dinamismo de la economía norteamericana.

⁶⁶ *Ley de la Casa de Moneda de México.* Ley publicada en el Diario Oficial de la Federación el 20 de enero de 1986

EVOLUCIÓN Y DISTINTAS PERSPECTIVAS DEL MERCADO CAMBIARIO INTERNACIONAL.
CASO ESPECÍFICO: MERCADO FOREX COMO FORMA DE INVERSIÓN.

PANAMEÑO GUERRERO SONIA VERONICA

RELACIONES INTERNACIONALES

- b) La consolidación del proyecto nacionalista que empieza a remover la economía primario-exportadora, dando lugar a un dinámico crecimiento industrial y agrícola internos.

Estábamos saliendo de la crisis de 1929, y la economía de estados unidos crecía, y en México nuestro proyecto nacionalista pretendía hacer crecer la economía con exportaciones de agricultura e industria.

El periodo económico cardenista se caracteriza por el rescate de los recursos naturales en manos de extranjeros, por el impulso de las actividades económicas, especialmente la agricultura y la industria.⁶⁷

Durante este periodo se observan devaluaciones continuas. Cárdenas usó ampliamente la política cambiaria de ajustar el tipo de cambio. En esta etapa se logra fortalecer una temprana sustitución de importaciones.

En 1938 y debido a una nueva recesión norteamericana, se debilitó el sector externo mexicano, y vendría después otra devaluación que coincide con la apropiación de la industria petrolera.

Se genera nuevamente una fuga de capitales y monetarización hacia el dólar llevando a más devaluaciones. Es importante mencionar que el gobierno cardenista antepuso el desarrollo interno y las necesidades sociales del país a una supuesta estabilidad cambiaria o inflacionaria.

El periodo comprendido de 1929-1954 es definido como un lapso histórico nacional de "crecimiento con inflación".

En el periodo llamado "desarrollo estabilizador" que abarca de 1955 a 1975, la economía presenta tasas récord de crecimiento, alcanzando niveles del 7% anual en que el tipo de cambio se mantiene estable, el proceso de sustitución de importaciones cobra una gran importancia. México logra en este periodo una sustitución de importaciones en bienes de consumo del 100%, la segunda etapa correspondiente a bienes de capital no tendría continuidad debido al propio agotamiento del modelo de sustitución, marcado por un alto grado de proteccionismo y de concentración de capitales. Se hace evidente el desempleo y la carestía de capitales financieros que permitieran continuar con una etapa de industrialización superior.

De 1940 a 1970 fue de crecimiento sin desarrollo; es decir, la economía creció a buen ritmo, lo cual beneficio a un sector muy reducido de la población, agravándose los problemas para un número importante de mexicanos.⁶⁸

No olvidemos que se ve el crecimiento como la acumulación del recurso en cuestión, mientras que el desarrollo es la redistribución y el cambio, por lo que de

⁶⁷ MENDEZ MORALES, José Silvestre. *Pasado, presente y futuro de la economía mexicana.*

Panorama Editorial. México, D.F. 1995. p. 54

⁶⁸ *Ibidem.* p. 55

**EVOLUCIÓN Y DISTINTAS PERSPECTIVAS DEL MERCADO CAMBIARIO INTERNACIONAL.
CASO ESPECÍFICO: MERCADO FOREX COMO FORMA DE INVERSIÓN.**

PANAMEÑO GUERRERO SONIA VERONICA

RELACIONES INTERNACIONALES

nada sirve un crecimiento si no está creando o produciendo algo, esto indica que en realidad solo benefició a una minoría poblacional, mientras que solo agravó las dificultades de otros.

Y es obvio que para los años setentas el tipo de cambio se encuentra sobrevaluado. Y la devaluación es algo inevitable para nivelar el grave déficit en la balanza comercial de la balanza de pagos, sin embargo, el gobierno de Echeverría decide no devaluar contratando deuda pública.

Este fenómeno se relaciona en términos estructurales con una falta de respuesta productiva que tiene un efecto inflacionario interno. Si el país en cuestión no produce los bienes internos que la población necesita y se depende en gran medida de importaciones la sobrevaluación del peso será constante.

Y tenemos que la constante devaluación afecta a las familias del modo en que las familias se ven un poco descapitalizadas y no adquieren los bienes y servicios que comúnmente adquirirían cuando la situación económica es estable.

Para 1975 el desequilibrio en el sector externo presenta una naturaleza tridimensional, es producto del déficit en la balanza comercial fundamentalmente manufacturera, del servicio de la deuda externa y del déficit público. "La deuda externa se había quintuplicado pasando de 4,000 millones de dólares en 1970 a 21,600 en 1976".

El "milagro mexicano" había llegado a su fin indicando la necesidad de cambios estructurales.

En síntesis, durante el periodo 1970-1976 el ritmo de crecimiento de la economía fue menos que en décadas anteriores, a costa de una constante y creciente subida de precios. Muchos mexicanos siguieron sin beneficiarse del crecimiento económico, especialmente las capas más bajas de la población. El poder adquisitivo del peso se deterioro en forma paulatina. El saldo de este sexenio fue la crisis económica.⁶⁹

Luego viene una bonanza petrolera mexicana que retardaría la necesidad de ajustarnos a las recomendaciones del Banco Mundial y el Banco Interamericano de Desarrollo.

Toda la década de los ochentas se caracteriza por devaluaciones constantes, ocasionadas por los déficits en la balanza comercial, la dolarización y fuga de capitales. La deuda pública aumentaría de 20,000 a 80,000 millones de dólares en 1982.

Pero en 1982, el ajuste y los cambios en cuanto a apertura comercial y desregulación empezarían a instrumentarse.

⁶⁹ *Ibidem.* p. 57

**EVOLUCIÓN Y DISTINTAS PERSPECTIVAS DEL MERCADO CAMBIARIO INTERNACIONAL.
CASO ESPECÍFICO: MERCADO FOREX COMO FORMA DE INVERSIÓN.**

PANAMEÑO GUERRERO SONIA VERONICA

RELACIONES INTERNACIONALES

La caída del precio internacional del petróleo pone en evidencia nuevamente la vulnerabilidad de la economía. México estaría entonces ajustándose completamente a las recomendaciones que en materia de política económica propusiera el Consenso de Washington.

Los objetivos fundamentales serían, generar crecimiento económico, disminuir déficit público y equilibrar balanza de pagos.

Como ya lo vimos en el capítulo anterior se tuvieron que seguir lineamientos neoliberales, que llevaron a reformas muy grandes como la eliminación de las políticas proteccionistas, la eliminación de empresas paraestatales y la privatización de la banca, entre otras, y que además nos han generado excesiva deuda externa.

Durante el sexenio de Salinas de Gortari las devaluaciones fueron en realidad constantes pero suaves, en este periodo hubo un fuerte déficit en la balanza comercial, el peso se mantuvo constantemente sobrevaluado y finalizó su mandato con la gran crisis de 1994, la moneda nacional se devaluó de 3,228.1 a 6,431.3 pesos por dólar, obligando a la economía a ajustarse fuertemente en materia de salarios y de créditos para detener la inflación.

México depende hoy, de una cantidad mayoritaria de capitales que se contabilizan en la cuenta de capitales y que subsidian continuamente el déficit comercial. Los capitales entran al país de diferentes formas ya sea en inversión extranjera directa o inversiones de cartera de largo o corto plazo siendo estas de origen especulativo las de mayor cantidad.

México es un país "emergente" porque técnicamente representa el mercado de capitales de un país en vías de desarrollo en el cual se pueden realizar inversiones financieras.

El éxito de atraer capitales del exterior para México ha sido muy grande. Hoy como nunca antes es necesario mantener una cierta estabilidad social que no impacte ningún movimiento en el terreno financiero, si esto llegara a suceder los capitales podrían fluctuar hacia el exterior afectando la cuenta de capitales y finalmente la Balanza de Pagos.

El desencadenar un proceso devaluatorio es un riesgo siempre latente, que no debemos descartar y que puede generarse en cuestión de días, y todo esto por la posibilidad que se brinda al poder sacar la inversión existente en México, en cuestión de horas. Cualquier gran inestabilidad o rumor de gran inestabilidad puede ser motivo de que la gente saque sus inversiones de nuestro país y nos deje una muy débil balanza de pagos y una segura devaluación de la moneda.

3.3. PARTICIPANTES DEL MERCADO CAMBIARIO EN MÉXICO

Tal como lo dice Catherine Mansell "Los participantes en el mercado mexicano de cambios son los mismos que en el mercado cambiario internacional: clientes al menudeo, grandes empresas, bancos, casas de cambio y el banco central. No obstante, los arreglos institucionales para los bancos comerciales y casas de cambio en el mercado cambiario mexicano tienen ciertas características únicas".⁷⁰

Por lo tanto, en lo que se refiere a los participantes del mercado cambiario en México, nos referiremos a dos en especial:

- ❖ la banca; y
- ❖ las casas de cambio.

La banca

Se denomina con el término de banca a la actividad que realizan los bancos comerciales y de desarrollo en sus diferentes modalidades que conforman el sistema bancario y constituyen instituciones de intermediación financiera.

Esto significa que admiten dinero en forma de depósito, otorgando por ello un interés (tasa pasiva), para posteriormente, en unión de recursos propios, conceder créditos, descuentos y otras operaciones financieras por las cuales cobra un interés (tasa activa), comisiones y gastos en su caso.

En realidad es muy sencillo el funcionamiento de los bancos, te guardan tu dinero, para después prestarlo, obteniendo un gran porcentaje de ganancia por eso.

Tenemos distintos tipos de clasificación de la banca:

- ❖ Banca Comercial
- ❖ Banca de Desarrollo
- ❖ Banca Electrónica
- ❖ Banca Extranjera
- ❖ Banca Múltiple
- ❖ Banca Privada
- ❖ Banca Central

La Banca Comercial son todas las instituciones de crédito autorizadas por el Gobierno Federal para captar recursos financieros del público y otorgar a su vez créditos, destinados a mantener en operación las actividades económicas. Por estas transacciones de captación y financiamiento, la banca comercial establece tasas de interés activas y pasivas.

⁷⁰ MANSELL CARSTENS, Catherine. *Las nuevas finanzas en México*. Editorial Milenio, S.A. de C.V., ITAM, México. 1996, 7ª reimpresión, p. 45.

**EVOLUCIÓN Y DISTINTAS PERSPECTIVAS DEL MERCADO CAMBIARIO INTERNACIONAL.
CASO ESPECÍFICO: MERCADO FOREX COMO FORMA DE INVERSIÓN.**

PANAMEÑO GUERRERO SONIA VERONICA

RELACIONES INTERNACIONALES

En el caso de la Banca de Desarrollo son instituciones que ejercen el servicio de banca y crédito a largo plazo con sujeción a las prioridades del Plan Nacional de Desarrollo y en especial al Programa Nacional de Financiamiento del Desarrollo, para promover y financiar sectores que le son encomendados en sus leyes orgánicas de dichas instituciones. Por ejemplo a Nacional Financiera (NAFIN), se le encomienda promover el ahorro y la inversión, así como canalizar apoyos financieros y técnicos al fomento industrial y en general, al desarrollo económico nacional y regional del país. Las instituciones de la banca de desarrollo tienen por objeto financiar proyectos prioritarios para el país. Como su nombre lo dice te ayudan a desarrollar tus sueños empresariales, siempre y cuando se apeguen a las necesidades de desarrollo del país, cuando es el caso, te prestan dinero a largo plazo y con tasas preferenciales.

La Banca Electrónica son las operaciones bancarias que se realizan mediante sistemas de cómputo. Actualmente, casi todos los bancos ya están ofreciendo este tipo de servicio, que facilita las operaciones bancarias.

La Banca Extranjera, está constituida por el conjunto de entidades financieras cuyas oficinas matrices radican en el exterior y son regidas por las leyes de los países a los que pertenecen.

La Banca Múltiple es una situación jurídica especial que permite a las instituciones de crédito realizar por sí solas todas las funciones de banco, financiera, hipotecaria, fiduciaria y compraventa de valores. Hoy día gran parte de la banca está organizada como banca múltiple, lo que de cierta manera es bueno, pues en una sola institución tienes la oportunidad de realizar varias operaciones financieras, es decir, puedes tener un seguro, una cuenta bancaria, un afofe, y más productos en una misma institución.

La Banca Privada se refiere a las instituciones financieras de propiedad particular que realizan funciones de captación y financiamiento de recursos, persiguiendo con ello una utilidad o beneficio como resultado del diferencial entre las tasas de interés activas y pasivas.

Por último, la Banca Central – en el caso de México, es el Banco de México, - es una institución oficial que controla y regula la política monetaria y crediticia del país, tal como la describimos en capítulos pasados.

Entonces tenemos que la banca ha evolucionado de igual manera, ha crecido y ofrece nuevos servicios cada día, sin embargo, es participante de vital importancia en el mercado cambiario internacional y en el mexicano, pues como banca central tiene la responsabilidad de controlar y regular las políticas monetarias y como demás banca, puede realizar prestamos o cobrarlos en otras divisas o puede intercambiar divisas a otros bancos, empresas o a particulares.

La Banca en México comienza una nueva época a partir de 1982. La crisis económica por la que atravesaba el país a principios de los años ochenta determinó entonces la elección en diversas medidas de política económica que modificaron de raíz la operación del sistema financiero mexicano. Se dio el anuncio

**EVOLUCIÓN Y DISTINTAS PERSPECTIVAS DEL MERCADO CAMBIARIO INTERNACIONAL.
CASO ESPECÍFICO: MERCADO FOREX COMO FORMA DE INVERSIÓN.**

PANAMEÑO GUERRERO SONIA VERONICA

RELACIONES INTERNACIONALES

de la nacionalización de la banca, el 1° de septiembre de 1982 y el decreto que sentó las bases de operación del nuevo régimen, así como las reformas a los artículos 25 y 28 de la Constitución, para que se pudieran hacer los nuevos cambios.

En enero de 1983, se fijaron los principales objetivos para el servicio público de banca y crédito, entre los que se encontraban el establecimiento de garantías para la protección de los intereses del público, la orientación del funcionamiento de los bancos hacia los objetivos de la política de desarrollo y la redefinición de la estructura del sistema, delimitando las funciones de cada intermediario según la cobertura de su servicio. Como parte complementaria, se emprendió el proceso de liquidación de los compromisos derivados de la expropiación, que incluyeron la indemnización a ex-accionistas y la venta de activos no crediticios.

El proceso de restauración bancaria que inició en agosto de 1983 cuando 32 sociedades de crédito fueron fusionadas para integrar sólo 12, y se revocó a otras 11 la concesión. Por lo anterior, la estructura de bancos comerciales que originalmente sumaba 60 entidades, se redujo a 29.

Las fusiones se insertaron de manera estratégica para conformar un sistema bancario más homogéneo, en el que hubiera instituciones de cobertura local o multirregional con instituciones de mayor tamaño cuyo crecimiento fue regulado.

Como parte de este proceso, en marzo de 1985 la Secretaría de Hacienda y Crédito Público promovió una nueva reestructuración. Se determinó entonces que el sistema de banca múltiple se reduciría de 29 a 20 instituciones, 6 de las cuales tendrían cobertura nacional, 8 multirregional y 6 más cobertura de carácter local. Finalmente, en abril de 1986 y mayo de 1988 se autorizaron 2 nuevas fusiones, con lo que las instituciones de crédito llegaron a sólo 18, número con el que inició el proceso de desincorporación en 1990.

Las instituciones nacionales eran sucursales en todo el país; con financiamiento a grandes proyectos de inversión de los sectores social y privado; apoyo y fomento a operaciones de comercio exterior. Las multirregionales atendían a regiones en las que se concentra la actividad económica y los centros de consumo más importantes. Y las regionales daban apoyo a la descentralización de la actividad económica. Canalizaban recursos captados a las necesidades locales, incorporando plazas y clientes.

Sin embargo, la banca nacionalizada no estaba funcionando por el uso que el Estado le daba y por la falta de una independencia en sus acciones que estaban sometidas a las necesidades del gobierno. Y el llamado proceso de reforma financiera tuvo entonces que reconocer el marco imperante y proceder, a partir de 1988, a la creación o ampliación de medidas que liberaran al sistema bancario, las que culminaron con la reprivatización de las instituciones en 1991.

Entre 1983 y 1991 se diversificaron las opciones de ahorro para el inversionista y los canales de financiamiento. Se trata de un período en donde maduraron productos como la cuenta maestra, los depósitos preestablecidos y los pagarés.

**EVOLUCIÓN Y DISTINTAS PERSPECTIVAS DEL MERCADO CAMBIARIO INTERNACIONAL
CASO ESPECÍFICO: MERCADO FOREX COMO FORMA DE INVERSIÓN.**

PANAMEÑO GUERRERO SONIA VERONICA

RELACIONES INTERNACIONALES

Las operaciones de mercado abierto para valores del sector público conformaron un mercado referencial con participación creciente, no solo en instrumentos líderes, como el Certificado de la Tesorería (Cetes) y los Bonos de Desarrollo (Bondes), sino también en títulos de cobertura contra la inflación y el riesgo cambiario, tales como los Tesobonos y Ajustabonos.

A esta gama de títulos se sumaron las colocaciones de valores del sector privado, principalmente aceptaciones bancarias y papel comercial y los de instrumentos para la inversión extranjera en el mercado bursátil, como las acciones de libre suscripción y los llamados fondos neutros, que en conjunto dinamizaron la operación de las instituciones bancarias en particular desde 1988.

Finalmente, a finales de 1989 se expidieron reformas a las Leyes para Instituciones de Crédito y para el Mercado de Valores, y un paquete de regulaciones para Grupos Financieros. Con este paquete se crearon las bases para la operación de dichos grupos y de sus sociedades controladoras, figura que posteriormente se convirtió en los lineamientos para la creación de las nuevas entidades bancarias.

El conjunto de reformas legales dieron paso a la iniciativa de reforma constitucional para restablecer el régimen mixto en la prestación del servicio de banca y crédito, la cual se aprobó en mayo de 1990.

En septiembre de 1990, fue creado el Comité de Desincorporación Bancaria, que intervino como cuerpo colegiado para realizar la privatización de la Banca.

Se anunciaron los principios del proceso de privatización, entre los que se encontraban:

- ❖ contribuir a crear un sistema financiero más competitivo y eficiente;
- ❖ obtener una participación diversificada en el capital de los bancos; y
- ❖ promover la descentralización de las operaciones para favorecer el desarrollo regional.

Todo esto era para evitar el encaje legal y hacer mas eficiente a la banca y sobre todo al sistema financiero mexicano, que no tenía una sana competencia.

El 16 de julio de 1992, se dio por concluida la venta de las instituciones bancarias. En la compra, participaron tanto antiguos dueños de bancos, como nuevos accionistas. Y el balance del proceso de desincorporación reportó un saldo favorable.

Del total de instituciones, 13 fueron incorporadas a grupos financieros y el resto pasaron al poder de grupos constituidos por personas físicas. El Gobierno Federal recibió por la venta de acciones 37,856 millones de pesos.

La superación de las antiguas regulaciones y el favorable desempeño en las finanzas públicas permitieron entonces diversificar la asignación de crédito, por lo

**EVOLUCIÓN Y DISTINTAS PERSPECTIVAS DEL MERCADO CAMBIARIO INTERNACIONAL.
CASO ESPECÍFICO: MERCADO FOREX COMO FORMA DE INVERSIÓN.**

PANAMEÑO GUERRERO SONIA VERONICA

RELACIONES INTERNACIONALES

que entre 1988 y 1993 las proporciones de recursos dirigidas a la industria, la vivienda y el consumo crecieron, en contraste con la contracción del crédito asignado al gobierno.

La desregulación financiera, en particular la reforma constitucional que restableció el régimen mixto en la banca, y la conclusión del proceso de desincorporación, propiciaron la aparición de nuevos competidores de carácter nacional.

Casi se duplicó el número de bancos nacionales existentes, de 18 hacia fines de 1993, a 34 para 1996, entre estos nuevos bancos están: Inbursa, Interacciones, Ixe, etc.

Asimismo, 18 bancos extranjeros incursionaron en el mercado nacional con diferente intensidad, algunos con una clara orientación hacia la banca de inversión y el crédito corporativo, y otros, en los inicios de estrategias de mayor alcance dirigida a la atención de mercados masivos en el segmento medio. Entre estos, están: American Express Bank, Bank of America, Citibank, Santander, etc.

Entonces tenemos que desde 1970 a la fecha, la banca comercial mexicana ha pasado de ser una estructura de banca especializada a una de grupos financieros de carácter bancario, y luego a una de banca múltiple. Ahora se proyecta hacia una estructura de grupos financieros modernos como preámbulo de la banca universal.⁷¹

Reconociendo la historia y evolución de la banca, debemos también entender las funciones de la banca. La banca tiene tres funciones primordiales:

- ❖ administrar el ahorro;
- ❖ transformar el ahorro en créditos para apoyar los proyectos productivos; y
- ❖ administrar el sistema de pagos que permite la liquidación de las operaciones comerciales.

Administración del ahorro.

En una economía siempre hay personas o empresas que por alguna razón tienen ingresos mayores a sus gastos, esto genera un excedente que por lo general, ahorran para un consumo o inversión posterior. La banca, se encarga de administrar los ahorros de todas esas personas y empresas.

Como la banca cuida dinero que no es suyo, existen leyes y regulaciones que indican qué se puede hacer con ese dinero y autoridades que supervisan que se cumplan dichas disposiciones.

Adicionalmente, para proteger los recursos de los ahorradores, como en la mayoría de las naciones desarrolladas, existe un seguro de depósito que busca proteger a

⁷¹ RAMIREZ SOLANO, Ernesto. *Moneda, banca y mercados financieros. Instituciones e instrumentos en países en desarrollo*. Pearson Educación, México. 2001. p. 113

**EVOLUCIÓN Y DISTINTAS PERSPECTIVAS DEL MERCADO CAMBIARIO INTERNACIONAL.
CASO ESPECÍFICO: MERCADO FOREX COMO FORMA DE INVERSIÓN.**

PANAMEÑO GUERRERO SONIA VERONICA

RELACIONES INTERNACIONALES

los pequeños ahorradores; ya que se considera que quienes tienen mayores recursos tienen conocimientos para identificar el riesgo en qué incurren al confiar sus recursos a determinadas instituciones.

En el pasado no muy lejano, la banca fue el principal administrador de los ahorros de la sociedad; sin embargo, múltiples factores como la búsqueda de mayores rendimientos, las diversas necesidades y una mayor competencia favorecieron el surgimiento de nuevos instrumentos que gradualmente fueron desplazando a la banca como principal administrador del ahorro.

La banca ahora compite con instrumentos como valores y reportos, las siefores, sociedades de inversión y productos de las compañías de seguros.

Transformación del ahorro en crédito

Todo el ahorro de los pequeños ahorradores la banca los transforma en créditos. La Banca convierte la gran masa de pequeños ahorros, típicamente de corto plazo y adversos al riesgo, en crédito a distintos plazos y en instrumentos de inversión para otros agentes que toleran mayores niveles de riesgo.

Esta intermediación, como ya lo vimos anteriormente, está sujeta a leyes, regulaciones y políticas que son supervisadas, tanto por las autoridades como por la alta dirección de las instituciones, para no poner en riesgo la estabilidad de las instituciones y en última instancia los recursos de la sociedad.

Cabe señalar que la demanda de crédito por parte del sector público se ha incrementado durante los últimos años ante la estrategia de las autoridades de sustituir la deuda externa por interna, mientras que el crédito al sector privado se ha reducido.

Sistema de pagos.

Además de las funciones de administración del ahorro y asignación de crédito eficientemente, existe una tercera igualmente importante que consiste en facilitar la liquidación de las obligaciones que se producen entre los agentes económicos.

Los bancos desempeñan un papel estratégico al permitir el flujo de los recursos financieros en todo el país al distribuir los billetes y monedas, al pagar los cheques que se emiten, al ofrecer el servicio de pago con tarjetas de débito y crédito, al procesar transferencias electrónicas de fondos, al ampliar la distribución de efectivo a través de los cajeros automáticos, entre otros.

Es importante destacar que, en la medida que las empresas, familias y el gobierno hacen uso de medios de pago más rápidos, de menor costo y seguros, se contribuye a la eficiencia de la economía.

Es por ello que durante los últimos años la Asociación de Bancos de México ha trabajado para hacer más eficientes y seguros los medios de pago y reorientar su desarrollo hacia el uso de los medios electrónicos, en sustitución de los

**EVOLUCIÓN Y DISTINTAS PERSPECTIVAS DEL MERCADO CAMBIARIO INTERNACIONAL.
CASO ESPECÍFICO: MERCADO FOREX COMO FORMA DE INVERSIÓN.**

PANAMEÑO GUERRERO SONIA VERONICA

RELACIONES INTERNACIONALES

instrumentos físicos, cuyo procesamiento es más costoso y lento. En otras palabras, se busca incentivar el uso de las tarjetas de débito, la domiciliación de pagos y las transferencias electrónicas en sustitución del cheque y de las operaciones en sucursal, tal y como sucede en las economías más desarrolladas.

Gracias a los avances de las telecomunicaciones, a las cuantiosas inversiones realizadas en tecnología y a notables acuerdos entre las instituciones, se han creado las condiciones para dar ese salto y el proceso se ha iniciado de forma exitosa, transformando radicalmente la estructura del sistema de pagos.

Sin alejarnos de nuestro tema principal, los bancos comerciales al igual que sus contrapartes extranjeras, cuentan con una central de cambios, donde los cambistas compran y vende divisas en el mercado interbancario para su propia posición y para sus principales clientes e inversionistas. Los bancos comerciales mexicanos operan principalmente con el peso/dólar.

Casas de cambio

Las casas de cambio son sociedades anónimas dedicadas exclusivamente a realizar en forma habitual y profesional operaciones de compra, venta y cambio de divisas con el público dentro del territorio nacional, autorizadas por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, reglamentadas en su operación por el Banco de México y supervisadas por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

La compraventa habitual y profesional de divisas es la actividad habitual de las casas de cambio.

Estas casas de cambio se encuentran sujetas al control de las autoridades administrativas como es el caso de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público desde 1916, debido a los abusos que cometían quienes compraban y vendían moneda extranjera, ya que con frecuencia ellos mismos daban a conocer noticias falsas sobre la situación económica social y política para propiciar grandes compras de moneda extranjera.

Para entender lo que es una divisa, nos iremos a la Ley del Banco de México, que nos dice:

"Artículo 20

Para efectos de esta Ley, el termino divisas comprende: billetes y monedas metálicas extranjeros, depósitos bancarios, títulos de crédito y toda clase de documentos de crédito, sobre el exterior y denominados en moneda extranjera, así como, en general, los medios internacionales de pago.

Las divisas susceptibles de formar parte de la reserva son únicamente:

I. Los billetes y monedas metálicas extranjeros;

**EVOLUCIÓN Y DISTINTAS PERSPECTIVAS DEL MERCADO CAMBIARIO INTERNACIONAL.
CASO ESPECÍFICO: MERCADO FOREX COMO FORMA DE INVERSIÓN.**

PANAMEÑO GUERRERO SONIA VERONICA

RELACIONES INTERNACIONALES

II. Los depósitos, títulos, valores y demás obligaciones fuera del territorio nacional, considerados de primer orden en los mercados internacionales, denominados en moneda extranjera y a cargo de gobiernos de países distintos de México, de organismos financieros internacionales o de entidades del exterior, siempre que sean exigibles a plazo no mayor de seis meses o de amplia liquidez;

III. Los créditos a cargo de bancos centrales, exigibles a plazo no mayor de seis meses, cuyo servicio esté al corriente, y

IV. Los derechos especiales de giro del Fondo Monetario Internacional.⁷²

Para facilitar nuestro trabajo de tesis, entenderemos como divisa una moneda extranjera, tan sencillo como eso. Y el intercambio de divisas como el cambio de la moneda de un país, por la moneda de otro país.

Sin embargo, para poder realizar el cambio de divisas, y de acuerdo con la Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares de Crédito, se deben de cubrir ciertos requisitos, tal como lo establecen los Artículos 81 y 81-A.

“... ”

Capítulo Único

De la compra venta habitual y profesional de divisas

Artículo 81

Se requerirá autorización de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, para realizar en forma habitual y profesional operaciones de compra, venta y cambio de divisas, incluyendo las que se lleven a cabo mediante transferencia o transmisión de fondos, con el público dentro del territorio nacional, excepción hecha de los casos previstos en este artículo y en el artículo 81-A.

Estas autorizaciones serán otorgadas o denegadas discrecionalmente por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, oyendo la opinión del Banco de México y de la Comisión Nacional Bancaria y serán por su propia naturaleza intransmisibles.

Dichas autorizaciones así como sus modificaciones se publicarán en el Diario Oficial de la Federación.

Las instituciones de crédito y las casas de bolsa no requerirán de la autorización citada, debiendo sujetarse en sus operaciones con divisas a las disposiciones legales aplicables.

Para los efectos de la presente Ley, no se consideran actividades habituales y profesionales, las operaciones con divisas conexas a la prestación de servicios, ni la captación de divisas por venta de bienes, que realicen establecimientos

⁷² Ley del Banco de México. Artículo 20. 2000

**EVOLUCIÓN Y DISTINTAS PERSPECTIVAS DEL MERCADO CAMBIARIO INTERNACIONAL.
CASO ESPECÍFICO: MERCADO FOREX COMO FORMA DE INVERSIÓN.**

PANAMEÑO GUERRERO SONIA VERONICA

RELACIONES INTERNACIONALES

ubicados en las franjas fronterizas y zonas libres del país, y demás empresas que por sus actividades normales celebren operaciones con extranjeros.

Artículo 81-A

No se requerirá la autorización a que se refiere el Artículo anterior cuando única y exclusivamente se realicen con divisas las operaciones siguientes:

I. Compra y venta de billetes así como piezas acuñadas y metales comunes, con curso legal en el país de emisión, hasta por un monto equivalente no superior a diez mil dólares diarios de los Estados Unidos de América por cada cliente;

II. Compra y venta de cheques de viajero denominados en moneda extranjera, hasta por un monto equivalente no superior a diez mil dólares diarios de los Estados Unidos de América por cada cliente;

III. Compra y venta de piezas metálicas acuñadas en forma de moneda, hasta por un monto equivalente no superior a diez mil dólares diarios de los Estados Unidos de América por cada cliente, y

IV. Compra de documentos a la vista denominados y pagaderos en moneda extranjera, a cargo de entidades financieras hasta por un monto equivalente no superior a diez mil dólares diarios de los Estados Unidos de América por cada cliente. Estos documentos sólo podrán venderlos a las instituciones de crédito y casas de cambio.

V. (Se deroga).

En la celebración de las operaciones descritas en las fracciones I a IV anteriores, el contravalor deberá entregarse en el mismo acto en que se lleven a cabo y únicamente podrán liquidarse mediante la entrega de efectivo, cheques de viajero o cheques denominados en moneda nacional, sin que en ningún caso se comprenda la transferencia o transmisión de fondos.⁷³

Como vemos entonces, las casas de cambio son participantes importantes del mercado cambiario de divisas, y deben ser consideradas como tal y como parte fundamental de este mercado.

Ya que son instituciones aceptadas y reglamentadas por las instituciones pertinentes y que están acreditadas para poder realizar cambios entre monedas de distintos países.

⁷³ Ley General De Organizaciones y Actividades Auxiliares de Crédito. Artículos 81 y 81^a. 2005.

3.4. INSTITUCIONES GUBERNAMENTALES QUE REGULAN Y SUPERVISAN EL MERCADO CAMBIARIO EN MÉXICO

3.4.1. Banco de México

Hasta 1917 el sistema bancario mexicano aceptaba la existencia de una gran cantidad de bancos de emisión, es decir, que los bancos privados podían validamente emitir billetes. Sin embargo, en ese mismo año se aprobó una reforma al artículo 28 constitucional para establecer que la emisión de billetes se debía realizar por un solo banco controlado por el gobierno federal.

La propuesta a favor de un banco central incorpora la idea de que la producción de dinero no puede ser dejada en manos del sector privado y la competencia.⁷⁴

Con la citada reforma constitucional se elaboró, en diciembre de 1917, un proyecto de Ley para el establecimiento del banco único de emisión, que nunca llegó a ser Ley, ya que fue retirado por el presidente de la República antes de ser discutido por el Congreso de la Unión.⁷⁵

El establecimiento del Banco de México no se hace realidad sino hasta 1925, gracias a los esfuerzos presupuestarios y de organización del Secretario de Hacienda, Alberto J. Pani, y al apoyo recibido del Presidente Plutarco Elías Calles.

El Banco de México se inauguró en solemne ceremonia el 01 de septiembre de 1925. El acto fue presidido por el primer mandatario, Plutarco Elías Calles, y al mismo concurren los personajes más sobresalientes de la época en la política, las finanzas y los negocios.

Al recién creado Instituto se le entregó, en exclusiva, la facultad de crear moneda, tanto mediante la acuñación de piezas metálicas como a través de la emisión de billetes. Como consecuencia correlativa de lo anterior, se le encargó la regulación de la circulación monetaria, de los tipos de interés y del cambio sobre el exterior. Asimismo, se convirtió al nuevo órgano en agente, asesor financiero y banquero del Gobierno Federal, aunque se dejó en libertad a los bancos comerciales para asociarse o no con el Banco de México.

Pero el perfil del Banco de México como banco central en su sentido ortodoxo, no se alcanzó en 1925, sino más después de las reformas legales de su ley Orgánica.⁷⁶

En diciembre de 1993 se expide la Ley del Banco de México, estando como presidente de la República, el Sr. Carlos Salinas de Gortari. De acuerdo con esta Ley, en su artículo 1o., menciona que el banco central será persona de derecho

⁷⁴ L. BENDENSKY (Compilador). *El papel de la banca central en la actualidad*. Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos. México, D.F. 1993 p. 106

⁷⁵ RUIZ TORRES, Humberto. *Elementos de derecho bancario*. Editorial Mc Graw Hill. México, D.F. 1998. p. 131.

⁷⁶ RAMIREZ SOLANO, Ernesto. Op. Cit. p. 209

**EVOLUCIÓN Y DISTINTAS PERSPECTIVAS DEL MERCADO CAMBIARIO INTERNACIONAL.
CASO ESPECÍFICO: MERCADO FOREX COMO FORMA DE INVERSIÓN.**

PANAMEÑO GUERRERO SONIA VERONICA

RELACIONES INTERNACIONALES

público con carácter autónomo y se denominará Banco de México. También menciona que en el ejercicio de sus funciones y en su administración se regirá por las disposiciones de esta Ley, que reglamentaría de los párrafos sexto y séptimo del artículo 28 de la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos, que a continuación tenemos:

*Artículo 28:...

El Estado tendrá un banco central que será autónomo en el ejercicio de sus funciones y en su administración. Su objetivo prioritario será procurar la estabilidad del poder adquisitivo de la moneda nacional, fortaleciendo con ello la rectoría del desarrollo nacional que corresponde al Estado. Ninguna autoridad podrá ordenar al banco conceder financiamiento.

No constituyen monopolios las funciones que el Estado ejerza de manera exclusiva, a través del banco central en las áreas estratégicas de acuñación de moneda y emisión de billetes. El banco central, en los términos que establezcan las leyes y con la intervención que corresponda a las autoridades competentes, regulará los cambios, así como la intermediación y los servicios financieros, contando con las atribuciones de autoridad necesarias para llevar a cabo dicha regulación y proveer a su observancia. La conducción del banco estará a cargo de personas cuya designación será hecha por el Presidente de la República con la aprobación de la Cámara de Senadores o de la Comisión Permanente, en su caso; desempeñarán su encargo por períodos cuya duración y escalonamiento provean al ejercicio autónomo de sus funciones; sólo podrán ser removidas por causa grave y no podrán tener ningún otro empleo, cargo o comisión, con excepción de aquéllos que actúen en representación del banco y de los no remunerados en asociaciones docentes, científicas, culturales o de beneficencia. Las personas encargadas de la conducción del banco central, podrán ser sujetos de juicio político conforme a lo dispuesto por el artículo 110 de esta Constitución.

...⁷⁷

De esta manera, también, El Banco de México tendrá por finalidad proveer a la economía del país de moneda nacional. En la consecución de esta finalidad tendrá como objetivo prioritario procurar la estabilidad del poder adquisitivo de dicha moneda. Serán también finalidades del Banco promover el sano desarrollo del sistema financiero y propiciar el buen funcionamiento de los sistemas de pagos.

Y como nos dice el artículo 3, de la Ley del Banco de México, el Banco desempeñará las funciones siguientes:

1. Regular la emisión y circulación de la moneda, los cambios, la intermediación y los servicios financieros, así como los sistemas de pagos;

⁷⁷ Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos. Diario Oficial de la Federación. 05 de febrero de 1917

**EVOLUCIÓN Y DISTINTAS PERSPECTIVAS DEL MERCADO CAMBIARIO INTERNACIONAL.
CASO ESPECÍFICO: MERCADO FOREX COMO FORMA DE INVERSIÓN.**

PANAMEÑO GUERRERO SONIA VERONICA

RELACIONES INTERNACIONALES

- II. Operar con las instituciones de crédito como banco de reserva y acreditante de última instancia;
- III. Prestar servicios de tesorería al Gobierno Federal y actuar como agente financiero del mismo;
- IV. Fungir como asesor del Gobierno Federal en materia económica y, particularmente, financiera;
- V. Participar en el Fondo Monetario Internacional y en otros organismos de cooperación financiera internacional o que agrupen a bancos centrales, y
- VI. Operar con los organismos a que se refiere la fracción V anterior, con bancos centrales y con otras personas morales extranjeras que ejerzan funciones de autoridad en materia financiera.⁷⁸

El hecho de que un banco central sea autónomo significa que en el cumplimiento de sus finalidades no puede recibir ordenes del poder ejecutivo ni del legislativo, esto separa la facultad del crear dinero con las necesidades que tiene el gobierno para cumplir con sus funciones.

De esta forma, el objetivo prioritario del banco de México será el procurar la estabilidad de la moneda y con ello la estabilidad de los precios.

Para poder procurar la estabilidad de la moneda, el Banco de México, cuenta con el manejo de:

- ❖ La política monetaria: esto se refiere a la determinación del monto y manejo del crédito del Banco Central (es decir, los financiamientos que otorgue) y la cantidad de dinero en circulación. Por medio del manejo de la política monetaria se determina, por ejemplo, a cuanto ascenderá el límite de los financiamientos que otorga el Banco de México, como banco de bancos y banco del gobierno federal.
- ❖ La política cambiaria: es decir, es la determinación de los precios a los cuales el Banco Central esta dispuesto a comprar divisas. En función de la política cambiaria, también se establece si se adopta un régimen de tipo de cambio fijo, uno de tipo de cambio libre o uno de flotación.

De esta forma, tenemos, que el Banco de México, es un banco de bancos.

Los bancos centrales tienen semejanzas inmediatas con los bancos comerciales. No obstante, a pesar de todos estos parecidos superficiales, la índole de la banca central y comercial es completamente distinta. Los bancos comerciales, son empresas lucrativas; los centrales, por el contrario, no tratan de obtener utilidades sino que dejan pasar las oportunidades que se les proporcionan la función de los

⁷⁸ Ley del Banco de México. Artículo 3o. 2000.

bancos centrales consiste en desempeñar actividades financieras para regular y controlar al sector financiero de la economía y buscan objetivos económicos.⁷⁹

3.4.2. Secretaría de Hacienda y Crédito Público

Autoriza la operación de las instituciones de banca múltiple y puede revocar esa autorización. Requiere documentos e información a las instituciones. Establece reglas generales para la operación de las instituciones de crédito.

Fue creada el 4 de octubre de 1821, a raíz de la consumación de la Independencia; su denominación cambió posteriormente por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y Comercio; siendo la última palabra suprimida con posterioridad y desde fines del siglo pasado se le conoce con el Nombre de Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

La secretaría de Hacienda y Crédito Público es el órgano más importante del Gobierno Federal en materia de banca y crédito; a ella corresponde aplicar y ejecutar e interpretar a efectos administrativos los diferentes ordenamientos que sobre la materia existen. Así mismo le corresponde dar la orientación de la política financiera y crediticia a todos los intermediarios financieros.

De acuerdo al artículo 1º del Reglamento Interior de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, ésta tiene a su cargo los asuntos que le encomiende la Ley Orgánica de la Administración Pública Federal que Conforme al artículo 31, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público tiene las siguientes atribuciones:

"A la Secretaría de Hacienda y Crédito Público corresponde el despacho de los siguientes asuntos:

I.- Proyectar y coordinar la planeación nacional del desarrollo y elaborar, con la participación de los grupos sociales interesados, el Plan Nacional correspondiente;

II.- Proyectar y calcular los ingresos de la Federación, del Departamento del Distrito Federal y de las entidades paraestatales, considerando las necesidades del gasto público federal, la utilización razonable del crédito público y la sanidad financiera de la administración pública federal;

III.- Estudiar y formular los proyectos de leyes y disposiciones fiscales y de las leyes de ingresos de la Federación y del Departamento del Distrito Federal;

IV.- (Se deroga).

V.- Manejar la deuda pública de la Federación y del Departamento del Distrito Federal;

⁷⁹ STANFORD, Jon D. *El dinero, la banca y la actividad económica*. Editorial Limusa. México. 1982. 1ª reimpresión. p. 65

**EVOLUCIÓN Y DISTINTAS PERSPECTIVAS DEL MERCADO CAMBIARIO INTERNACIONAL.
CASO ESPECÍFICO: MERCADO FOREX COMO FORMA DE INVERSIÓN.**

PANAMEÑO GUERRERO SONIA VERONICA

RELACIONES INTERNACIONALES

VI.- Realizar o autorizar todas las operaciones en que se haga uso del crédito público;

VII.- Planear, coordinar, evaluar y vigilar el sistema bancario del país que comprende al Banco Central, a la Banca Nacional de Desarrollo y las demás instituciones encargadas de prestar el servicio de banca y crédito;

VIII.- Ejercer las atribuciones que le señalen las leyes en materia de seguros, fianzas, valores y de organizaciones y actividades auxiliares del crédito;

IX.- Determinar los criterios y montos globales de los estímulos fiscales, escuchando para ello a las dependencias responsables de los sectores correspondientes y administrar su aplicación en los casos en que lo compete a otra Secretaría;

X.- Establecer y revisar los precios y tarifas de los bienes y servicios de la administración pública federal, o bien, las bases para fijarlos, escuchando a la Secretaría de Comercio y Fomento Industrial y con la participación de las dependencias que corresponda;

XI.- Cobrar los impuestos, contribuciones de mejoras, derechos, productos y aprovechamientos federales en los términos de las leyes aplicables y vigilar y asegurar el cumplimiento de las disposiciones fiscales;

XII.- Organizar y dirigir los servicios aduanales y de inspección, así como la Unidad de Apoyo para la Inspección Fiscal y Aduanera;

XIII.- Representar el interés de la Federación en controversias fiscales;

XIV.- Proyectar y calcular los egresos del Gobierno Federal y de la administración pública paraestatal, haciéndolos compatibles con la disponibilidad de recursos y en atención a las necesidades y políticas del desarrollo nacional;

XV.- Formular el programa del gasto público federal y el proyecto de Presupuesto de Egresos de la Federación y presentarlos, junto con el del Departamento del Distrito Federal, a la consideración del Presidente de la República;

XVI.- Evaluar y autorizar los programas de inversión pública de las dependencias y entidades de la administración pública federal;

XVII.- Llevar a cabo las tramitaciones y registros que requiera la vigilancia y evaluación del ejercicio del gasto público federal y de los presupuestos de egresos;

XVIII.- Formular la Cuenta Anual de la Hacienda Pública Federal;

XIX.- Coordinar y desarrollar los servicios nacionales de estadística y de información geográfica, así como establecer las normas y procedimientos para su organización, funcionamiento y coordinación;

**EVOLUCIÓN Y DISTINTAS PERSPECTIVAS DEL MERCADO CAMBIARIO INTERNACIONAL.
CASO ESPECÍFICO: MERCADO FOREX COMO FORMA DE INVERSIÓN.**

PANAMEÑO GUERRERO SONIA VERONICA

RELACIONES INTERNACIONALES

XX.- Fijar los lineamientos que se deben seguir en la elaboración de la documentación necesaria para la formulación del Informe Presidencial e integrar dicha documentación;

XXI.- Opinar, previamente a su expedición, sobre los proyectos de normas y lineamientos en materia de adquisiciones, arrendamientos y desincorporación de activos, servicios y ejecución de obras públicas de la Administración Pública Federal;

XXII.- Se deroga.

XXIII.- Vigilar el cumplimiento de las obligaciones derivadas de las disposiciones en materia de planeación nacional, así como de programación, presupuestación, contabilidad y evaluación;

XXIV.- Ejercer el control presupuestal de los servicios personales y establecer normas y lineamientos en materia de control del gasto en ese rubro, y

XXV.- Los demás que le atribuyan expresamente las leyes y reglamentos.⁸⁰

De la misma forma a la Secretaria de Hacienda también se le han delegado funciones financieras de la Administración Pública.

Encargándose también de realizar las siguientes actividades:

- ❖ Planear, coordinar, evaluar y vigilar el Sistema Bancario del país, que comprende: a las Sociedades Nacionales de Banca de Desarrollo y a las Sociedades de Banca Múltiple.
- ❖ Manejar la deuda pública de la Federación y del Departamento del Distrito Federal.
- ❖ Dirigir la política monetaria y crediticia.
- ❖ Administrar las casas de moneda y ensaye.
- ❖ Ejercer todas aquellas atribuciones que señalen las leyes en materia de seguros, fianzas, valores y de organizaciones auxiliares de crédito, por lo que la Secretaría de Hacienda y Crédito Público se constituye como cabeza del sector financiero.

Por lo tanto, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público dirige la política monetaria y administra las casas de moneda, además de las funciones que desempeña regularmente.

⁸⁰ Ley Orgánica de la Administración Pública Federal. Artículo 31. 2003.

**EVOLUCIÓN Y DISTINTAS PERSPECTIVAS DEL MERCADO CAMBIARIO INTERNACIONAL.
CASO ESPECÍFICO: MERCADO FOREX COMO FORMA DE INVERSIÓN.**

PANAMEÑO GUERRERO SONIA VERONICA

RELACIONES INTERNACIONALES

3.4.3. La Comisión Nacional Bancaria y de Valores

Durante la administración del Presidente Plutarco Elías Calles, se consideró que debía inyectarse nueva vida a la inspección bancaria, poniéndola en manos de un organismo dotado de una competencia muy especializada, una organización administrativa propia y una amplia libertad funcional, por cuyo conducto dicha inspección fuera real y efectiva. Así, por Decreto del 24 de diciembre de 1924 se creó la Comisión Nacional Bancaria (CNB) y, el 15 de julio de 1925, se publicó el Reglamento de la Ley que creó dicho Organismo.

La CNB, cuyo primer presidente fue el Lic. Fernando González Roa, nace como órgano desconcentrado de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, dotado de la autonomía y facultades necesarias para: vigilar el cumplimiento de las disposiciones legales relativas a la organización y operación del sistema bancario; proponer a dicha Secretaría los criterios para la más eficaz reglamentación de las operaciones bancarias en el País; practicar inspecciones a las instituciones, formular y publicar las estadísticas bancarias nacionales; así como actuar como cuerpo consultivo de las autoridades hacendarias.

De acuerdo al artículo 1º de la Ley de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, se crea la Comisión Nacional Bancaria y de Valores como órgano desconcentrado de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, con autonomía técnica y facultades ejecutivas, en los términos de la Ley.

La Comisión tendrá por objeto supervisar y regular, en el ámbito de su competencia, a las entidades financieras, a fin de procurar su estabilidad y correcto funcionamiento, así como mantener y fomentar el sano y equilibrado desarrollo del sistema financiero en su conjunto, en protección de los intereses del público.

Y también será su objeto supervisar y regular a las personas físicas y demás personas morales, cuando realicen actividades previstas en las leyes relativas al citado sistema financiero.

Por entidades financieras se entiende a:

- ❖ Sociedades controladoras de grupos financieros
- ❖ Instituciones de crédito
- ❖ Casas de bolsa
- ❖ Especialistas bursátiles
- ❖ Bolsas de valores
- ❖ Sociedades de inversión
- ❖ Sociedades operadoras de sociedades de inversión
- ❖ Sociedades distribuidoras de acciones de sociedades de inversión
- ❖ Almacenes generales de depósito
- ❖ Uniones de crédito
- ❖ Arrendadoras financieras
- ❖ Empresas de factoraje financiero
- ❖ Sociedades de ahorro y préstamo
- ❖ Casas de cambio

**EVOLUCIÓN Y DISTINTAS PERSPECTIVAS DEL MERCADO CAMBIARIO INTERNACIONAL.
CASO ESPECÍFICO: MERCADO FOREX COMO FORMA DE INVERSIÓN.**

PANAMEÑO GUERRERO SONIA VERONICA

RELACIONES INTERNACIONALES

- ❖ Sociedades financieras de objeto limitado
- ❖ Instituciones para el depósito de valores
- ❖ Contrapartes centrales
- ❖ Instituciones calificadoras de valores
- ❖ Sociedades de información crediticia
- ❖ Personas que operen con el carácter de entidad de ahorro y crédito popular
- ❖ Instituciones y fideicomisos públicos que realicen actividades financieras y respecto de las cuales la Comisión ejerza facultades de supervisión
- ❖ Organismos de integración, es decir las Federaciones y Confederaciones a que se refiere la Ley de Ahorro y Crédito Popular.

Para el cumplimiento de sus objetivos la Comisión Nacional Bancaria y de Valores cuenta con las facultades que le otorgan las leyes relativas al sistema financiero, así como su propia Ley, las cuales se ejercen a través de los siguientes órganos: Junta de Gobierno, Presidencia, Vicepresidencias, Contraloría Interna, Direcciones Generales y demás unidades administrativas necesarias.

La Comisión Nacional Bancaria y de Valores, supervisará todo lo relacionado con el sistema financiero mexicano, de aquí que sea de principal importancia la institución para nuestro tema de tesis al regular las inversiones, créditos, casas de cambio y todas las instituciones que pueden fomentar el intercambio de divisas.

CAPÍTULO IV. PERSPECTIVAS DEL MERCADO CAMBIARIO EN MÉXICO

Este capítulo denominado, Perspectivas del mercado cambiario en México, nos habla de las tres perspectivas más importantes que se le dan hoy día al mercado cambiario internacional, y se ejemplifica con el caso de México, por ser nuestro país y el más indicado para conocer.

Ya conocimos los motivos por las cuales se efectúan los intercambios de divisas, sin embargo, dentro de este capítulo nos enfocaremos a las tres razones más importantes por las cuales se hace activo el mercado cambiario internacional.

Estas tres razones son:

- ❖ Intercambio de divisas por cuestiones de oferta y demanda;
- ❖ Asegurar el precio de una moneda en un futuro y evitar riesgos; y
- ❖ Cambiar dinero con el único fin de obtener un lucro.

Cabe señalar que la primer razón es primordial y las siguientes, son consecuencia de la primera, es decir, el fin principal del mercado de divisas es comprar y vender moneda para cubrir necesidades básicas de comercio y tanto el segundo como el tercero, son consecuencia o variables de la primera.

4.1. INTERCAMBIO DE DIVISAS POR CUESTIONES DE OFERTA Y DEMANDA

"Así, se tiene que en la mayoría de los casos cada país tiene su propia moneda: México tiene su peso; Estados Unidos tiene su dólar; la Unión Europea, su Euro; Japón, su yen. El comercio entre países involucra el intercambio de diferentes monedas entre sí".⁸¹

Cuando hablamos de divisas, hacemos referencia al grupo de monedas extranjeras que se utilizan en un país para llevar a cabo, generalmente, actividades o transacciones a nivel internacional.

El mercado de divisas es el espacio, la situación o el contexto donde se lleva a cabo el intercambio, la venta y la compra de divisas.

Al ser un mercado, el precio de estas divisas está determinado por la oferta y la demanda que existan sobre ellas.

"El mercado de divisas en un mercado en el que se compran y venden títulos financieros que tienen un vencimiento relativamente corto. Sin embargo, en el mercado de divisas se da la peculiaridad de que no todos los títulos que se comercian están denominados en la misma moneda. En el mercado de divisas, los títulos denominados en una moneda dada, siempre se intercambian por títulos

⁸¹ RAMIREZ SOLANO, Ernesto. Moneda, banca y mercados financieros. Instituciones e instrumentos en países en desarrollo. Pearson Educación, México. 2001. pp. 370.

**EVOLUCIÓN Y DISTINTAS PERSPECTIVAS DEL MERCADO CAMBIARIO INTERNACIONAL.
CASO ESPECÍFICO: MERCADO FOREX COMO FORMA DE INVERSIÓN.**

PANAMEÑO GUERRERO SONIA VERONICA

RELACIONES INTERNACIONALES

denominados en una moneda diferente. Una razón que explica la existencia de este mercado es que las naciones han decidido preservar su derecho de soberanía en lo que se refiere a tener y controlar su propia moneda. Si todos los países del mundo utilizaran la misma moneda, no existiría el mercado de divisas.⁸²

Estos intercambios de divisas generalmente se hacen en grandes centros financieros del mundo Londres, Nueva York y Singapur son unos de los más importantes.

Los principales participantes en el mercado de divisas son los bancos, las multinacionales, las instituciones financieras no bancarias y los bancos centrales, como ya lo vimos en el primer capítulo de esta tesis.

Además de realizar transacciones para clientes, los bancos realizan operaciones con divisas como negocio, pues los clientes de los bancos pagan por ellas un precio de menudeo que es mayor al precio al cual los bancos las compran (pues se puede decir que los bancos las compran divisas "al por mayor").

La diferencia en los precios es la compensación que reciben los bancos por desarrollar esta actividad.

Las empresas multinacionales, al hacer presencia en varios países, negocian con monedas diferentes. Las instituciones financieras no bancarias, como los fondos de pensiones, al manejar grandes sumas de dinero, también negocian con monedas diferentes.

Los bancos centrales también participan activamente en el mercado de divisas. Las reservas internacionales de los países están invertidas, en su mayoría, en divisas.

Dependiendo de las economías, el dinero en circulación en éstas y las políticas económicas, los bancos centrales deciden entrar o no en el mercado de divisas para comprar o vender.

El mercado de divisas se caracteriza por su constante variación y por la constante demanda de información por parte de los participantes.

Tomando en cuenta que el mercado de divisas se basa tanto en la oferta como en la demanda, nos enfocaremos un poco en la actuación de cada una de ellas.

Oferta de divisas:

En la economía común, la oferta se puede definir como la cantidad de bienes o servicios que los productores están dispuestos a ofrecer a un precio dado en un momento determinado. Está determinada por factores como el precio del capital, la mano de obra y la mezcla óptima de los recursos mencionados, entre otros.

⁸² REIHL Heinz, RODRIGUEZ, Rita. *Mercados de Divisas y Mercados de Dinero*. Editorial Mc. Graw Hill. España. 1990. p. 13

**EVOLUCIÓN Y DISTINTAS PERSPECTIVAS DEL MERCADO CAMBIARIO INTERNACIONAL.
CASO ESPECÍFICO: MERCADO FOREX COMO FORMA DE INVERSIÓN.**

PANAMEÑO GUERRERO SONIA VERONICA

RELACIONES INTERNACIONALES

Al hablar de la oferta de divisas, tenemos que es la cantidad de moneda extranjera que poseen los vendedores y que están dispuestos a ofrecer por determinado precio. En el caso de la oferta de divisas, ésta está determinada por las exportaciones de bienes y servicios, la repartición de capitales, el endeudamiento externo y la nueva inversión extranjera, entre otros.⁸³

Un ejemplo de esto, es que cuando existe la necesidad de invertir en un país determinado, esto lleva a los inversionistas a comprar moneda del país en el que se quiere invertir, para poder comprar lo necesario.

Demanda de divisas:

En la economía común, la demanda se puede definir como la cantidad de bienes o servicios que los consumidores están dispuestos a comprar a un precio y cantidad dado en un momento determinado. La demanda está determinada por factores como el precio del bien o servicio, la renta personal y las preferencias individuales del consumidor.

Al hablar de la demanda de divisas, tenemos que es la cantidad de moneda extranjera que los compradores están dispuestos a comprar a determinado precio y en un momento determinado. En el caso de la demanda de divisas, esta está determinada por la demanda de bienes y servicios importados, las salidas de capital y la especulación, entre otros.⁸⁴

Un ejemplo de esto, es que cuando queremos importar un bien o un servicio de un determinado país, debemos adquirirlo con moneda de ese mismo país, por lo que solicitamos y compramos la divisa que necesitamos para poder hacer nuestra adquisición.

Tanto la oferta como la demanda, forman parte de la ley de la oferta y la demanda, y estas son las que determinan el precio de cada divisa. Mientras mas oferta exista y menos demanda haya, la divisa valdrá menos, mientras que si la demanda rebase la oferta, más cara será la divisa

Cuando el valor de una moneda aumenta, se dice que se apreció y cuando disminuye, se dice que se depreció.

⁸³ MANSELL CARSTENS, Catherine. *Las nuevas finanzas en México*. Editorial Milenio, S.A. de C.V., ITAM, México. 1996, 7ª reimpresión, p. 68

⁸⁴ *Ibidem*. p. 67

4.2. ASEGURAR EL PRECIO DE UNA MONEDA EN UN FUTURO – FORWARDS, FUTUROS Y OPCIONES.

De acuerdo al tiempo en el que se llevan a cabo las transacciones de divisas, se advierten dos tipos de operaciones cambiarias⁶⁵:

- ❖ Spot – las transacciones se hacen inmediatamente, aunque en ocasiones estos lleva hasta dos días para el intercambio;
- ❖ Forward – las transacciones que implican el intercambio de depósitos bancarios en una fecha futura definida.

Para operaciones a largo plazo, existe el riesgo de que la divisa de un país se aprecie o se deprecie, perjudicando o beneficiando a quien tiene deudas en esa divisa. Para la cobertura de estos riesgos, existe un mercado, que es el de derivados.

Por riesgo cambiario entendemos el riesgo de una variación en las ganancias netas como resultado de movimientos en un cierto tipo de cambio.⁶⁶

Los derivados son productos financieros destinados a cubrir los posibles riesgos que aparecen en cualquier operación financiera, estabilizando y por tanto concretando el coste financiero real de la operación. Algo a tener muy en cuenta es que se trata de un juego de beneficio cero.

Entonces tenemos que en respuesta a la necesidad de administrar y cubrir los riesgos financieros, los mercados de derivados han experimentado un crecimiento explosivo. Actualmente se están creando bolsas de futuros y de opciones en todo el mundo⁶⁷.

El beneficio cero o suma cero, significa que cuando alguien gana, alguien pierde y a la inversa; las ganancias de un contratante son las pérdidas de otro.

Existen distintos tipos de derivados, los más importantes son dos:

Futuros:

El futuro no es más que una promesa, un compromiso entre dos partes por el cual en una fecha futura una de las partes se compromete a comprar algo y la otra a vender algo, aunque en el momento de cerrar el compromiso no se realiza ninguna transacción.

Opciones:

La Opción es un derecho a comprar o vender algo en el futuro a un precio pactado, a diferencia de los futuros en las opciones se requiere el desembolso de una prima

⁶⁵ RAMIREZ SOLANO, Ernesto. *Op. Cit.* pp. 370-371

⁶⁶ MANSELL CARSTENS, Catherine. *Op. Cit.* p. 234

⁶⁷ JORION, Philippe. *Valor en riesgo*. Editorial Limusa. México. D.F. 2000. p. 31.

**EVOLUCIÓN Y DISTINTAS PERSPECTIVAS DEL MERCADO CAMBIARIO INTERNACIONAL.
CASO ESPECÍFICO: MERCADO FOREX COMO FORMA DE INVERSIÓN.**

PANAMEÑO GUERRERO SONIA VERONICA

RELACIONES INTERNACIONALES

en el momento de cerrar la operación. Las opciones además podrán ser opciones de compra.

También están los denominados Swaps, que son una serie consecutiva de contratos adelantados convenidos conforme las necesidades particulares de quienes lo celebran. Esta clase de contratos no necesariamente implican la entrega del subyacente del que depende el Swap, sino de compensaciones en efectivo, y también se les conoce como permutas. En este tema de tesis, nos enfocaremos a los futuros y a las opciones, debido a que el Mexder, nuestro Mercado Mexicano de Derivados, que veremos más adelante, se enfoca especialmente en estos dos derivados.

4.21. Forwards y Futuros

Los contratos adelantados o contratos a plazo (forwards) y los futuros son los instrumentos de administración de riesgos más antiguos y mejor conocidos, y están disponibles en los mercados financieros internacionales.

Y los describiremos más adelante, junto con una breve descripción entre ellos.

No olvidemos que en las circunstancias en las que se encuentra el sistema financiero internacional actual en el que se pueden dar constantes fluctuaciones, estos futuros y opciones se han incrementado, debido a la necesidad que hoy día existe de cubrir riesgos y en el caso de nuestro tema de tesis, cubrir en específico, riesgos de tipo cambiario, pues si planeo a largo plazo tener el precio de una divisa y que no cambie, debo asegurarlo con una contraparte que quiera aceptar los mismos términos y de esa forma, firma una opción o un forward, de acuerdo a los intereses de cada parte.

Forwards:

Los forwards o contratos adelantados son transacciones en las cuales las partes se comprometen a intercambiar las respectivas monedas, en una fecha futura que debe quedar especificada en el respectivo contrato.

Son contratos privados no estandarizados, esto quiere decir que todos los términos de la contratación son negociados de acuerdo a los intereses de cada parte. Como ya lo comentamos, este tipo de instrumento derivado es el más antiguo, y se conoce también como un contrato a plazo.

Este contrato obliga a sus participantes a comprar o vender un determinado activo en una fecha específica futura a un determinado precio.

Es muy usual este tipo de contratos para personas o empresas que exportan constantemente a otros países y que están expuestas al tipo de cambio entre su divisa local y las divisas extranjeras, y que desean cubrirse de algún posible riesgo futuro.

**EVOLUCIÓN Y DISTINTAS PERSPECTIVAS DEL MERCADO CAMBIARIO INTERNACIONAL.
CASO ESPECÍFICO: MERCADO FOREX COMO FORMA DE INVERSIÓN.**

PANAMEÑO GUERRERO SONIA VERONICA

RELACIONES INTERNACIONALES

En estas operaciones el comprador se compromete a adquirir la mercancía en cuestión a un precio y tiempo que se pactan al inicio. Por otra parte, el vendedor está dispuesto a entregar la mercadería.

Para que exista una operación forward es necesario que tanto el comprador como el vendedor estén dispuestos a realizar la negociación, y se requiere de un parámetro de referencia en cuanto a tipo de cambio actual y costos financieros de los dos países implicados durante el periodo en el cual se desea realizar la operación.

El precio de este tipo de contratos, es decir, el tipo de cambio adelantado, se determina en el mercado por la libre interacción de la oferta y la demanda.

El principal riesgo que presenta el contrato forward es que ambas partes cumplan con sus obligaciones.

Debido al riesgo cambiario que enfrentan las empresas, entidades gubernamentales, banco y otras instituciones financieras por las devaluaciones de los países, los contratos adelantados son los instrumentos más usados para protegerse de movimientos no anticipados del tipo de cambio y para especular.⁸⁸

Futuros:

Los contratos de futuros, son de tipo estandarizado, transferibles, para vender o comprar un determinado instrumento financiero, a una fecha especificada, ya un precio establecido.⁸⁹

A grandes rasgos un contrato a futuro no es más que una especie de contrato forward pero estandarizado y negociable en un mercado organizado (instrumentos intra bursátiles), es decir, un contrato a futuro es mucho más detallado que un forward e incluye detalles como cantidad, calidad, fecha de entrega, método de entrega, etc.

Este tipo de contrato cuenta con márgenes y capital que respalda su integridad, además de que los contratos de futuro, se llevan a cabo en bolsas o instituciones organizadas. La función básica de estas es justamente establecer y controlar que se cumplan las reglas de este mercado. La bolsa garantiza el contrato, las obligaciones de aquellos son pues con la Bolsa o institución.

La especulación y el arbitraje son dos actividades muy relacionadas que tienen lugar en un mercado de futuros. El especulador entra al mercado con alguna posición y espera obtener un beneficio derivado de las variaciones de los precios; generalmente el especulador no tiene ningún interés en los bienes subyacentes de los contratos a futuro, no es ni productor ni consumidor de tales bienes. A el

⁸⁸ MANSELL CARSTENS, Catherine. *Op. Cit.* p. 263

⁸⁹ PASCALE, Ricardo. *Decisiones Financieras*. Ediciones Macchi. Buenos Aires. 1992 p. 477

**EVOLUCIÓN Y DISTINTAS PERSPECTIVAS DEL MERCADO CAMBIARIO INTERNACIONAL.
CASO ESPECÍFICO: MERCADO FOREX COMO FORMA DE INVERSIÓN.**

PANAMEÑO GUERRERO SONIA VERONICA

RELACIONES INTERNACIONALES

solamente le interesa la posibilidad de beneficiarse de los movimientos en los precios.⁹⁰

Todas las posiciones que se manejan en estos contratos (futuros) son entre un participante por un lado y la cámara de compensación por el otro.

Los futuros de divisas son contratos, como ya lo mencionamos, estandarizados esto quiere decir que ya están establecidos ciertos aspectos y que lo único que se va a negociar es el precio. Se negocian como los futuros convencionales de mercancías básicas en el salón de remates de una bolsa de futuros.

Los futuros sobre tipo de cambio iniciaron operaciones en el Chicago Mercantile Exchange en el año de 1972, desde el final de la Segunda Guerra Mundial y hasta agosto de 1971, el Acuerdo de Bretton Woods fijó el tipo de cambio de la mayoría de las monedas más importantes. En agosto de 1971, la mayoría de los países desarrollados implementaron un sistema de tipo de cambio flotante limitado, es decir, con este sistema se permitía que la moneda local fluctuara dentro de un cierto rango. Para marzo de 1973, se permitió que las monedas locales flotaran libremente de acuerdo a la oferta y la demanda. Desde entonces, son precisamente las fuerzas del mercado las que determinan el tipo de cambio de la moneda local.⁹¹

Cuando los precios fluctúan, los agentes se enfrentan a riesgos de pérdidas en sus posiciones. Para cubrir el riesgo de esas pérdidas, se crearon los futuros de divisas o de tipo de cambio.

A objeto de que un mercado pueda operar contratos de futuros de divisas, es necesario tener solo unas cuantas fechas de valor. En el IMM de Chicago, existen cuatro fechas de valor para los contratos: el tercer miércoles de los meses de marzo, junio, septiembre y diciembre. En el muy raro caso de que los contratos se mantengan hasta sus vencimientos, la entrega de la moneda extranjera subyacente ocurre dos días hábiles después de que venza el contrato para permitir la entrega normal de dos días de la divisa al contado.⁹²

Tanto los compradores como los vendedores de futuros de divisas deben depositar un margen y pagar una comisión por transacciones. Esto lo menciono, debido a que los futuros se negocian dentro de los Mercados de Derivados y se cobran cantidades por el manejo del futuro, esto indica que hay un intermediario y que las partes que negocian el futuro, no se conocen, de manera que queda asegurada la compraventa y el pago de ella, que lo hace el intermediario.

De cierta forma, se puede decir que es un contrato público, porque pueden acceder a él más fácilmente, en el caso de que éste esté a la venta y se deseé

⁹⁰ DIAZ TINOCO, HERNANDEZ TRILLO. *Futuros y opciones financieras*. Editorial Limusa. México. 2000. 3ª edición. p.27

⁹¹ *Ibidem*. p. 41

⁹² LEVI, Maurice D. *Finanzas Internacionales*. Editorial Mc Graw Hill. México. 1997. 3ª Edición. pp. 82

**EVOLUCIÓN Y DISTINTAS PERSPECTIVAS DEL MERCADO CAMBIARIO INTERNACIONAL.
CASO ESPECÍFICO: MERCADO FOREX COMO FORMA DE INVERSIÓN.**

PANAMEÑO GUERRERO SONIA VERONICA

RELACIONES INTERNACIONALES

comprar, pues al estar estandarizado, se puede adecuar más fácilmente a las necesidades de la parte compradora del derivado del que estamos hablando.

Diferencias entre el contrato de futuros y el contrato a plazo o forward:

El contrato de futuros es muy similar al contrato a plazo o forward. Sin embargo, existen notables diferencias entre ellos⁹³:

- ❖ La principal diferencia reside en que el contrato de futuros está estandarizado en todos sus términos, mientras que en el contrato a plazo existe una libertad de negociación entre las partes.
- ❖ Los contratos de futuros son más rígidos al tener normalizados todos sus términos, pudiendo incluso en algún caso no ajustarse a las necesidades de las partes. En cambio en el forward la negociación entre las partes de los términos del contrato facilita a estas el encontrar un acuerdo que se ajuste a sus necesidades, de manera que ante situaciones diferentes existirán distintos contratos.
- ❖ Los contratos de futuros tienen una negociación más fácil y amplia que los contratos forward. Ello se debe a que la no estandarización de los elementos contractuales dificulta la cancelación anticipada del contrato a través de su venta. El contrato que se ajustó a unas necesidades muy concretas para una de las partes resulta complicado que encuentre a alguien que se vea satisfecho con las mismas condiciones.
- ❖ El contrato de futuros se negocia en un mercado organizado, con todas las ventajas que ello implica. Por su parte, el contrato a plazo puede tener cualquier mercado, habrá tantos como acuerdos de compraventa existan.
- ❖ La relación entre compradores y vendedores en los contratos de futuros es anómia, no se conocen. En cambio, en los contratos a plazo la relación suele ser directa o cuasidirecta, puesto que también puede aparecer la figura del broker (intermediario).
- ❖ En el contrato de futuros, el riesgo de insolvencia o incumplimiento de alguna de las partes es asumido por la entidad encargada de cruzar las operaciones entre ellas. Por su parte, en el contrato forward el riesgo de insolvencia o incumplimiento de alguna de las partes se asume por las partes contratantes.
- ❖ En el contrato de futuros es obligatorio el depósito de un margen de garantía que cubra una serie de riesgos, cosa que no se da en el caso del contrato a plazo. Además, el contrato de futuros exige una serie de pagos diarios dependiendo de la evolución del precio del activo. De esta forma, se va liquidando diariamente el futuro para hacer que su valor sea cero hasta

⁹³ CRESPO, Patricia. *Invertir y ganar en la bolsa*.; Editorial Gestion2000. Barcelona 2002 p.111-113

que llega el momento del vencimiento en el que el precio del contrato coincide con el precio del activo ya que las diferencias se han ido liquidando anteriormente. Así se evita el mayor riesgo que existe en los contratos a plazo respecto a las posibilidades de incumplimiento por parte de una de las partes de lo acordado en la fecha en cuestión.

- ❖ En el contrato de futuros la liquidación puede realizarse de diferentes formas: entrega física del activo, liquidación monetaria, cancelación anticipada de la posición mediante la venta del contrato, etc. En el forward, la liquidación ha de realizarse obligatoriamente mediante la entrega del activo objeto del contrato.

4.2.2. Opciones

Las opciones financieras son contratos que dan a su comprador el derecho, pero no la obligación, a comprar o vender bienes o valores a un precio predeterminado, hasta una fecha concreta de vencimiento.

Por su parte el vendedor de la opción, a cambio de recibir el pago de la prima (precio de la opción), tiene la obligación de venderle o comprarle el activo en cuestión al precio acordado (precio de ejercicio), en el caso que el comprador decida ejercer su derecho (ejercicio de la opción).⁹⁴

La decisión de ejercer o no dicho derecho que incorpora la opción esta totalmente en poder del dueño de la opción.

Existen opciones para acciones, mercancías básicas, divisas, instrumentos financieros, y otros.

Las opciones son los instrumentos más sencillos, aunque también más sofisticados, para administrar riesgos.

Existen dos diferencias principales entre la compra de una opción y la compra de un contrato de futuros. En primer lugar, la opción requiere que se pague una prima además del precio del instrumento financiero, y en segundo, los propietarios de opciones pueden dejar que se extinga la operación en la fecha de vencimiento, sin ejercerla.⁹⁵

Entonces tenemos que una opción es la mejor opción en productos derivados, pues a cambio de un precio extra, no se corren grandes riesgos, y se puede adquirir la opción, pero no como obligación, sino como conveniencia. En quien si radica la obligación es en la contraparte que ofreció la opción, que debe vender o comprar según lo indique la opción.

⁹⁴ *Ibidem.* p. 94

⁹⁵ MADURA, Jeff. *Mercados e instituciones financieros*. Thomson Learning México. 2001 5ª edición. p. 334

**EVOLUCIÓN Y DISTINTAS PERSPECTIVAS DEL MERCADO CAMBIARIO INTERNACIONAL.
CASO ESPECÍFICO: MERCADO FOREX COMO FORMA DE INVERSIÓN.**

PANAMEÑO GUERRERO SONIA VERONICA

RELACIONES INTERNACIONALES

Estas opciones también se negocian dentro del mercado de derivados y se tiene que pagar una cantidad por el manejo de la opción, y por el costo que se le da a la opción en sí.

Existen dos tipos de opciones:

- ❖ Opción Call o de compra
- ❖ Opción Put o de venta

Opción call o de compra

La opción de compra u opción call es el derecho, más no la obligación, de comprar cierta cantidad de un bien a un determinado precio, para ejercerse durante cierto periodo.⁹⁶ El vendedor de la opción call tiene la obligación de vender el activo en el caso de que el comprador ejerza el derecho a comprar. Este tipo de opción es la más usual.

Se puede comprar una opción call (comprar el derecho) o vender una opción call (vender el derecho). Pero siempre el comprador de esa opción tendrá un derecho, pero no una obligación, de comprar el activo al precio determinado en o antes de la fecha de vencimiento.

Opción put de venta

La opción de venta y opción put es el derecho, más no la obligación de vender una cierta cantidad de un bien, aun precio determinado, el cual se ejerce durante un lapso previsto.⁹⁷ El vendedor de la opción put tiene la obligación de comprar el activo en el caso de que el comprador de la opción decida ejercer el derecho a vender el activo.

Se puede comprar una opción put (derecho a vender) o vender una opción put (venta del derecho). Pero siempre el comprador de esa opción tendrá el derecho, pero no la obligación, de vender el activo al precio determinado en o antes de la fecha de vencimiento).

También existen dos estilos de opciones, como lo son: las opciones americanas y las opciones europeas. El nombre no indica que se realicen dentro del continente del nombre de la opción, pues ambos estilos se comercializan tanto en Estados Unidos como en Europa.

- ❖ Opciones europeas: sólo pueden ser ejercitadas en el momento del vencimiento.
- ❖ Opciones americanas: pueden ser ejercitadas en cualquier momento entre el día de la compra y el día de vencimiento, ambos inclusive, y al margen del mercado en el que se negocien.

⁹⁶ MANSELL CARSTENS. Catherine. *Op. Cit.* p. 333

⁹⁷ *Ibidem.* p. 335

**EVOLUCIÓN Y DISTINTAS PERSPECTIVAS DEL MERCADO CAMBIARIO INTERNACIONAL.
CASO ESPECÍFICO: MERCADO FOREX COMO FORMA DE INVERSIÓN.**

PANAMEÑO GUERRERO SONIA VERONICA

RELACIONES INTERNACIONALES

La mayoría de los mercados organizados suelen usar las opciones de tipo americanas debido a que presentan una mayor flexibilidad en su negociación respecto a las europeas. Pues como ya lo vimos las americanas se pueden utilizar en el momento que se desee siempre y cuando sea entre la fecha de compra y la fecha de vencimientos, este tipo de opciones se puede vender y comprar con mayor facilidad.

En lo que se refiere a opciones de divisas, el significado es el mismo, proporcionan al comprador la oportunidad, pero no la obligación, para comprar o vender en el futuro a un precio previamente convenido: el precio de ejercicio.

Cabe señalar que existen distintas mercancías que pueden ser usadas en opciones, en lo que concierne al mercado de divisas, están las opciones sobre divisas y las opciones sobre futuros.

"En años recientes, se ha aplicado el concepto de opciones a los contratos de futuros para crear opciones sobre ellos (algunas veces conocidas como "opciones de futuros"). Una opción en un contrato particular de futuros concede el derecho (pero no la obligación) de comprar o vender ese contrato de futuros a un precio específico en un periodo determinado. Por lo tanto, las opciones conceden el derecho de tomar la posición de futuros si se presentan condiciones favorables, pero la flexibilidad de evitar la posición de futuros (al dejar que expire la opción) si se presentan condiciones desfavorables. Como sucede con otras opciones, el comprador de opciones de futuros paga una prima."⁹⁸

Las variaciones de opciones son tan diversas y tratan de adecuarse día a día a las necesidades del mercado.

4.2.3. Los Futuros y las Opciones en México. El MEXDER

En México tenemos un Mercado Mexicano de Derivados, que es una bolsa en la que se manejan los Derivados en México, es importante comentarlo, para comprender la principal institución que maneja este mercado, que vemos se encuentra regulado desde hace algunos años.

El Mexder inició operaciones el 15 de diciembre de 1998 al listar contratos de futuros sobre subyacentes financieros, siendo constituida como una sociedad anónima de capital variable, fue autorizada por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP).

Con su establecimiento se ha marcado uno de los avances más significativos en el proceso de desarrollo e internacionalización del Sistema Financiero Mexicano. Pues existe regulación para productos derivados y se puede ingresar legalmente al mercado.

Mexder y su Cámara de Compensación (que es Asigna) son entidades autorreguladas que funcionan bajo la supervisión de las Autoridades Financieras

⁹⁸ MADURA, Jeff. *Op. Cit.* p. 353

**EVOLUCIÓN Y DISTINTAS PERSPECTIVAS DEL MERCADO CAMBIARIO INTERNACIONAL.
CASO ESPECÍFICO: MERCADO FOREX COMO FORMA DE INVERSIÓN.**

PANAMEÑO GUERRERO SONIA VERONICA

RELACIONES INTERNACIONALES

(la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, el Banco de México y la Comisión Nacional Bancaria y de Valores).

Tiene como misión, la de impulsar el crecimiento del Mercado Mexicano de Derivados de acuerdo a las necesidades de las empresas, inversionistas y del Sistema Financiero en general, desarrollando herramientas que faciliten la cobertura, administración de riesgos y eficiencia en el manejo de portafolios de inversión, en un marco de transparencia e igualdad de oportunidades para todos los participantes.

La puesta en operaciones del Mercado Mexicano de Derivados ha constituido uno de los avances más significativos en el proceso de desarrollo e internacionalización del Sistema Financiero Mexicano. El esfuerzo constante de equipos multidisciplinarios integrados por profesionales de la Bolsa Mexicana de Valores (BMV), la Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles (AMIB) y la S.D. Ineval, permitió el desarrollo de la arquitectura operativa, legal y de sistemas necesaria para el cumplimiento de los requisitos jurídicos, operativos, tecnológicos y prudenciales, establecidos de manera conjunta por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, la Comisión Nacional Bancaria y de Valores y el Banco de México (las Autoridades Financieras).

La importancia de que países como México cuenten con productos derivados, cotizados en una bolsa, ha sido destacada por organismos financieros internacionales como el Fondo Monetario Internacional y la Corporación Internacional de Finanzas, quienes recomiendan el establecimiento de mercados de productos derivados listados para promover esquemas de estabilidad macroeconómica y facilitar el control de riesgos en intermediarios financieros y entidades económicas.

El reto que se enfrentó es el de crear este tipo de mercado en un país que emerge de una severa crisis financiera y que se ha visto afectado significativamente por las fluctuaciones en los mercados internacionales. Esto ha requerido a las Autoridades Financieras Mexicanas, fortalecer la infraestructura regulatoria y prudencial aplicable, así como los sistemas de pagos, intermediarios y participantes.

Su creación inició en 1994 cuando la BMV y la S.D. Ineval asumieron el compromiso de crear este mercado.

La función de las bolsas modernas consiste en ofrecer servicios de administración y diversificación de riesgos. El control de riesgo financiero es una industria en expansión, pues a nadie le gusta correr grandes riesgos, si puede tener algún control de ellos.

Tal como lo menciona el Reglamento Interior del Mercado de Derivados Mexicano, el mercado de Contratos de Futuro y Contratos de Opción se establece con el fin de coadyuvar al fortalecimiento del sistema financiero, incrementando la competitividad de los participantes al ofrecer Contratos que faciliten la medición y

**EVOLUCIÓN Y DISTINTAS PERSPECTIVAS DEL MERCADO CAMBIARIO INTERNACIONAL.
CASO ESPECÍFICO: MERCADO FOREX COMO FORMA DE INVERSIÓN.**

PANAMEÑO GUERRERO SONIA VERONICA

RELACIONES INTERNACIONALES

control de riesgos así como la diversificación de posiciones y estrategias de participación.⁹⁹

Como ya lo describimos anteriormente, se denomina productos derivados a una familia o conjunto de instrumentos financieros, cuya principal característica es que están vinculados a un valor subyacente o de referencia.

Los productos derivados surgieron como instrumentos de cobertura ante fluctuaciones de precio en productos agroindustriales (commodities), en condiciones de elevada volatilidad. No debemos olvidar que la principal razón de crear este mercado de derivados, es una forma de controlar el riesgo que tienen los productos de cambiar de precio.

Las instituciones básicas del Mercado de Derivados son:

- ❖ La Bolsa de Derivados, constituida por Mexder, Mercado Mexicano de Derivados, S.A. de C.V. y
- ❖ La Cámara de Compensación, establecida como Asigna, Compensación y Liquidación, que es un fideicomiso de administración y pago.

Estas instituciones cuentan con facultades autorregulatorias para establecer normas supervisables y sancionables por sí mismas, brindando transparencia y desarrollo ordenado del mercado y seguridad a sus participantes.

Tal como lo indica la regla 1003.00:

“La Bolsa se constituye como una entidad autorregulada con respecto a las actividades realizadas en la misma y en la Cámara de Compensación con el fin de fomentar la eficiencia y competitividad, así como el orden, la transparencia y la seguridad del Mercado.

Para ejercer sus funciones autorregulatorias la Bolsa podrá expedir normas, vigilar su cumplimiento e imponer medidas disciplinarias por las violaciones a las mismas.”¹⁰⁰

En el Mercado Mexicano de Derivados se encuentran listados contratos de futuros sobre los siguientes subyacentes financieros:

- ❖ DIVISAS.- Dólar de los Estados Unidos de América (DEUA)
- ❖ ÍNDICES.- Índice de Precios y Cotizaciones de la BMV (IPC)
- ❖ DEUDA.- Cetes a 91 días (CE91), TIIIE a 28 días (TE28), Bono a 3 años (M3), Bono a 10 años (M10) y UDI.
- ❖ ACCIONES.- América Móvil L, Cemex CPO, Femsa UBD, GCarso A1, y
Telmex L.

⁹⁹ *Reglamento Interior del Mercado de Derivados Mexicano*. Capítulo segundo. Estructura y principios del mercado. Regla 1002.00. Mayo 2005

¹⁰⁰ *Ibidem*. Regla 1003.00. Mayo 2005

**EVOLUCIÓN Y DISTINTAS PERSPECTIVAS DEL MERCADO CAMBIARIO INTERNACIONAL.
CASO ESPECÍFICO: MERCADO FOREX COMO FORMA DE INVERSIÓN.**

PANAMEÑO GUERRERO SONIA VERONICA

RELACIONES INTERNACIONALES

Adicionalmente, Mexder ofrece los siguientes contratos de Opción:

- ❖ **ÍNDICES.-** Índice de Precios y Cotizaciones de la BMV (IPC)
- ❖ **EFT's.-** Shares S&P500 Index™ (IVV), NASDAQ 100-Index Tracking StockSM (QQQ)
- ❖ **ACCIONES.-** América Móvil y Naftrac 02

Un Contrato de Futuro es el acuerdo de comprar o vender un activo subyacente a un cierto precio y en una fecha futura. Normalmente, la mayor parte de los Contratos de Futuros que se inician no llegan a liquidarse ya que los inversionistas prefieren cerrar sus posiciones antes de la fecha de liquidación especificada en el Contrato.

Los Formadores de Mercado cuentan con un sistema de atención telefónica que les permite ser asistidos personalmente por personal del área de Operaciones de Mexder. Al inicio de este mercado y hasta el 8 de mayo de 2000, la negociación era de "Viva voz" en el Piso de Remates de Mexder.

Actualmente la operación del Mexder se lleva a cabo de forma electrónica, concentrándose en el Sistema Electrónico de Negociación, Registro y Asignación "SENTRA-Derivados".

El 30 de septiembre de 1999, el Consejo de Administración de Mexder aprobó el proyecto para crear un sistema de negociación electrónico. La decisión estuvo orientada a reducir los costos de operación, a facilitar las actividades de vigilancia del mercado, propiciar la transparencia en el proceso de formación de precios, garantizar la equidad en la celebración de contratos, fortalecer los mecanismos de seguridad operativa y fundamentalmente crear las condiciones tecnológicas para el desarrollo ulterior del Mercado.

El Sistema Electrónico de Negociación, Transacción, Registro y Asignación (SENTRA®-DERIVADOS) es un mecanismo que sustituyó la operación a viva voz, por otra remota, totalmente automatizada y a tiempo real. A través de SENTRA®-DERIVADOS es posible registrar posturas de venta y compra, realizar operaciones de cruce, operaciones de autoentrada y operaciones al precio de liquidación, así como, realizar el monitoreo de las posturas introducidas al sistema, dimensionar la profundidad del mercado e identificar operaciones de cruce y autoentrada.

Así mismo, el SENTRA®-DERIVADOS permite obtener información en línea y transmitirla de la misma forma hacia el Sistema Integral de Valores Automatizado (SIVA) desde donde se difunde hacia todo el sistema financiero.

El SENTRA®-DERIVADOS fue desarrollado bajo la arquitectura cliente/servidor. El servidor central del sistema es equipo TANDEM, con arquitectura para soportar aplicaciones de misión crítica y tolerante a fallas. El servidor central se enlaza a las estaciones de trabajo mediante el protocolo de comunicaciones TCP/IP, a la vez que mantiene interfaces en tiempo real con las demás aplicaciones de cómputo y disseminación de datos del Mexder y de otras instituciones del mercado de valores.

**EVOLUCIÓN Y DISTINTAS PERSPECTIVAS DEL MERCADO CAMBIARIO INTERNACIONAL.
CASO ESPECÍFICO: MERCADO FOREX COMO FORMA DE INVERSIÓN.**

PANAMEÑO GUERRERO SONIA VERONICA

RELACIONES INTERNACIONALES

Beneficios del SENTRA®-DERIVADOS:

- ❖ Menores Costos.
- ❖ Elimina los costos de comunicación al Piso de Remates.
- ❖ Reduce el personal para la administración de la operación.
- ❖ Libro de órdenes electrónico.
- ❖ Visión total del libro
- ❖ Las posturas son registradas en centésimas de segundo.
- ❖ Reducción de los diferenciales de compra y venta.
- ❖ Transparencia del Mercado.
- ❖ Eficiencia en la formación de precios
- ❖ Incremento de la confianza del público
- ❖ Respuesta en línea.
- ❖ Ejecución y asignación en línea.
- ❖ Evita contratiempos técnicos propios de la operación a viva voz.

Los Operadores ingresan sus posturas a través del sistema electrónico y el Sistema "encripta" el nombre del intermediario al no revelar su identidad. Esto hace que sea un mercado Anónimo, lo que permite igualdad de oportunidad para todos los participantes.

Una vez pactada la operación, Mexder envía a la Cámara de Compensación (Asigna) los datos de la misma, convirtiéndose en el comprador del vendedor y el vendedor del comprador, asumiendo el riesgo de crédito contraparte. Asigna cuenta con calificación AAAmex(Fitch Ratings).

La negociación electrónica de contratos de futuros, a través de SENTRA DERIVADOS, se efectúa de acuerdo a los siguientes principios básicos:

❖ Seguridad

Las operaciones son efectuadas por los Operadores y Socios Liquidadores autorizados para cada Clase, a través del Servicio Telefónico y del sistema de "ruteo" y asignación de órdenes. Una vez efectuada y registrada la operación en el SENTRA DERIVADOS, la mesa de control del Intermediario puede confirmar o detectar errores, antes de proceder a la asignación y transmisión al sistema de compensación y liquidación.

❖ Control de riesgos

Antes de enviar una orden al Control Operativo de Mexder, el Operador de Mesa verifica que el Cliente cuente con la capacidad crediticia y tolerancia al riesgo correspondiente a la orden solicitada. Por otra parte, verifica que no rebase su posición límite. El Control Operativo, a su vez, comprueba que no existan instrucciones para limitar operaciones o cerrar posiciones abiertas. Una vez enviada la operación al sistema de compensación y liquidación, Asigna comprueba que la operación esté debidamente requisitada y dentro de los parámetros de aceptación en cuanto a

**EVOLUCIÓN Y DISTINTAS PERSPECTIVAS DEL MERCADO CAMBIARIO INTERNACIONAL.
CASO ESPECÍFICO: MERCADO FOREX COMO FORMA DE INVERSIÓN.**

PANAMEÑO GUERRERO SONIA VERONICA

RELACIONES INTERNACIONALES

administración de riesgo, tanto por parte del cliente como del Socio Liquidador o el Operador.

❖ **Equidad**

El sistema de ruteo y asignación de órdenes asegura el cumplimiento del principio "primero en tiempo, primero en derecho", ya que las órdenes enviadas por los Operadores se registran en estricto orden cronológico. Por otra parte, la separación de operaciones por cuenta propia y por cuenta de terceros evita que se presenten conflictos de interés.

❖ **Autorregulación**

Las diferentes fases del proceso de operación, asignación, compensación y liquidación están claramente definidas en los Reglamentos Interiores y en los Manuales Operativos de Mexder y Asigna. Mantienen Permanente supervisión, vigilancia y monitoreo sobre las operaciones, además del control que ejerce el Contralor Normativo. Cualquier anomalía o controversia que surja durante la sesión de remate, es resuelta, en primera instancia, por el Oficial de Negociación, auxiliado por el Comité de Operación, integrado por Operadores de Productos Derivados.

❖ **Transparencia**

Las posturas y hechos registrados en el SENTRA DERIVADOS se actualizan permanentemente en tiempo real. Asimismo la información de cotizaciones, cierres, asignaciones y precio de liquidación diaria se transmite en tiempo real a las terminales ubicadas en las oficinas de los Socios Liquidadores y Operadores.

Todos estos principios básicos intentan fomentar la seguridad y transparencia, además de igualdad de oportunidades. Para hacer un mercado dinámico y al que se puede entrar con plena seguridad.

La alianza estratégica celebrada con el Mercado Español de Futuros y Opciones Financieros MEFF el 2 de junio de 2003, con el objeto de desarrollar un mercado de Opciones en México, contempló la utilización del S/MART (System for Markets Automatic Real Time) sistema electrónico que MEFF utiliza para la negociación, compensación y liquidación de sus mercados.

En Mexder, desde el 22 de marzo de 2004 se utiliza para la negociación de Opciones, así como para la negociación de futuros cuyo subyacente sea un instrumento del mercado de capitales; continuando a cargo de Asigna, las funciones relativas a compensación y liquidación en sus propios sistemas.

De esta manera se ha migrado del SENTRA Derivados® al S/MART la operación de futuros sobre el Índice de Precios y Cotizaciones (IPC) de la Bolsa Mexicana de Valores, así como los contratos de futuros sobre las acciones individuales listadas en Mexder.

**EVOLUCIÓN Y DISTINTAS PERSPECTIVAS DEL MERCADO CAMBIARIO INTERNACIONAL.
CASO ESPECÍFICO: MERCADO FOREX COMO FORMA DE INVERSIÓN.**

PANAMEÑO GUERRERO SONIA VERONICA

RELACIONES INTERNACIONALES

Las principales características del S/MART son:

- ❖ Negociación automática por medio de terminales inteligentes conectados con los servidores centrales.
- ❖ Existencia de mecanismos de reconexión en caso de fallas de las líneas de comunicación, permitiendo vías alternas de comunicación.

**4.3. CAMBIAR DINERO CON EL ÚNICO FIN DE OBTENER UN LUCRO.
(USANDO SOLAMENTE EL MERCADO FOREX)**

En recientes fechas, se ha dado el intercambio de divisas con el hecho de especular y obtener ganancias.

La idea fundamental que teníamos del intercambio de divisas hasta este punto, era la de intercambiar monedas por la necesidad de adquirir bienes o servicios de importación y poder pagarlos en la moneda que nos es requerida, y la segunda opción, era la de evitar posibles riesgos en futuras fluctuaciones en las divisas, que puedan llevar en un futuro a grandes pérdidas por las constantes fluctuaciones de las monedas.

Lo anterior es tomando en cuenta la existente oferta y demanda que existe en el mercado cambiario internacional, sin embargo, en fechas recientes se ha podido ver que el intercambio de una moneda por otra en operaciones spot, es cada vez mas creciente y solo por el hecho de obtener prontas ganancias, es decir, sin la intención de adquirir un bien, sino simplemente una ganancia.

Este mercado operaría de la siguiente forma: si una divisa como el dólar está en un precio económico y se espera que se incremente su valor, se comprarán dólares a precio bajo y cuando suba el dólar y se piense que está en su máximo precio, entonces se venderán, de esta manera se habrá obtenido una ganancia en poco tiempo, obtenida de la diferencia en la que se adquirieron los dólares y después de su venta.

Es de esta forma como estaría operando este mercado de especulación, que nosotros denominaremos Forex, para diferenciarlo de las anteriores opciones, y que veremos más a detalle en el siguiente capítulo.

Algunas inversiones que podrían participar dentro del mercado de divisas con fines lucrativos, son las denominadas Hedge Funds y los Global Funds.

Normalmente los inversionistas desean invertir su dinero en estrategias comprobadas con el mercado y los índices a su favor, sin embargo, existen fondos no convencionales como los Hedge Funds y Global Funds, que dan un giro completo a las convencionales inversiones y buscan más allá, este tipo de fondos, son los que podrían estar inmersos en la búsqueda especulativa del mercado cambiario con fines lucrativos.

**EVOLUCIÓN Y DISTINTAS PERSPECTIVAS DEL MERCADO CAMBIARIO INTERNACIONAL.
CASO ESPECÍFICO: MERCADO FOREX COMO FORMA DE INVERSIÓN.**

PANAMEÑO GUERRERO SONIA VERONICA

RELACIONES INTERNACIONALES

Un Global Fund es un fondo de inversión sin definición precisa en su política de inversión. Pueden intervenir en cualquier mercado, divisa o tipo de activo. La libertad de movimientos es la principal diferencia de estos fondos frente al resto. Sus gestores pueden elegir el activo, la zona geográfica, el país, el sector o el tipo de compañías que, en su opinión, resulten más interesantes en cada momento.

Un Hedge Fund es un término normalmente utilizado para describir un fondo que no es un fondo convencional de inversiones, es decir, cualquier fondo que utilice una estrategia o un conjunto de estrategias distintas a invertir a largo plazo en bonos, acciones (fondos mutuos) o mesas de dinero.

Entre estas estrategias alternativas están:

- ❖ Vendiendo corto - vendiendo acciones sin tenerlas, esperando recomprarlas en una fecha futura a un precio más bajo con la expectativa que su precio será más bajo.
- ❖ Usando "arbitraje" - buscando explotar ineficiencias de precio en títulos de valores que tengan una relación entre sí.
- ❖ Negociando opciones o derivados - contratos cuyos valores están basados en el comportamiento de algún activo financiero, índice u otro tipo de inversión.
- ❖ Usando apalancamiento - tomando préstamos para incrementar rendimientos
- ❖ Invirtiendo en títulos de valor de deuda o acciones que estén subvaloradas debido a que no son suficientemente conocidas.
- ❖ Intentar obtener utilidad en la diferencia del valor actual de una acción en el mercado y el precio futuro de compra en situaciones especiales tales como adquisiciones, fusiones etc.
- ❖ Y claro, también estaría la de especular en el mercado cambiario internacional y buscar un lucro.

Algunos fondos de los denominados " hedge" no utilizan estrategias contra riesgos, no obstante, la mayoría de los fondo tipo "hedge" buscan cubrirse contra riesgo de una u otra manera convirtiendo su prioridad en consistencia y estabilidad de sus retornos y no en la magnitud de los mismos.

Los Global y Hedge Funds son fondos que podrían manejar inversiones dentro del mercado cambiario internacional con fines lucrativos y especulación.

CAPÍTULO V. ANÁLISIS DEL MERCADO FOREX EN MÉXICO

En nuestro último capítulo denominado, Análisis del Mercado Forex, mostraremos la forma de operar que tiene el mercado cambiario internacional visto desde la perspectiva lucrativa de este mercado.

De esta forma, en este capítulo hablaremos tanto de los beneficios como de los riesgos que se tienen al querer invertir dentro de este mercado. Es importante conocer lo anterior para poder entender más allá del simple concepto de mercado Forex, y poder hacer un balance tanto de los riesgos como los beneficios y formarnos una opinión respecto de este mercado.

También conoceremos la forma en la que se manejaría la cuenta de un inversionista, y cómo se determinaría la forma de hacer un análisis del mercado que nos indicaría lo que podría ocurrir en dicho mercado.

Por último, hablaremos de la única regulación existente que se tiene de este mercado, en Estados Unidos, y en que consiste.

De tal forma que comprenderemos un poco más, la tercera razón principal para participar dentro del mercado cambiario internacional.

5.1. MERCADO CAMBIARIO COMO FORMA DE INVERSIÓN

"El aumento de la actividad bancaria multinacional y el desarrollo del mercado mundial de capitales se han producido a la par. Al mismo tiempo, el modelo cambiante del mercado de divisas ha sido un tercer elemento que ha contribuido al surgimiento del sistema financiero mundial. Dicho mercado también ha experimentado un crecimiento masivo que cada vez esta menos relacionado con el comercio mundial, sino que es fruto de movimientos especulativos a corto plazo, basados tanto en opiniones como en factores económicos. El mercado de divisas también ha servido de acceso a los mercados de capitales internacionales, al aumentar el flujo de inversiones internacionales, y los bancos multinacionales han desempeñado una destacada función de interconexión."¹⁰¹

FOREX por su abreviación en ingles de Foreign Exchange Market, es el mercado donde se intercambian monedas extranjeras. También se abrevia y se conoce como "Fx".

La primera estimación mundial del mercado se hizo en 1977, cuando el volumen de negociación diaria en Londres se calculó en 29 billones de dólares, frente a 24 millones en Alemania, 18 en Suiza, 9 en Ámsterdam, 8 billones diarios en Nueva York y 5 billones en Paris. Esto reflejaba un volumen de mercado de unos 80

¹⁰¹ CHANON, Derek. *Estrategia global bancaria*. Ediciones Díaz de Santos, S.A. Madrid. 1991 p. 81

**EVOLUCIÓN Y DISTINTAS PERSPECTIVAS DEL MERCADO CAMBIARIO INTERNACIONAL.
CASO ESPECÍFICO: MERCADO FOREX COMO FORMA DE INVERSIÓN.**

PANAMEÑO GUERRERO SONIA VERONICA

RELACIONES INTERNACIONALES

billones de dólares en 1977.¹⁰² Hoy en día, dicho volumen ha ascendido hasta los 1.5 trillones de dólares diarios.

La operativa en el Mercado Forex, es muy sencilla y consiste en la simultánea compra de una divisa y la venta de otra. Las divisas son intercambiadas en pares, por ejemplo, EURO/DÓLAR o DÓLAR/YEN. El Mercado Internacional de Divisas, Forex, es el mercado financiero más líquido, dinámico y lucrativo del mundo. Su enorme liquidez y la continuidad que tiene (se puede operar durante las 24 horas), convierten al FOREX en el mejor mercado del mundo.

Si sumáramos los volúmenes operados en todos los mercados de valores del mundo, veríamos que dicho volumen significa una pequeña parte de lo que se negocia en el mercado Forex. Se estima que el volumen promedio operado por la Bolsa de Valores más grande del mundo, que es la Bolsa de New York (NYSE) en un mes completo, es igual al volumen que, diariamente, se negocia en el mercado Forex.

Hasta hace poco tiempo, el privilegio de negociar monedas estaba reservado a grandes bancos y algunos muy pocos profesionales de las inversiones. Sin embargo, las grandes rentabilidades que, potencialmente, se generan en este mercado hacen que cada día, nuevos inversores operen en el mercado Forex.

El crecimiento que está experimentando el Mercado Forex es vertiginoso, alcanzando un incomparable nivel de transacciones diarias. Y este crecimiento no da indicios de detenerse, sino que todo lo contrario para la próxima década se prevé un crecimiento del nivel de transacciones.

Entonces dentro de este mercado, la moneda de una nación se intercambia por la de otra nación. A diferencia de otros mercados financieros, el mercado cambiario no tiene una ubicación física, no posee un lugar de intercambio central. Opera a través de una red electrónica de bancos, sociedades y personas que cambian una moneda por otra. La falta de cambio físico permite al mercado cambiario operar las 24 horas del día, abarcando diferentes zonas a través de los centros financieros más importantes.

El negocio de monedas extranjeras Forex tiene lugar en los principales mercados financieros alrededor del mundo incluidos, Nueva York, Londres y Tokio, creando un solo e inmenso mercado internacional. La diversidad y enorme volumen de los participantes de este mercado hacen imposible, incluso a los Gobiernos, controlar la dirección de estos mercados.

Todas estas ideas de que el Mercado Forex, es el mejor mercado para especular, y las supuestas explosivas rentabilidades que se generan en este Mercado están atrayendo a cada vez más inversores de todo el mundo.

Como ya lo mencionamos el volumen, la liquidez y la magnitud del Mercado Forex son impresionantes. Estimándose, según sus principales proveedores, que las

¹⁰² *Ibidem.* p. 97

**EVOLUCIÓN Y DISTINTAS PERSPECTIVAS DEL MERCADO CAMBIARIO INTERNACIONAL.
CASO ESPECÍFICO: MERCADO FOREX COMO FORMA DE INVERSIÓN.**

PANAMEÑO GUERRERO SONIA VERONICA

RELACIONES INTERNACIONALES

cotizaciones del EUR/USD (euro/dólar) varían hasta 18,000 veces en una sola jornada. En todo momento, en alguna parte del planeta, inversores individuales, corporativos e institucionales están operando su capital en los mercados de divisas. Y esto ocurre durante cada minuto del día y de la noche, porque se trata de un Mercado de 24 horas, que va "persiguiendo al sol". Y el hecho es que tanto movimiento, que resulta impresionante, se debe a que es un mercado en el que los bancos centrales y grandes bancos privados de todo el mundo, compran y/o venden sus dólares y/u otras divisas.

Tradicionalmente, el único medio que los inversionistas tenían para acceder al mercado cambiario era a través de bancos, que operaban con grandes cantidades de monedas con fines comerciales y de inversión. Sin embargo, el volumen operado ha aumentado rápidamente con el tiempo, en especial después de que se permitió que los tipos de cambio flotaran libremente en 1971.

Para ganar dentro de este mercado, hay dos formas: comprar una divisa a precio bajo para que después se venda caro; o en vez de comprar, vender caro para después comprar barato.

Las fluctuaciones de las divisas en el Mercado Forex se pueden mover en un par de segundos, lo que da la posibilidad de ganar grandes cantidades en minutos, y lo que ha originado que el Mercado Forex se incremente. Generalmente, los especuladores buscan la mayor liquidez posible, y ello se logra a través de las divisas más negociadas. Poco más del 80% de las transacciones diarias en el mercado de divisas, se lleva a cabo con el dólar americano, el yen, la libra esterlina, el euro y el franco suizo, que son las monedas más fuertes.

Especular dentro de este mercado nos lleva a pensar en George Soros, quien nunca ha generado riqueza, pero si se ha enriquecido gracias a su actividad en la bolsa de valores. Cuenta con alrededor de siete mil millones de dólares, y su patrimonio equivaldría a la 28ª fortuna más importante de los Estados Unidos¹⁰³, y quien es apodado *El hombre que derrumbó el Banco de Inglaterra*, después de lanzar una operación sobre la libra esterlina (moneda nacional británica) en septiembre 1992, operación de bolsa que le hizo ganar en un pestañar de ojos, mil millones de dólares, esto al costo y en perjuicio del contribuyente del Reino Unido. Soros ha llegado a ser el paradigma del especulador. Sin embargo, también conoció fuertes pérdidas en la caída de la Bolsa en 1987, en la crisis de Rusia en 1998 y en la implosión de las especulaciones de bolsa sobre Internet, George Soros ha sido el gran beneficiario de las crisis económica asiática que afectó sobre todo a Tailandia, Corea e Indonesia a partir de los años 1997.

Con antecedentes como el de George Soros, a todos les gustaría especular dentro de la bolsa y el mercado cambiario, ¿no es así? Sin embargo, la especulación de divisas, puede traer consigo beneficios, aunque de igual forma, también trae riesgos. Esto es algo, que cualquier inversionista deseoso de invertir en el mercado Forex debe recordar y conocer, en todo momento.

¹⁰³ según una clasificación realizada en el año 2003 por la revista Forbes.

**EVOLUCIÓN Y DISTINTAS PERSPECTIVAS DEL MERCADO CAMBIARIO INTERNACIONAL.
CASO ESPECÍFICO: MERCADO FOREX COMO FORMA DE INVERSIÓN.**

PANAMEÑO GUERRERO SONIA VERONICA

RELACIONES INTERNACIONALES

5.1.1. Beneficios de invertir en el Mercado Forex

Hemos visto como opera el Mercado Forex: se compra una divisa a un precio para después ofrecerla a otro precio que nos genere una ganancia, de esta forma operan las inversiones dentro de este mercado.

Muchas instituciones llaman personalmente, o a través de algún medio de comunicación, a inversionistas para que se interesen en este mercado, obteniendo de igual forma estas empresas una ganancia por cobro en el manejo de cuenta.

Existen muchas empresas que operan bajo estos esquemas del mercado Forex, ofreciendo a los inversionistas grandes beneficios.

Los beneficios del mercado particularmente serán los mismos para todas estas empresas que pretenden operar dentro de este mercado.

Entre las empresas dedicadas al negocio del mercado Forex, encontramos, solo por mencionar algunas: Commerce Foreign Exchange LLC, que después cambia de nombre a IFX Markets Inc y que se tiene su ubicación en Boston, Massachussets; GCI Finantial Ltd, que tiene su ubicación en (Belice); ACM Advanced Currency Markets SA, con ubicación en Ginebra, Suiza; FXCM que forma parte del Grupo Refco y que dice tener ubicación tanto en Estados Unidos, como en Europa y en Asia; Investum Group; Prime Internacional Analyst SC, entre otras.

Las anteriores empresas son mencionadas para que se tenga conocimiento de ellas, además de que comparten la idea de que el Mercado Forex, cuenta con los siguientes beneficios:

❖ **Prontas ganancias**

De acuerdo a las empresas interesadas en que la gente invierta dentro del Mercado Forex, uno de los beneficios más escuchados sobre la posibilidad de invertir dentro de este mercado, es el obtener grandes rendimientos en poco tiempo.

Ya comentamos la posibilidad de obtener utilidades en cualquier dirección del mercado, ya sea que una divisa suba de precio o baje de precio, es decir, que las operaciones en el Mercados Forex permiten la posibilidad de liquidar utilidades sin importar si el mercado se mueve a la alza o a la baja, es decir, que podemos comprar una divisa si creemos que va a subir de precio y después venderla a un precio más alto; o por el contrario, si creemos que la divisa bajara de precio, la venderemos y ya que esté en su precio más bajo, la compramos.

De esta forma, vemos que aunque una divisa tenga tendencia a la baja, también podemos obtener una ganancia de ella, lo que no ocurre en otros mercados en los que solo se gana cuando la tendencia va a la alza.

**EVOLUCIÓN Y DISTINTAS PERSPECTIVAS DEL MERCADO CAMBIARIO INTERNACIONAL.
CASO ESPECÍFICO: MERCADO FOREX COMO FORMA DE INVERSIÓN.**

PANAMEÑO GUERRERO SONIA VERONICA

RELACIONES INTERNACIONALES

En la Bolsa, por ejemplo, un inversor no puede vender sus acciones si antes no las ha comprado. En cambio, en el Mercado Forex al contado, que también llamaremos Spot, los inversores no sólo pueden entrar comprando una divisa frente a otra (si esperan que la primera se vaya a apreciar respecto de la segunda), sino que también pueden entrar en el mercado vendiendo una divisa frente a otra (cuando esperan que la primera se vaya a *depreciar* frente a la segunda).

En resumen, los inversores en Forex pueden beneficiarse, no sólo de las subidas en el mercado, sino también de las caídas.

Supongamos que el precio del dólar es de 110.00 yenes. Esto significa que 1 dólar vale 110.00 yenes. Entonces, si el tipo de cambio aumenta a 110.55, esto significará que el valor de 1 dólar será igual a 110.55 yenes. Debido a que, ahora, el tipo de cambio es más alto, se pueden comprar más yenes por 1 dólar, lo que significa que el yen se ha vuelto más barato, o el dólar más caro. Si se compran yenes contra el dólar a un tipo de cambio en particular y el tipo de cambio baja, entonces el valor de la posición aumenta (ya que a medida que el tipo de cambio disminuye, se necesitan menos yenes para comprar dólares, por lo que cada yen vale más en términos de dólares).

Algo característico del mercado Forex es la existencia de cotizaciones tanto para la compra como para la venta: el precio BID es el precio que se le ofrece al inversor para que entre o salga del mercado vendiendo; mientras que el precio ASK es el precio que se le ofrece al inversor para que entre o salga del mercado comprando.

El diferencial entre el BID y el ASK es lo que se denomina "spread". Entonces tenemos que el precio BID es el precio de venta, y el precio ASK es el precio de compra.

Oportunidades para comprar y vender en el mercado de divisas existen independientemente de la tendencia del mismo, sea alcista o bajista. Dado que en el mercado de divisas uno siempre está comprando una divisa y vendiendo otra simultáneamente, no existe ninguna predisposición estructural en el mercado. Por lo tanto, un operador tiene la misma oportunidad de operar, esté el mercado a la alza o a la baja.

También es importante recordar que en el mercado Forex, se pueden obtener ganancias en pocas horas, pues como las fluctuaciones dentro de este mercado son tan rápidas, no es necesario esperar días para comenzar a obtener las ganancias, pues estas se pueden obtener en minutos e inclusive segundos.

**EVOLUCIÓN Y DISTINTAS PERSPECTIVAS DEL MERCADO CAMBIARIO INTERNACIONAL.
CASO ESPECÍFICO: MERCADO FOREX COMO FORMA DE INVERSIÓN.**

PANAMEÑO GUERRERO SONIA VERONICA

RELACIONES INTERNACIONALES

Hasta hace algunas décadas los economistas no creían que dejar que los tipos de cambio se determinaran en el mercado libre no conduciría a grandes movimientos. La experiencia reciente ha probado que estaban equivocados.¹⁰⁴

Lo que beneficia las inversiones en el mercado Forex, pues si no existieran fluctuaciones en las divisas, no se intentaría especular en el mercado.

❖ Mínimo capital requerido

Otro de los beneficios más comentados por las empresas "busca-inversionistas" del Mercado Forex, es que no se requiere demasiado capital para invertir en este mercado.

Hasta hace muy poco, los participantes por excelencia en el mercado Forex eran las instituciones financieras, usando no sólo sus recursos, sino también los de sus clientes.

Aunque el Mercado Forex es el mercado financiero más grande y más líquido del mundo, durante demasiado tiempo ha permanecido alejado del pequeño y mediano inversor, que no podía operar en este mercado en condiciones competitivas.

El Mercado Forex era exclusivamente operado por los grandes bancos e instituciones financieras. A un inversor individual le resultaba casi imposible entrar en este Mercado, a causa de la magnitud de los capitales que se requerían para participar en él.

Esto ha cambiado rápidamente, de hecho, no es una sorpresa que en los últimos 20 años el número de participantes individuales en el mercado se incrementó más rápido y más fuerte que ningún otro en la historia.

Lo anterior puede ser debido a que más empresas se están dedicando a ofrecer inversiones en el mercado Forex, y a que cada vez se está haciendo más fácil el ingreso de pequeños inversionistas a este mercado.

Hoy en día, un inversor que desee rentabilizar un capital tan pequeño como USD\$5,000.00, puede acceder rápidamente a este enorme Mercado. Gracias al apalancamiento, los inversores operan sumas de USD\$100,000.00 con sólo 1,000 dólares de capital propio.

Un ejemplo de esto, es que existen empresas que te dejan operar una cuenta en este mercado Forex, con un capital de USD\$1,000.00, aunque recomiendan que lo hagas mínimo con una cuenta de USD\$5,000.00, éste es el caso de IFX Comerse.

¹⁰⁴ RAMIREZ SOLANO, Ernesto. *Moneda, banca y mercados financieros. Instituciones e instrumentos en países en desarrollo*. Pearson Educación, México. 2001. pp. 379-380

**EVOLUCIÓN Y DISTINTAS PERSPECTIVAS DEL MERCADO CAMBIARIO INTERNACIONAL.
CASO ESPECÍFICO: MERCADO FOREX COMO FORMA DE INVERSIÓN.**

PANAMEÑO GUERRERO SONIA VERONICA

RELACIONES INTERNACIONALES

Otro ejemplo de estos, es GCI Finantial LTD, que ofrece una cuenta con un balance mínimo de USD\$2,000.00 para su cuenta Estándar de Forex.

En ACM Advanced Currency Markerts, SA, se puede invertir lo que quiera, se pueden detener las operaciones cuando se quiera las 24 horas los 365 días, y se puede abrir una cuenta con un mínimo de USD\$1,000.00.

❖ Mercado Electrónico

Otro beneficio que se puede mencionar del mercado Forex, es que todo se realiza electrónicamente y por red, lo que lo hace más cómodo.

Ya habíamos comentado que la globalización y la mejora en los medios de comunicación, habían ayudado a hacer más dinámico el Mercado Forex, y así es, pues las transacciones en el Mercado Forex se llevan a través de plataformas electrónicas que están conectadas a un intermediario que lleva a cabo la operación deseada.

A diferencia de los mercados financieros tradicionales, que reúnen a compradores y vendedores bajo un mismo techo; las transacciones en el Mercado Forex no se realizan en una ubicación centralizada, sino a través de Internet, plataformas de inversión, terminales informáticas y teléfono.

Esto significa que el mercado Forex en realidad no tiene un recinto de negociaciones y, por este motivo, se dice que es un Mercado OTC (por sus siglas en inglés: *Over the Counter Market*), es decir, que no tiene un espacio físico donde reúna a compradores y vendedores. Las transacciones se realizan vía telefónica, fax o Internet¹⁰⁵.

Por la geografía, los centros de operaciones más importantes del mundo se localizan en Londres, Nueva York, Tokio, Singapur, Frankfurt, Ginebra, Paris y Hong Kong.

A cualquier hora se puede entrar al Mercado Forex teniendo la libertad de ver constantemente la situación del dinero del inversionista desde cualquier computadora conectada a internet, pues los precios se encuentran en todo momento, actualizados en tiempo real.

Todo esto debido a que el mercado opera las 24 horas del día, y gracias a las nuevas tecnologías como Internet que facilitan las comunicaciones en segundos, pues el mercado no tiene un sitio físico, y las transacciones se hacen a través de una red electrónica de bancos, corporativos transnacionales, brokers y entidades financieras de todo el mundo.

Es un hecho que la tecnología tanto a nivel mundial como en este mercado, no a van desaparecer ni se van a detener, sino todo lo contrario, se van a

¹⁰⁵ FLORES, Matiana y BOLAÑOS, Martha. Mercado de Divisas (Forex) *La Guía del Dinero. Especial de Colección del Inversionista*. México. 2005. 3ª Edición. p. 89.

**EVOLUCIÓN Y DISTINTAS PERSPECTIVAS DEL MERCADO CAMBIARIO INTERNACIONAL.
CASO ESPECÍFICO: MERCADO FOREX COMO FORMA DE INVERSIÓN.**

PANAMEÑO GUERRERO SONIA VERONICA

RELACIONES INTERNACIONALES

incrementar. Lo cual continuará representando un buen beneficio para el mercado Forex, estableciendo que las operaciones se pueden realizar en segundos, gracias a la tecnología.

“Cualquier predicción respecto de la evolución tecnológica en materia de comunicación, procesamiento de datos y transacciones monetarias, por más visionaria que sea puede ser superada por la realidad en un corto plazo; por ejemplo, ¿Quién preveía hace un par de años el advenimiento del Internet?”¹⁰⁶

❖ Operaciones 24 horas el día

Otro comentado beneficio de invertir dentro del mercado Forex, es el hecho de que es un mercado que opera las 24 horas del día.

Este mercado opera prácticamente 24 horas. A cualquier hora, día o noche en algún lugar del mundo habrá compradores o vendedores intercambiando monedas.

Esta característica da al operador muchas ventajas que hace al mercado Forex verdaderamente único. Es así que de una noticia que sale en Tokio durante la noche, se puede obtener un beneficio, lo que no sería posible en otro mercado. De igual forma, si surge alguna noticia que pueda causar desestabilidad en una moneda se puede limitar el riesgo tomando la posición respectiva en el mercado. Esto no siempre ocurre en otros mercados.

A diferencia de otros mercados financieros, los inversores pueden responder a las fluctuaciones causadas por eventos económicos, sociales y políticos en el mismo momento en el que éstos están ocurriendo, día o noche.

Como veremos más adelante, las operaciones son conducidas vía plataformas de inversión o telefónicamente. No hay una locación central, a diferencia de las bolsas. Es un verdadero mercado 24 horas que empieza a diario en Sydney y se mueve alrededor del mundo.

Su excelente liquidez y su enorme volumen le convierten en un Mercado inigualable, sin punto de comparación con la liquidez y el volumen de otros mercados financieros. Además, al estar abierto las 24 horas del día, los inversores pueden comprar, vender y liquidar posiciones en cualquier momento del día o de la noche.

El Mercado Forex está abierto las 24 horas del día y de la noche. Empieza en Asia alrededor a las 24:00 h. (CET) de la noche del domingo, y finaliza el viernes, en Estados Unidos, alrededor de las 22:00h. (CET).

Las horas de actividad se sobrepone: cuando Tokio comienza la actividad del día, en Suiza todavía es de noche y en Nueva York apenas están terminando la

¹⁰⁶ MENCHACA TREJO, Mauricio. *El mercado de dinero en México*. Editorial Trillas. México. D.F. 1998. p. 134

**EVOLUCIÓN Y DISTINTAS PERSPECTIVAS DEL MERCADO CAMBIARIO INTERNACIONAL.
CASO ESPECÍFICO: MERCADO FOREX COMO FORMA DE INVERSIÓN.**

PANAMEÑO GUERRERO SONIA VERONICA

RELACIONES INTERNACIONALES

jornada anterior. Cuando Tokio ya está finalizando su sesión, Suiza y Europa ya han abierto sus plazas; seis horas más tarde, Nueva York se une a la actividad, al tiempo que en Tokio ya es de noche.

Entonces tenemos que personas alrededor del mundo, centros financieros, bancos u otras instituciones intercambian divisas en el mercado a cada hora del día y la noche, con muy poco volumen de transacción los fines de semana. Siguiendo como ya lo comentamos el sol alrededor del mundo, dando a los operadores la flexibilidad de determinar su propio horario de negociación.

El mercado Forex es un mercado ininterrumpido disponible las 24 horas al día, abierto los domingos a las 14:00 hora de Nueva York hasta los viernes a las 16:00 hora de Nueva York. Al tener la capacidad de operar durante los horarios de mercado de Estados Unidos, Asia y Europa, los operadores poseen la ventaja de reaccionar inmediatamente a las noticias del mercado y determinar sus propios horarios de operación.

Casi todos los mercados tienen sus horarios de apertura y cierre, El Mercado Forex, dispone de un horario corrido de 24 horas al día, durante 5 días a la semana. Esto significa que al fin de un año podemos acumular hasta 3 veces más tiempo de operación y por lo tanto 3 veces más oportunidades.

❖ **Máxima liquidez**

Otro beneficio altamente comentado para los inversionistas del mercado Forex, es que es un mercado muy líquido y que en el momento en el que requiera retirar dinero el inversionista, lo puede hacer sin ningún problema.

En muchas inversiones no se tiene liquidez al momento, pues se tiene que cumplir un plazo de tiempo determinado, o esperar a que compren la inversión que se hizo y de esta forma obtener liquidez.

El Mercado Forex es el mercado más grande y líquido del mundo. Lo que le permite abrir y cerrar posiciones de manera inmediata y con la mayor transparencia. Asimismo, le permite hacer retiros parciales o totales de la cuenta del inversionista en el momento en el que lo decida el inversionista.

Los retiros ya sean totales o parciales requieren de 2 días hábiles, a partir del momento que se le solicite al banco en donde se encuentra depositado el dinero.

En otros mercados, como en el de acciones o en el de futuros, no se podrían obtener los niveles de liquidez que se logran en el Mercado Forex, ya que en el mercado Forex se operan mayores transacciones. Lo que hace que la magnitud de estos volúmenes de operaciones permita, sin lugar a dudas, la posibilidad de salir de una posición a un precio competitivo en cualquier momento.

❖ **Apalancamiento**

**EVOLUCIÓN Y DISTINTAS PERSPECTIVAS DEL MERCADO CAMBIARIO INTERNACIONAL.
CASO ESPECÍFICO: MERCADO FOREX COMO FORMA DE INVERSIÓN.**

PANAMEÑO GUERRERO SONIA VERONICA

RELACIONES INTERNACIONALES

Se puede decir que el apalancamiento es un beneficio que hace posible que una pequeña cantidad de dinero controle una cantidad mucho mayor. Los especuladores del Mercado Forex compran o venden una divisa frente a otra, en múltiplos de sus fondos disponibles, lo cual multiplica el resultado de sus operaciones.

En Forex existe el mayor apalancamiento disponible en el mercado, que es de 100 a 1. A estos niveles, se entiende que por cada USD\$1,000.00 el inversionista tiene la posibilidad de comprometerse por USD\$100,000.00. Esto significa que un movimiento del mercado del 1% del valor contrato le generaría el doble o lo dejaría sin nada.

Sin embargo, como ya lo escribí anteriormente, el apalancamiento es un arma de dos filos, pues aunque existe la posibilidad de incrementar el porcentaje de ganancias, igualmente es posible incrementar el porcentaje de pérdidas.

El margen de depósito no es una cuota inicial, como muchos perciben los márgenes por hacer parte de los mercados financieros. Más bien el margen en el mercado de divisas es una fianza o un depósito de buena fe para asegurarse contra posibles pérdidas que puedan darse a lo largo de las operaciones.

El requisito de margen permite a los brokers tomar posiciones mucho más amplias que el valor de la cuenta.

Pero aunque USD\$1,000.00 son apalancados por USD\$100,000.00, de acuerdo a los contratos que realizan las casas broker, no es posible que un inversionista que invirtió USD\$1,000.00 y al que lamentablemente el mercado fue en contra de sus premoniciones, no quedará debiendo USD\$100,000.00, pues su cuenta se cerrará en el mercado Forex en cuanto se haya quedado sin un dólar su cuenta de USD\$1,000.00.

Por lo tanto, se puede decir que el apalancamiento puede generar mayores ingresos del inversionista, o la pérdida total de su inversión, pero no generará de ninguna manera una deuda nueva para el inversionista.

5.1.2. Riesgos de invertir en el Mercado Forex

El invertir en monedas requiere de procedimientos disciplinados de control para reducir el riesgo y conseguir un suave crecimiento en la cuenta de los inversionistas.

El riesgo puede ser definido como la volatilidad de los flujos financieros no esperados, generalmente derivada del valor de los activos o los pasivos. Dentro de los riesgos, está el riesgo financiero, relacionado con las posibles pérdidas en los mercados financieros. Para evitar estos posibles riesgos también se ha creado la

**EVOLUCIÓN Y DISTINTAS PERSPECTIVAS DEL MERCADO CAMBIARIO INTERNACIONAL.
CASO ESPECÍFICO: MERCADO FOREX COMO FORMA DE INVERSIÓN.**

PANAMEÑO GUERRERO SONIA VERONICA

RELACIONES INTERNACIONALES

ingeniería financiera, cuyo objetivo es proporcionar alternativas creativas para protegerse de riesgos financieros.¹⁰⁷

Los inversionistas del mercado Forex son capaces de conseguir una alta tasa de retorno con nivel de control de riesgo tal que no es posible con las inversiones tradicionales. Aunque los retornos están lejos de ser garantizados, se deben aplicar técnicas disciplinadas de manejo de monedas que eviten pérdidas catastróficas.

Sin embargo, tenemos algunos riesgos que se corren dentro del Mercado Forex, y que veremos mas adelante.

Y el principal riesgo es perder todo lo que se invierte. Una tasa excepcionalmente alta puede significar un riesgo muy alto¹⁰⁸. Y en algunas ocasiones, hasta más.

❖ **Inversión Agresiva**

Una inversión agresiva busca obtener extraordinarios rendimientos que solo algunos mercados pueden generar, como el accionario. Sin embargo un inversionista agresivo esta completamente consciente de lo que eso representa.¹⁰⁹

Como puede generar una gran ganancia en poco tiempo, también puede generar una enorme perdida en el mismo tiempo, lo que viene siendo un arma de doble filo.

Cabe aclarar que el valor de las divisas fluctúa constantemente como resultado de las tendencias que existen en el mercado así como de las condiciones de salud financiera de cada país y de los acontecimientos socio político.

Como es un mercado de renta variable corre mayores riesgos. En el caso del Mercado Cambiario, esto significaría que el tipo de cambio de la operación abierta fluctúe en contra. Lo que indica que el pronóstico de lo que ocurriría es lo contrario a lo que ocurrió, causando perdidas en vez de ganancias.

Dada la liquidez el mercado y los amplios horarios de operación es posible liquidar una posición inmediatamente aun en momentos críticos durante el tiempo que el mercado permanece abierto, permitiendo al inversionista mantener control de sus escenarios negativos.

Otro riesgo que normalmente se cubre, es que los clientes nunca van a perder más que la cantidad de sus fondos en el depósito.

¹⁰⁷ JORION, Philippe. *Valor en riesgo*. Editorial Limusa. México. D.F. 2000. pp. 23-24,29

¹⁰⁸ MENCHACA TREJO, Mauricio. *Op. Cit.* p. 115

¹⁰⁹ FLORES, Matiana y BOLAÑOS, Martha. *Organiza tus finanzas: Haz tu presupuesto personal. La Guía de tu Economía. Especial de Colección del Inversionista*. México. 2004. 2ª Edición. p.12

**EVOLUCIÓN Y DISTINTAS PERSPECTIVAS DEL MERCADO CAMBIARIO INTERNACIONAL.
CASO ESPECÍFICO: MERCADO FOREX COMO FORMA DE INVERSIÓN.**

PANAMEÑO GUERRERO SONIA VERONICA

RELACIONES INTERNACIONALES

Sin embargo, los buscadores de inversiones comparan la inversión del mercado Forex con al de poner un nuevo negocio, en donde se deberá establecer un límite máximo de riesgo, es decir, hasta la cantidad máxima que un inversionista esta dispuesto a perder antes de considerar abandonar la idea de ese negocio, en este tipo de inversiones el inversionista deberá establecer un punto donde en caso de acumular cierto nivel de pérdida, su exposición al riesgo se detendrá, pudiendo usted tomar la decisión de reevaluar la estrategia aplicada a su inversión o retirarse del mercado.

De esta forma también se pueden poner límites máximos de pérdidas.

Estas empresas buscadoras de inversionistas para el Mercado Forex, por ley no pueden exhibir resultados de su estrategia ya que esos resultados no garantizan que vayan a ser los mismos o similares en el futuro.

Por lo cual no se tiene garantía alguna de que el Mercado Forex te ofrezca a un inversionista ganancias fijas, haciendo de esta inversión una inversión altamente agresiva.

❖ Inexistente Regulación

No debemos olvidar que el mercado Forex es un mercado de renta variable por lo cual un inversionista puede perder parte de su inversión, y nada garantiza ganancias de ningún tipo, aunque en la experiencia de algunos se hayan tenido altos rendimientos.

Tal como lo describe Marco A. Mares, de Radio Formula, de Formula Financiera, en su artículo "Los ricos también lloran: mercado Forex", con fecha del 26 de agosto de 2004, y el cual dice lo siguiente¹¹⁰:

"Como diría el título de aquella telenovela: Los Ricos también Lloran. Y es que ante la legítima ambición de obtener mayores rendimientos por la inversión de su dinero, son víctimas fáciles de empresas que los hacen perdedores.

Y lloran porque cada vez son más frecuentes los casos de ricos y aspirantes a ricos que pierden su dinero después de haber invertido sus ahorros en planes Forex.

Este es un sistema de inversión que se promueve de voz en voz. Son extraordinarios los casos que se publicitan en anuncios de periódicos. En ese sentido funcionan como las pirámides, pues lo recomiendan los propios clientes.

Ofrecen altos rendimientos, a través de inversiones en el mercado de cambios, pero no advierten que las pérdidas pueden ser totales.

¹¹⁰ Para mayores datos sobre el artículo o el autor, se puede ingresar a la página de Internet de Radio Formula. <http://www.radioformula.com.mx>

**EVOLUCIÓN Y DISTINTAS PERSPECTIVAS DEL MERCADO CAMBIARIO INTERNACIONAL.
CASO ESPECÍFICO: MERCADO FOREX COMO FORMA DE INVERSIÓN.**

PANAMEÑO GUERRERO SONIA VERONICA

RELACIONES INTERNACIONALES

Aunque es un mecanismo de inversión legal porque en México existe el libre manejo de divisas, no está autorizado por la Secretaría de Hacienda ni es supervisado por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores o la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas.

La Comisión Nacional de Defensa de los Usuarios de los Servicios Financieros (Condusef) tampoco tiene competencia frente a tales intermediarios y la Profeco lo único que puede hacer es recibir las quejas, pero no más.

En síntesis, los planes de inversión conocidos como Forex carecen de la autorización y regulación de organismos gubernamentales.

José María Aramburu, director general de estudios de mercado de la Condusef, explica que las inversiones en Forex no están autorizadas por la Secretaría de Hacienda, ni reguladas por la CNBV, Consar o la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas, por lo que si existe alguna queja contra este mecanismo no pueden intervenir.

Aramburu recomienda a los usuarios informarse de estos mecanismos antes de firmar el contrato, debido a que operan de una forma compleja, ya que no son instituciones financieras que prestan sus servicios, sino que son empresas, despachos o representaciones que trabajan directamente con el cliente.

El mercado Forex es un mecanismo de inversión legal, ya que existe el libre manejo de divisas en México, pero los riesgos son altos y cuando los riesgos son altos y la ganancia es buena, por lo general alguien tiene que perder.

El mercado Forex se ha convertido en un negocio apetitoso que crece sin control ni vigilancia por parte de las autoridades hacendarias y la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV).

Debido a lo atractivo de sus rendimientos y la facilidad para operar en él, es un "foco amarillo", reconoce José María Aramburu.

Al entrar al mercado Forex se invierte en instrumentos de renta variable; es un mercado complicado, de mucho riesgo que no está del todo normado en nuestro país.

Además, la especulación en la compra y venta de las principales divisas del mundo propicia que sea posible que haya rendimientos, pero también muchas pérdidas.

Para la Condusef es aún un mercado exclusivo para un círculo muy pequeño con alto poder adquisitivo, pues para entrar se necesita cierto capital en dólares y aunque es la encargada de analizar instituciones financieras, productos y servicios, el mercado Forex está fuera de esa categoría.

**EVOLUCIÓN Y DISTINTAS PERSPECTIVAS DEL MERCADO CAMBIARIO INTERNACIONAL.
CASO ESPECÍFICO: MERCADO FOREX COMO FORMA DE INVERSIÓN.**

PANAMEÑO GUERRERO SONIA VERONICA

RELACIONES INTERNACIONALES

El mercado Forex opera a través de un despacho de asesoría financiera que pone en contacto y promociona o busca clientes y hacen firmar los contratos.

Lo que se firma es un contrato de intermediación bursátil con alguna casa de bolsa extranjera.

El despacho pide los recursos y solo establece una relación comercial entre el despacho y la persona. El despacho los transfiere a una institución financiera del exterior.

Lo que hacen estas personas es invertir en divisas, en dólares, marcos alemanes, libras esterlinas, etcétera y la ganancia son los diferenciales entre los distintos precios de compra y venta.

El problema es que no entran al marco normativo de la Condusef. No están autorizadas por Hacienda ni supervisadas por la CNBV son despachos de asesoría financiera que enganchan clientes.

La CNByV no puede ni siquiera recibir reclamaciones porque no son procedentes. En Profeco se encargan de recibir las reclamaciones, no tanto en Condusef.

No es ilícito lo que hacen celebran operaciones mercantiles, los despachos pueden ser despachos de asesoría financiera que tienen una escritura y están constituidos formalmente, son intermediarios entre instituciones financieras extranjeras y el cliente.

El problema se presenta cuando quieres demandar porque diste orden de venta e hicieron de compra.

Las jurisdicciones son fuera del DF y del país.

Si se quiere demandar no procede porque es intermediario. Si se quiere demandar a la institución financiera se tiene que litigar en Bangladesh o Londres. Porque el contrato de intermediación bursátil tiene jurisdicción fuera de México. Se sujeta a los tribunales del intermediario financiero.

El mercado Forex es un mercado complejo, es un mercado de riesgo y las personas que entran en ese mercado lo desconocen.

Tenga cuidado y evite pérdidas.”

Entonces tenemos que no existe ninguna regulación por parte de Ninguna Institución Mexicana, sobre este mercado Forex. No debemos olvidar que la Condusef es la encargada de dar protección y defensa a los usuarios del sistema financiero, y que es quien recibe las quejas de este tipo de casos, y los turna a las entidades a quien concierne. En estos casos de mercado Forex, está considerando que no puede hacer absolutamente nada porque nadie lo ha

**EVOLUCIÓN Y DISTINTAS PERSPECTIVAS DEL MERCADO CAMBIARIO INTERNACIONAL.
CASO ESPECÍFICO: MERCADO FOREX COMO FORMA DE INVERSIÓN.**

PANAMEÑO GUERRERO SONIA VERONICA

RELACIONES INTERNACIONALES

reglamentado y advierte a la ciudadanía y a los inversionistas que deseen invertir dentro del mercado Forex, que estén precavidos y tengan cuidado para evitar sufrir pérdidas en su economía.

Como ya vimos no hay garantías, ni regulación en México, para este mercado, y es así como lo informa el Lic. Miguel Ángel Garza, Vicepresidente de Asuntos Internacionales y Difusión, el 25 de julio de 2005, en un Boletín de Prensa, que dice lo siguiente:

“

México D. F., a 25 de julio de 2005.

30/2005

BOLETÍN DE PRENSA

Se alerta al público sobre los riesgos de invertir u operar sus recursos en organizaciones promotoras del mercado internacional de divisas (FOREX).

Como parte de las actividades que realiza esta Comisión para promover el sano y equilibrado desarrollo del sistema financiero, se considera oportuno advertir al público en general, sobre lo siguiente:

Se ha detectado una creciente actividad de promoción de algunas personas físicas y morales, quienes fomentan directa o indirectamente la captación de recursos del público, con el fin de celebrar operaciones de compraventa de divisas en el denominado mercado Forex (*Foreign Exchange Market*), ofreciendo tipos de cambio y rendimientos sobre inversiones, supuestamente superiores a los del sistema financiero regulado.

Es importante resaltar que estas entidades y/o personas, no están reguladas ni autorizadas por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público para ofrecer sus servicios a la población, a los ahorradores o a los inversionistas. Tampoco están supervisadas por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores. En consecuencia, cualquier problema derivado de una mala administración o de un fraude que pudiera ocurrir, estaría fuera de la competencia de las autoridades financieras.

Por lo anterior, es fundamental que el público en general tenga presente los riesgos en los que puede incurrir, al confiar sus recursos o su patrimonio a organizaciones o empresas que, con independencia de su naturaleza jurídica, operan fuera del marco legal aplicable a los intermediarios financieros.

Cabe resaltar que la actividad consistente en la captación de recursos del público en territorio nacional, por personas que no están autorizadas conforme a la legislación financiera aplicable, constituye un delito clasificado como grave, al tiempo que el riesgo que se asume al realizar dichas inversiones con este tipo de personas puede ser muy alto.

**EVOLUCIÓN Y DISTINTAS PERSPECTIVAS DEL MERCADO CAMBIARIO INTERNACIONAL.
CASO ESPECÍFICO: MERCADO FOREX COMO FORMA DE INVERSIÓN.**

PANAMEÑO GUERRERO SONIA VERONICA

RELACIONES INTERNACIONALES

En consecuencia, se recomienda tener cuidado con los promocionales o invitaciones que el público pudiera recibir, mediante llamadas telefónicas, correos electrónicos, visitas de ejecutivos nacionales o extranjeros u otro medio, para depositar o invertir su dinero en cualquier organización o empresa que no forme parte de las entidades autorizadas y supervisadas por las autoridades financieras mexicanas.

En caso de que se tenga conocimiento de organizaciones de este tipo, agradeceremos se comunique a la Dirección General de Delitos y Sanciones de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, a los teléfonos 5724-6962 y 5724-6970.

Para conocer las instituciones que están autorizadas para captar recursos e inversiones del público, puede consultarse la página de Internet de esta Comisión, www.cnbv.gob.mx .”

Por lo tanto no existe regulación y si se advierte que la captación de recursos del público en territorio nacional, por personas que no están autorizadas conforme a la legislación financiera aplicable, sí constituye un delito clasificado como grave y que el riesgo para el inversionista puede ser alto.

De igual forma lo informó el Diario Oficial en línea¹¹¹, el 26 de Julio de 2005, que la Condusef advierte sobre los grandes riesgos de invertir en el Mercado Forex, y el texto completo, dice lo siguiente:

“Es un mercado de alto riesgo sin regulación en el país

México, 26 Jul (Notimex).- Al advertir que en el país no está regulado el mercado Forex o de divisas (Foreign Exchange Market), la Condusef advirtió que éste es uno de los más riesgosos del sector financiero, debido a que es especulativo y cualquier evento puede afectar el valor de las monedas, ya sea a favor o en contra.

La responsabilidad en caso de una pérdida de la inversión recae en el cliente, quien decidió por voluntad participar en este mercado de alto riesgo, porque las empresas que ofrecen este servicio sólo asesoran y cobran una comisión por proponer una estrategia de compra-venta.

El director de Estudios de Mercado de la Comisión Nacional para la Protección y Defensa de los Usuarios de Servicios Financieros (Condusef), José María Aramburu, dijo que por ello es muy importante que los mexicanos conozcan qué es el mercado de divisas conocido como Forex.

Es este mercado, explica, se negocia una moneda por otra a gran escala, de

¹¹¹ Para mayores datos sobre el artículo o el autor, se puede ingresar a la página de Internet del Diario Oficial en Línea <http://www.idof.com.mx>

**EVOLUCIÓN Y DISTINTAS PERSPECTIVAS DEL MERCADO CAMBIARIO INTERNACIONAL.
CASO ESPECÍFICO: MERCADO FOREX COMO FORMA DE INVERSIÓN.**

PANAMEÑO GUERRERO SONIA VERONICA

RELACIONES INTERNACIONALES

manera electrónica y opera las 24 horas del día a través de centros financieros alrededor del mundo, por lo que no tiene un lugar físico estable de operación.

Señala que las instituciones financieras que operan como brokers o corredores, por lo general se encuentran en Estados Unidos, Europa o Asia, porque en México sólo existen empresas de asesoría que se encargan de recibir una comisión por hacer una recomendación y hacer la conexión al sistema que opera el broker en otro país.

Según un comunicado, el funcionario expuso que el aumento en el dinamismo de inversiones, la variedad de divisas en el mercado, el uso de nuevas tecnologías y la escasa regulación a nivel mundial, han sido elementos fértiles para la creación de ese mercado.

En el caso de México, precisa que se ha detectado un aumento en este tipo de actividades por parte de personas físicas y morales, que prometen una opción mucho más viable en la generación de rendimientos en relación con aquellas instituciones que se encuentran legalmente establecidas.

En México hoy en día no existen empresas que ofrezcan este servicio de forma directa, las hay de consultoría financiera y mercadotecnia, las cuales están constituidas como sociedades anónimas que operan como despachos o representantes de corredores para servir de contacto entre el cliente y la institución extranjera, señala.

En consecuencia, precisa que esas entidades no están reguladas por la ley y por tanto no se encuentran autorizadas por la Secretaría de Hacienda o la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), por lo que, en caso de pérdida de la inversión o algún otro problema, no se podrá presentar reclamación alguna ante la Consusef.

En caso de pérdida difícilmente podrá hacer una reclamación en México y si la hubiera sería en tribunales donde se ubican las empresas financieras que operan como brokers o corredores, como Hong Kong, Malasia, Nueva York y Londres, entre ciudades, aclara.

En cuanto a las recomendaciones, el funcionario de la Condusef refiere que como se trata de operaciones que no se realizan en México, se debe tener cuidado con las promociones a través de publicidad escrita o electrónica, llamadas telefónicas o visitas de ejecutivos.

No se deje llevar por el ofrecimiento de grandes ganancias en periodos de tiempos cortos, ya que puede llegar a perder toda su inversión en un poco tiempo, añade.

Al igual que la Condusef, la CNBV alertó este lunes al público en torno a los riesgos de invertir u operar sus recursos en organizaciones promotoras del mercado Forex, y advirtió que cualquier problema derivado de una mala

**EVOLUCIÓN Y DISTINTAS PERSPECTIVAS DEL MERCADO CAMBIARIO INTERNACIONAL.
CASO ESPECÍFICO: MERCADO FOREX COMO FORMA DE INVERSIÓN.**

PANAMEÑO GUERRERO SONIA VERONICA

RELACIONES INTERNACIONALES

administración o un fraude que pudiera ocurrir, estaría fuera de la competencia de las autoridades.

Para conocer las instituciones facultadas para captar recursos e inversiones del público se puede consultar la página de Internet de esta comisión www.cnbv.gob.mx; y en caso de conocer alguna ilegal comunicarlo a la Dirección General de Delitos y Sanciones de la CNBV."

Además, normalmente, la mayor parte de estas empresas no tienen una ubicación física en el territorio Mexicano y mucho menos están dadas de alta ante Hacienda, sino que se encuentran en otros países, operando vía Internet, o a través de empresas que simplemente prestan servicios a la empresa que busca a los inversionistas.

De igual forma debemos entender que para invertir en el mercado Forex, primero se debe abrir una cuenta con un creador de mercados mejor conocido como Broker.

Este broker es quien va a recibir el dinero y se va a encargar de apalancarlo cada vez que se compre o venda una divisa. Él solo se encarga de la administración de los fondos, depósitos, retiros y apalancamientos, él solo recibe órdenes.

Después se deben girar instrucciones al broker para que incorpore la cuenta del inversionista a la plataforma de la empresa que brinda el servicio, y así la cuenta estará entrando y saliendo del mercado. El broker y la empresa que cuenta con la plataforma son entes completamente distintos.

Entonces debemos identificar que son dos cosas distintas, llamaremos personas brokers a las personas que administran la cuenta y casas brokers, a las empresas que brindan la plataforma para entrar al Mercado Forex. Lo cual también trae consigo un riesgo, pues podemos caer en manos de Casas broker fantasmas o de personas broker mal capacitadas para las inversiones. Sin olvidar que normalmente las casas broker no se hacen responsable por el manejo que la persona broker u operador haga con el dinero del inversionista.

5.2. Manejo de una cuenta

Para entrar al mercado Forex, se debe abrir una cuenta con una Casa broker y con un broker que manejará la cuenta, esto obviamente trae consigo algunos costos.

El costo por el manejo de una cuenta de inversión en el Mercado Forex, varía de acuerdo a la casa broker que la manejará. Esto es como los bancos u otras inversiones, el costo por manejo de cuenta va a variar dependiendo de la institución que lo maneje.

Se comenta que en otros mercados como accionario, las comisiones son mucho mayores a las que se presentan dentro del mercado Forex.

**EVOLUCIÓN Y DISTINTAS PERSPECTIVAS DEL MERCADO CAMBIARIO INTERNACIONAL.
CASO ESPECÍFICO: MERCADO FOREX COMO FORMA DE INVERSIÓN.**

PANAMEÑO GUERRERO SONIA VERONICA

RELACIONES INTERNACIONALES

Entonces tenemos que no hay costos fijos por transacción, los costos cambiarán de acuerdo a la institución o casa broker, que elija el inversionista.

Normalmente cobran comisión por cada ingreso de la cuenta al Mercado Forex, ya sea que resulte favorable para el inversionista o desfavorable.

De cualquier forma, primero se deberá abrir una cuenta en algún banco extranjero en donde tenga cuenta la casa broker. La cuenta se deberá abrir en Dólares, aunque en algunas casas brokers se permite que se abra en Euros, este es el caso de GCI Finantial LTD.

La inversión de los inversionistas se encuentra segregada, esto significa que no forma parte de los activos de la casa broker en donde se encuentra su inversión, por lo que no puede ser embargada o tomada para cubrir obligaciones de ninguna entidad distinta a su tenedor y titular.

Esto significa que nadie puede tocar la cuenta del inversor, solo él puede retirar parte de su dinero o la totalidad de este.

Para después poder operar con las divisas más comunes.

En el mundo hay más de 50 monedas en el mercado, sin embargo en el mercado Forex se negocian básicamente cinco¹¹² que son las más utilizadas por su mayor convertibilidad, son:

❖ **Dólar Americano. USD**

Se puede decir que el dólar es la moneda de referencia mundial, por excelencia. La mayoría de las monedas están cotizadas en términos del dólar y algunas de las monedas de otras naciones se encuentran estrechamente ligadas al mismo.

Se convirtió en la moneda líder al finalizar la segunda guerra mundial, y hoy en día las demás monedas de mayor importancia como el Euro, el Yen Japonés, la Libra Esterlina y el Franco Suizo se mueven en contra de la divisa americana.

❖ **Euro. EUR**

Con su aparición en Diciembre de 1999, el Euro ha remplazado rápidamente al Marco Alemán y ha pasado a ser la segunda divisa en el mundo, ganando día con día, mayor aceptación.

El Euro tiene una presencia internacional muy fuerte debido al poder de la Unión Europea, sin importar la exposición a los diversos factores políticos económicos que lo puedan afectar.

¹¹² FLORES, Matiana y BOLAÑOS, Martha. Mercado de Divisas (Forex) *La Guía del Dinero. Especial de Colección del Inversionista*. México. 2005. 3ª Edición. p. 91.

**EVOLUCIÓN Y DISTINTAS PERSPECTIVAS DEL MERCADO CAMBIARIO INTERNACIONAL.
CASO ESPECÍFICO: MERCADO FOREX COMO FORMA DE INVERSIÓN.**

PANAMEÑO GUERRERO SONIA VERONICA

RELACIONES INTERNACIONALES

❖ Yen Japonés. JPY

El Yen es la tercera divisa más intercambiada en el mundo. Ha hecho que el mercado forex sea bastante líquido las 24 horas del día.

❖ Libra Esterlina. GBP

La libra fue la divisa de referencia hasta el comienzo de la segunda guerra mundial, la mayoría de sus transacciones toman lugar en Londres que hoy por hoy es el mercado internacional más grande del mundo a pesar de su baja en el volumen durante las sesiones de operación de los mercados americanos.

❖ Franco Suizo. CHF

Es una gran moneda europea que no forma parte del Euro, ni del G-7, pero a su vez es favorecida en términos de la incertidumbre política que pueda envolver a la comunidad económica.

Hoy en día, la mayor parte de las transacciones en el Mercado Forex incluyen a las monedas anteriormente mencionadas.

Ya que se tiene una cuenta en el Mercado Forex, el broker que la administrara tendrá que hacer un análisis de la situación actual para determinar las posibles formas de inversión que realizará.

Para hacer un análisis del mercado Forex, los inversores o brokers deben tomar en cuenta dos tipos de Análisis: el Fundamental y el Técnico.

El primero utiliza como base las noticias macroeconómicas del acontecer mundial, incluyendo condiciones políticas, indicadores económicos, políticas fiscales, inflación, desempleo y tipos de interés.

Mientras que el segundo utiliza gráficos, líneas de tendencia y niveles de soporte y resistencias (entre otros), es decir, estudia patrones de comportamiento de masas con el uso de conceptos y herramientas matemáticas y estadísticas con el fin de identificar oportunidades de generación de ganancias.

Sin embargo, no existe ninguna forma de saber con certeza lo que ocurrirá dentro del mercado. El análisis técnico y fundamental combinado pueden ayudar a anticipar movimientos de mercado, pero nada es seguro.

El número, monto y frecuencia de las operaciones dependerá de la situación del mercado, los objetivos de inversión del cliente, la estrategia adoptada y el capital invertido. Algunos de los inversionistas efectúan varias operaciones al día, mientras que otros lo hacen una o dos veces al mes solamente.

Sin embargo, como ya lo mencionamos, no existe ninguna forma de saber con certeza lo que ocurrirá en el mercado. El análisis técnico y fundamental combinado con la experiencia del broker son la base para anticipar movimientos de mercado.

Se deja básicamente la cuenta en manos del broker, que aunque puede estar suficientemente capacitado, deberá predecir el futuro para dar ganancias a favor del inversionista, de otra forma la inversión se puede acabar en cuestión de minutos.

5.3. Análisis Fundamental y Análisis Técnico

En los mercados financieros se ofrecen muchos aspectos interesantes y apasionantes. Uno de estos, y tal vez el más importante es la toma de decisiones. Saber dónde, en qué, cuándo y por qué realizar determinada inversión resulta fundamental a la hora de llevar a cabo cualquier operación.

Esta toma de decisiones sobre cuándo, cómo y en qué invertir es la faceta más atrayente del mundo de la inversión. Las decisiones ponen a prueba todos los conocimientos del inversor, sus corazonadas e intuiciones. Algo especialmente complejo siempre, y sobre todo en momentos de gran volatilidad dentro de los mercados. En la decisión de invertir siempre se busca un objetivo por encima de todos: la obtención de un beneficio. Y cuanto mayor y más rápido sea éste, mejor. Aunque no debemos olvidar que en la mayoría de los casos, el beneficio es siempre directamente proporcional al riesgo que asume el inversor.

Para que se pueda realizar una correcta toma de decisiones, se tiene que realizar un correcto análisis de mercado.

El análisis esencialmente, es la descomposición de un todo en sus partes y el estudio de éstas aisladamente o en relación con el conjunto, una de sus finalidades es la previsión de tendencias¹¹³.

Se pueden diferenciar dos tipos de análisis, que combinados o no, nos pueden llevar a una correcta toma de decisiones. Uno de estos análisis es el fundamental y otro es el técnico.

Análisis Fundamental

"El análisis fundamental se ocupa de calcular la dirección futura de los precios. No obstante, los fundamentalistas están más preocupados por saber que ocasiona el movimiento de los mercados. Consideran el medio económico en un nivel nacional e internacional. Su preocupación son los informes anuales, presupuestos de compañías, así como estados financieros."¹¹⁴

¹¹³ BROVEDANI, Bruno. *Un modelo de análisis monetario y de programación financiera*. 2ª Edición. Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos. México. 1984. pp. 3-4.

¹¹⁴ MORALES CASTRO, Arturo. *Diccionario de términos financieros nacionales e internacionales*. Editorial Pac, S.A. de C.V. México. 1999 "Análisis Fundamental".

**EVOLUCIÓN Y DISTINTAS PERSPECTIVAS DEL MERCADO CAMBIARIO INTERNACIONAL.
CASO ESPECÍFICO: MERCADO FOREX COMO FORMA DE INVERSIÓN.**

PANAMEÑO GUERRERO SONIA VERONICA

RELACIONES INTERNACIONALES

El Análisis Fundamental se utiliza para interpretar indicadores macroeconómicos y decisiones políticas. Estudia el entorno económico en general, la situación política y la percepción de la situación mundial. El Análisis Fundamental, en vez de enfocarse en el "efecto" (como hace el Análisis Técnico), se enfoca en la "causa".

El análisis fundamental se concentra en las teorías financieras y económicas, así como también en los desarrollos políticos, para determinar las fuerzas de la oferta y la demanda de divisas. Comprende la revisión de los indicadores macroeconómicos, los mercados de valores y las consideraciones políticas (éstas últimas influyen en la confianza en los gobiernos y el clima de estabilidad de los países).

Entre los indicadores macroeconómicos más importantes destacan las tasas de crecimiento, las mediciones del Producto Interior Bruto, los tipos de interés, la inflación, la tasa de desempleo, la masa monetaria, las reservas de divisas extranjeras y la productividad. En ocasiones, los gobiernos intentan influir en las fuerzas del Mercado interviniendo para evitar que sus divisas se aparten de los niveles deseados. Las intervenciones en el Mercado Forex son realizadas por los bancos centrales y pueden tener un impacto notable, si bien temporal. En efecto, un banco central puede entrar en el Mercado Forex como un inversor más, comprando o vendiendo su divisa frente a otra, o bien involucrarse en una intervención coordinada con otros bancos centrales para producir un efecto mucho más pronunciado. Alternativamente, algunos países influyen sobre las cotizaciones simplemente dejando entrever la posibilidad de una intervención, o amenazando con una.

El Mercado Forex recoge las expectativas que los inversores tienen sobre la evolución de los precios de las divisas. Los factores macroeconómicos, las noticias respecto a una divisa, o los sucesos que ocurren en el país de dicha divisa son determinantes en la evolución de su cotización. Los inversores buscan constantemente pistas en los datos macroeconómicos para predecir el comportamiento de las divisas y adelantarse al Mercado. Sin embargo, muchas veces, cuando salen, las noticias ya están "descontadas" por el Mercado y no producen el efecto esperado. De ahí el popular consejo: "Compra con el rumor y vende con la noticia".

Los Gobiernos publican con una periodicidad establecida la evolución de sus principales variables macroeconómicas. Los inversores en el Mercado Forex se anticipan a éstas con sus propias estimaciones, y los precios de las divisas incorporan estas expectativas. Cuando se publica un dato que no coincide con el consenso del Mercado, se producen movimientos bruscos que pueden originar fuertes plusvalías.

1. Crecimiento de la economía

Los gobiernos suelen publicar trimestralmente la cifra de crecimiento del Producto Interior Bruto (PIB). Es una variable fundamental, ya que es la medida más global de una economía. En ciclos económicos expansivos de crecimiento, existe una

**EVOLUCIÓN Y DISTINTAS PERSPECTIVAS DEL MERCADO CAMBIARIO INTERNACIONAL.
CASO ESPECÍFICO: MERCADO FOREX COMO FORMA DE INVERSIÓN.**

PANAMEÑO GUERRERO SONIA VERONICA

RELACIONES INTERNACIONALES

mayor renta disponible que a su vez implica un mayor consumo y ahorro. Por otra parte, las empresas se ven favorecidas por el incremento del consumo privado y de la inversión. Sin embargo, un exceso en crecimiento podría traducirse en tensiones inflacionistas y subidas de tipos de interés. En principio, un PIB más alto del previsto empujará la cotización de la divisa del país al alza, mientras que un PIB menor la empujará a la baja.

2. Evolución de los precios: Inflación

La apreciación o depreciación de una divisa frente a otra se ve neutralizada por un cambio en el diferencial de los tipos de interés. En principio, las divisas con tipos de interés más altos se aprecian debido a la contención futura de la inflación y a la mayor rentabilidad que ofrece dicha divisas. Esta variable macroeconómica se sigue mes a mes. Un IPC mayor del previsto empujará al tipo de cambio al alza, mientras que si es menor de lo previsto lo empujará a la baja.

3. Paro

Es un indicador difícil de prever. Tiene un peso político importante y una repercusión inmediata en el nivel de renta disponible y consumo de las familias. Si los datos del empleo no agrícola son mayores que los estimados, ello empujará la cotización de la divisa del país al alza en relación al resto de las divisas. Si la Tasa de Paro es menor que la estimada, ello favorecerá una apreciación de la divisa del país. Y lo mismo ocurre con el indicador de las "Ganancias Horarias".

4. Balanza de Pagos

Idealmente, el nivel de equilibrio de una cotización es aquel que produce un saldo de la Cuenta Corriente estable. Un país con un déficit comercial experimentará una reducción de sus reservas de divisas, lo cual, en última instancia, disminuye (deprecia) el valor de su divisa. Una divisa más barata hace que las exportaciones del país sean más accesibles en el exterior, al mismo tiempo que encarece las importaciones. Después de un período intermedio, las importaciones se ven reducidas, mientras que las exportaciones aumentan, estabilizándose de esa forma la Balanza Comercial y la divisa hacia el equilibrio.

5. Los mercados de valores

Las variables económicas tales como el crecimiento, la inflación, el paro y la Balanza de Pagos no son los únicos impulsores de los movimientos de las divisas. La evolución de las monedas está demostrando cada vez en mayor medida una fuerte correlación con los mercados de activos, en particular con las acciones. Explicado de forma breve y simple: un país cuyo mercado de activos sea considerado como "refugio-seguro", colaborará grandemente a que la cotización de su divisa se mantenga firme.

Las ineficiencias de mercado, son la base de este tipo de acercamientos a la hora de invertir, ya que de ellas se obtiene la ganancia buscada. El análisis fundamental busca continuamente esas minusvaloraciones o sobrevaloraciones en el mercado

**EVOLUCIÓN Y DISTINTAS PERSPECTIVAS DEL MERCADO CAMBIARIO INTERNACIONAL.
CASO ESPECÍFICO: MERCADO FOREX COMO FORMA DE INVERSIÓN.**

PANAMEÑO GUERRERO SONIA VERONICA

RELACIONES INTERNACIONALES

para aprovecharse de ellas, suponiendo que antes o después el mercado convergerá a la valoración correcta.

Es importante resaltar que la base del análisis fundamental no es buscar un razonamiento para poder argumentar posibles descabros de las carteras, sino más bien como el mercado se debe comportar, su evolución de las estructuras financieras, su mejora en los fondos generados, su mejora o deterioro de las rentabilidades de los fondos propios.

Aunque el análisis fundamental es sumamente lógico en su concepción, estructura y desarrollo, no existe mente humana capaz de ponderar en su justo peso cada una de las variables y determinar hacia donde, hasta que punto, cuando y por cuanto tiempo la interacción simultanea de todas las variables empujará a los precios.¹¹⁵

Análisis Técnico

"Metodología de análisis bursátil que trata de determinar la tendencia de los valores en función de las cotizaciones históricas de los mismos, sin tener en cuenta para nada los datos financieros y fundamentales de la sociedad. Es el intento de pronosticar los precios de los valores de acuerdo a su precio histórico y al volumen negociado. Son muy variadas las técnicas que se usan para su realización.

Se basa exclusivamente en el análisis de la oferta y la demanda de los títulos representativos de la empresa y reconoce a este factor el único que hace que las acciones modifiquen su precio."¹¹⁶

Probablemente es el más exitoso y el más utilizado método para tomar decisiones y analizar los mercados Forex y de Satisfactores es el análisis técnico. El análisis técnico principalmente consiste en una variedad de estudios técnicos, cada uno de los cuales puede ser interpretado para predecir la dirección del mercado o para generar señales de compra o de venta.

El análisis técnico es el que se utiliza para interpretar un gráfico y permite ver qué es lo que sucede al instante y actuar en consecuencia. Examina datos pasados sobre cotizaciones y volúmenes negociados, con el objetivo de prever futuros movimientos de precios. Estudiando los gráficos con herramientas específicas, se descubren tendencias (primarias o secundarias) y se identifican oportunidades de compra o de venta. Los gráficos pueden ser anuales, semanales o diarios. Para las inversiones diarias, el análisis se puede centrar en gráficos con parámetros incluso menores, como son: gráficos de 1 hora, de media hora, de 5 minutos y en algunos casos se llega hasta el análisis de los gráficos de 1 minuto. El objetivo de estos análisis es saber cuándo comprar y cuándo vender.

¹¹⁵ MARMOLEJO GONZALEZ, Martín. *Inversiones*. Instituto Mexicano de Ejecutivos de Finanzas A.C. México. 1994 pp. 271

¹¹⁶ MORALES CASTRO, Arturo. *Diccionario de términos financieros nacionales e internacionales*. Editorial Pac, S.A. de C.V. México. 1999 "Análisis Técnico".

**EVOLUCIÓN Y DISTINTAS PERSPECTIVAS DEL MERCADO CAMBIARIO INTERNACIONAL.
CASO ESPECÍFICO: MERCADO FOREX COMO FORMA DE INVERSIÓN.**

PANAMEÑO GUERRERO SONIA VERONICA

RELACIONES INTERNACIONALES

El precursor del análisis fundamental fue Benjamin Grahan, cuya escuela de pensamiento se impuso entre todos los gestores de inversión de los años cincuenta y sesenta. La ciencia de Grahan consistía en el llamado "Security Analysis", análisis de valores, y buscaba entender y valorar las empresas a partir de sus datos contable - financieros.

El análisis técnico se basa en la aceptación de unas premisas básicas a partir de las cuales operar.¹¹⁷

La primera de estas premisas es que los movimientos del mercado lo descuentan todo. En consecuencia, siempre deberemos estudiar el mercado como fuente de la máxima información disponible. Esta premisa se fundamenta en el hecho de que en el mercado concurren todos los inversionistas y cada uno de ellos puede tener una información distinta (o la misma). En base a ella, toman sus decisiones de compra o venta del valor. Es decir, un cúmulo de informaciones serán las que formen el precio. "Los movimientos del precio deberían reflejar los cambios de la oferta y la demanda. Si la demanda supera la oferta, los precios deberían subir. Si la oferta supera la demanda, los precios deberían bajar"¹¹⁸.

El analista no tiene por qué conocer todas las causas o informaciones que provocan los cambios en los precios. Simplemente deberá estudiar las evoluciones de precios que se forman en virtud de ese cúmulo de informaciones. Unas evoluciones que le indicarán en mayor o menor grado la dirección probable que van a seguir los precios en el futuro.

La segunda es, que los precios siempre se mueven por tendencias. Todo el análisis técnico trata de efectuar un seguimiento de las tendencias de los precios, de su identificación y de averiguar en qué momento se encuentran, intentar prever el momento de su cambio o agotamiento para aprovecharlas y operar siempre a su favor.

La tercera es, que el mercado tiene memoria y la historia se repite gráficamente. Esta es la premisa más empírica y menos razonable científicamente de las tres, pero en cambio es en la que se encuentran las principales definiciones de actuación en base a las formaciones de precios que se han producido a lo largo de la historia, y que se repiten con idénticas consecuencias en un porcentaje elevadísimo de ocasiones. Esto es lo que ha dado lugar al concepto de chartismo como el estudio de las formaciones de precios que se producen en el chart o gráfico.

De la primera de las premisas que nos indica que los movimientos del mercado lo descuentan todo, extraemos que los gráficos que nos informan de los precios del

¹¹⁷ Algunos autores desglosan más las premisas y las nombran de distinta manera, tal es el caso de MARMOLEJO GONZALES 1994, y MORALES CASTRO 1999. Sin embargo a manera personal, me parecen mejor agrupados en solo tres premisas, como lo indica MURPHY 2000.

¹¹⁸ MURPHY, John J. *Análisis Técnico de los Mercados Financieros*. Gestión 2000. España. 2000. pp. 29

**EVOLUCIÓN Y DISTINTAS PERSPECTIVAS DEL MERCADO CAMBIARIO INTERNACIONAL.
CASO ESPECÍFICO: MERCADO FOREX COMO FORMA DE INVERSIÓN.**

PANAMEÑO GUERRERO SONIA VERONICA

RELACIONES INTERNACIONALES

mercado son la herramienta básica utilizada para efectuar los análisis chartistas. Los gráficos pueden ser de distintas maneras según la información que nos proporcionen o cómo esté dispuesta esta información. Los gráficos más utilizados son: gráficos de barras, gráficos de puntos y figuras (punto y cruz), y gráficos de velas.

De la segunda de las premisas que nos indica que los precios se mueven por tendencias, se extraen una serie de conceptos básicos que sientan los principios del análisis técnico. La tendencia nos indica la dirección que siguen los precios del mercado, es decir, hacia dónde se están moviendo dichos precios. Es fácil observar de forma gráfica que los precios, generalmente, no se mueven siguiendo una línea directa, sino que el movimiento se efectúa en forma de ondas o zig-zags. Estos zig-zags y ondas tienen unos máximos y mínimos sucesivos que se conocen como picos y crestas respectivamente.

La dirección en que se suceden estos picos y crestas es lo que determina la tendencia. Una sucesión de picos y crestas cada vez más altos definirá una tendencia alcista. Una tendencia bajista será lo contrario: una sucesión de picos y crestas cada vez más bajos. También es posible encontrar una serie de picos y crestas que se desarrollan siguiendo una línea horizontal. En este caso se dice que el mercado se encuentra en una tendencia lateral o sin tendencia. La mayoría de las estrategias que operan a través del análisis técnico se basan en los seguimientos de tendencia, por lo que cuando el mercado se encuentra en una situación de no tendencia es mejor mantenerse fuera de él y no operar.

Las tendencias se clasifican en tres tipos según su duración, aunque esta clasificación es subjetiva para cada inversor:

- Tendencia Principal o Primaria – Abarcaría plazos superiores a un año.
- Tendencia Secundaria – Abarcaría de tres semanas a varios meses.
- Tendencias Menores O De Plazo Corto – Pueden durar desde un día a varias semanas.

Las tendencias se encuentran siempre unas dentro de otras, es decir, una tendencia primaria tendrá correcciones en su contra que serán tendencias secundarias que corrigen el movimiento inicial, y esta secundaria estará a su vez corregida por tendencias menores

Es importante identificar correctamente en qué tipo de tendencia se encuentra el mercado para marcar la estrategia que debe seguir el inversionista.

De la tercera de las premisas que nos indica que el mercado tiene memoria y la historia se repite gráficamente se extraen lo que se denominan figuras chartistas, formaciones de precios o también pautas de precios. Es un error creer que los cambios de tendencia se producen de forma repentina: en la mayoría de los casos no sucede así. Antes de producirse un cambio de tendencia suele darse un periodo de transición. Durante ese periodo de transición los precios suelen seguir unas pautas que, según ha demostrado la historia, la mayoría de las veces determinan un cambio en la evolución de los precios.

En ocasiones los periodos de transición no indican un cambio de tendencia, sino una pausa o consolidación, para permanecer después la tendencia original intacta. También se han establecido de forma gráfica las pautas que suelen seguir los precios en estos casos. El Análisis Charlista estudia cuáles son estas pautas de precios, de las que existen una gran variedad. Intentar seguirlas todas puede producir más confusión que ayuda. Pueden distinguirse nueve formaciones básicas, al ser el resto de ellas variantes más o menos sofisticadas de éstas. Un ejemplo de estas figuras es la de Head & Shoulders.

Mediante el análisis técnico es posible obtener grandes rentabilidades en pequeños periodos de tiempo, en una forma objetiva y científica. Mediante la creación de un método de transacciones el inversionista queda en condiciones de tomar sus propias decisiones.

La diferencia entra el análisis técnico y el fundamental es que el análisis técnico ignora los factores fundamentales y es aplicado solo al precio de acción del mercado. En el dato fundamental muchas veces puede proporcionar solo pronósticos a largo plazo de los movimientos de las tasas de cambio, el análisis técnico ha llegado a ser la herramienta principal para el análisis exitoso y operar en movimientos de precios a corto plazo, además de colocar objetivos de ganancias y paros de pérdidas.

Casi todos los operadores de bolsa se clasifican como técnicos o como fundamentalistas, sin embargo, en ocasiones no es posible que tanto el análisis fundamental como el análisis técnico nos den la misma opción, pues: "los gráficos y los fundamentales muchas veces están en conflicto entre sí"¹¹⁹.

De igual forma, como lo hemos mencionado anteriormente, no hay nada que pueda predecir con exactitud el futuro; y tanto el análisis fundamental como el análisis técnico, en ocasiones pueden ayudar a indicar la tendencia, pero de ninguna forma garantizaran con exactitud a que inversión dirigirse.

5.4. Regulación en Estados Unidos

A partir del 1º de Diciembre de 2003, Estados Unidos, ante el gran crecimiento del Mercado Forex, pone en función un decreto de ley, en donde se establecen las reglas para las entidades financieras que ofrezcan el servicio de compra-venta de divisas con fines de especulación y lucro, conocidos como Forex Dealer Members.

Entre estas regulaciones se destacan la exigencia a dichas entidades, de ser miembros autorizados en la National Futures Association, y registrados. Siendo de esta manera en la que se genera un marco jurídico que da certidumbre y defiende los derechos de aquellos inversionistas que han optado por participar de este mercado.

¹¹⁹ *Ibidem.* p. 31

**EVOLUCIÓN Y DISTINTAS PERSPECTIVAS DEL MERCADO CAMBIARIO INTERNACIONAL.
CASO ESPECÍFICO: MERCADO FOREX COMO FORMA DE INVERSIÓN.**

FANAMEÑO GUERRERO SONIA VERONICA

RELACIONES INTERNACIONALES

La National Futures Association es la institución independiente que se encarga de regular el mercado de futuros en Estados Unidos, manejando los riesgos tanto de futuros como de opciones en ese país.

En México, la institución más cercana a la National Futures Association, sería el Mexder.

Actualmente el país que más ha avanzado para brindar un marco de certeza legal, transparencia y protección a los inversionistas es Estados Unidos de Norte América, donde por medio de la *Commodities and Futures Trading Commission*, se han implementado reglas claras sobre los requisitos para ofrecer este servicio, a fin de garantizar que los fondos de los inversionistas son manejados de manera justa y segura.

5.4.1. Regla 306

La regla 306 del National Futures Association crea una nueva categoría que se denomina Forex Dealer Members, que es en donde estarán enlistados los miembros que van a actuar como contraparte a las transacciones realizadas dentro del mercado Forex.

Esta nueva categoría permite a la National Futures Association aplicar una apropiada regulación para estas actividades. Su primera intención es la de asegurar que se promueva una adecuada protección para los clientes que deseen entrar al mercado Forex, sin imponer demasiadas reglas a sus miembros.

De igual forma se espera que sus requerimientos fomenten la protección del cliente y la se fomente innovaciones y mayor competencia.

Menciona que los miembros del Forex Dealer deben ser miembros de la National Futures Association, aunque excluye a:

- ❖ Instituciones financieras
- ❖ Compañías de seguros y sus subsidiarias o filiales
- ❖ Grupo de empresas financieras
- ❖ Grupos bancarios
- ❖ Brokers miembros de la NASD

Y en general, todos los miembros que ya estén sujetos a una supervisión.

Cualquier miembro de la National Futures Association que califique, es automáticamente un miembro del Forex Dealer, sin necesidad de aplicar una solicitud y/o una aprobación de ésta.

**EVOLUCIÓN Y DISTINTAS PERSPECTIVAS DEL MERCADO CAMBIARIO INTERNACIONAL.
CASO ESPECÍFICO: MERCADO FOREX COMO FORMA DE INVERSIÓN.**

PANAMEÑO GUERRERO SONIA VERONICA

RELACIONES INTERNACIONALES

5.4.2. Regla 2-36

Otra regla, que se incluye es la 2-36 que establece los estándares generales que aplican a los miembros del Forex Dealer y a sus asociados.

Dentro de esta regla se prohíbe que los miembros del Forex Dealer y/o sus asociados se presten para actividades fraudulentas.

También requiere que los miembros del Forex Dealer tengan los más altos estándares de honor comercial y justos principios de comercio en sus transacciones.

Requiere que los miembros del Forex Dealer y sus asociados paguen impuestos de supervisión para tener supervisados a sus empleados y a sus agentes.

La regla 2-36, busca, o más bien marca, algunos puntos que deben seguir los miembros del Forex Dealer:

TRANSPARENCIA:

Los miembros deben proveer al cliente suficiente información. Deben dar todas las características del mercado y sobre todo mencionar los riesgos que pueden tener al ingresar dentro de ese mercado.

REPORTES:

Los miembros deben proveer a los clientes el estatus de sus cuentas junto con todas las transacciones que se hicieron de ellas, por lo menos una vez a mes. La entrega de estos reportes, será como lo acuerde el miembro con su cliente, pudiendo ser por correo electrónico.

SUPERVISION:

Se deberán aplicar una serie de procedimientos al trabajar las cuentas en el mercado forex. Cada miembro diseñará su propio procedimiento que será supervisado, para que se efectúe correctamente.

Las supervisiones se harán dependiendo de la cantidad de negocios que cada miembro tenga.

Otro punto importante, es que los miembros tienen la obligación de asegurar que sus empleados estén completamente entrenados para realizar impecablemente sus deberes. Dependiendo estos entrenamientos del tamaño de la firma y de la naturaleza de sus negociaciones.

GUARDAR INFORMACION:

Los miembros deben tener todos los antecedentes y toda la información relacionada con todas sus operaciones.

**EVOLUCIÓN Y DISTINTAS PERSPECTIVAS DEL MERCADO CAMBIARIO INTERNACIONAL.
CASO ESPECÍFICO: MERCADO FOREX COMO FORMA DE INVERSIÓN.**

PANAMEÑO GUERRERO SONIA VERONICA

RELACIONES INTERNACIONALES

Esta información deberá guardarse por lo menos cinco años atrás, y será revisada por la National Futures Association.

MATERIAL PROMOCIONAL:

El material promocional que usen los miembros no deberá mentir al público, ni deberá contener ningún material que haga alusión a la posibilidad de ganancias, a menos que vaya acompañado por una igual mención del riesgo de pérdida.

Tampoco pueden hacer mención de ganancias pasadas debido a que no necesariamente serán los resultados futuros.

Todo el material de promoción deberá ser supervisado y aprobado por un supervisor.

CONOCIMIENTO DEL CLIENTE:

Cada miembro podrá determinar cual será la información que solicitará a sus clientes para conocerlos, aunque los datos mínimos serán:

- ❖ Nombre
- ❖ Dirección
- ❖ Ocupación principal
- ❖ Ingresos anuales
- ❖ Edad aproximada
- ❖ Experiencia en inversiones y de que tipo

Los miembros deben asegurar que su cliente conoce todos los riesgos de la inversión que estará haciendo.

También se tienen otros requerimientos como el pago de cuotas anuales y colecta de depósitos de seguridad, entre otros pagos que tienen que hacer los miembros

CONCLUSIONES

Dentro de este trabajo de tesis hemos visto como ha evolucionado el mercado cambiario internacional, como ha funcionado y las perspectivas que ha alcanzado. Hemos comprendido que ha evolucionado para dar pauta a nuevas formas de manejo.

El comercio ha sido causa de constantes transacciones e intercambios de divisas, y sobre todo el principal causante de la formación del mercado cambiario internacional, dentro del que participan todos los países que recurren al comercio como parte de su economía. De manera más específica, quienes llevan a cabo las transacciones dentro del mercado cambiario internacional son los bancos – tanto centrales como comerciales –, las grandes empresas, las casas cambiarias, los centros cambiarios, y clientes al menudeo.

El comercio es de vital importancia y no desaparecerá mientras se desarrollen mundialmente políticas de libre cambio y de globalización, e impere la interdependencia entre las naciones, entendiendo de esta forma, que mientras existan distintas monedas a nivel mundial, siempre existirá un mercado de cambios, que debe ser reconocido como tal, y al que se le debe dar la importancia que merece. Dado que actúa con las leyes del comercio, en específico la ley de la oferta y la ley de la demanda.

No podemos dejar al sistema cambiario internacional atrás y solo contemplarlo, sino que debe estar bien regulado tanto a nivel mundial como nacional, y debe conservar los lineamientos para lo que fue creado, es decir, el intercambio de divisas por cuestiones de oferta y demanda.

Los participantes del mercado cambiario internacional son todos aquellos que tienen la necesidad de intercambiar una divisa por otra, ya sea en pequeñas cantidades o en grandes cantidades; ya sea para un viaje de placer al extranjero o para invertir en otro país que no es el nuestro. Ya sea para hacer préstamos a otros países, o para solicitarlos. De cualquier magnitud, siempre habrá participantes para el mercado cambiario internacional que al tener la necesidad de tener contacto económico con otros países, recurrirán a él.

El sistema monetario europeo ha dado un enorme paso, es un primer avance que intenta crear una sola moneda para las naciones, en este caso, los países participantes son los europeos. De tal forma que en un futuro se pueda comerciar con menos monedas de las que existen en la actualidad, o simplemente exista una moneda única en el mundo, lo que haría desaparecer al mercado cambiario internacional y con ello, las constantes fluctuaciones entre las monedas. Sin embargo, el llegar a una moneda única mundial, es un poco más complejo, y llevaría muchos años de negociaciones y grandes choques de intereses.

La dolarización es una forma de evitar las constantes devaluaciones a la que nos lleva el tener una débil economía y que ayuda a que inversionistas extranjeros

**EVOLUCIÓN Y DISTINTAS PERSPECTIVAS DEL MERCADO CAMBIARIO INTERNACIONAL.
CASO ESPECÍFICO: MERCADO FOREX COMO FORMA DE INVERSIÓN.**

PANAMEÑO GUERRERO SONIA VERONICA

RELACIONES INTERNACIONALES

tengan más confianza en ese país, ya que la economía estadounidense tiene una moneda con gran fuerza.

El Fondo Monetario Internacional es el encargado a nivel mundial de fomentar la cooperación entre países, de promover la estabilidad cambiaria y supervisar que existan regímenes de cambios ordenados. Por lo tanto, busca eliminar restricciones cambiarias y hacer un libre cambio de divisas entre las naciones. Es el principal promotor de las políticas de libre cambio y de acumulación de capital que existe a nivel mundial. Es la institución que checa que los tipos de cambio a nivel mundial y es la que debería tener mayor control y legislación sobre de ellos.

Entonces, no debemos olvidar que mundialmente, la necesidad de comercio entre las naciones es de vital importancia y que el principal medio de intercambio está marcado por el mercado cambiario internacional, que provee de divisas a todos los países, ya sea a través de bancos centrales o privados, casas de cambio, transnacionales, grandes empresas o clientes al menudeo, y que de no existir éste, simplemente no habría comercio entre distintas naciones, de ahí, que radique su gran importancia y la necesidad de considerarlo como lo que es: el mercado donde se realizan todas las transacciones cambiarias.

Sin embargo, en lo que se refiere al Fondo Monetario Internacional, éste no ha sido de relevante importancia en la generación de regulación cambiaria internacional, de tal forma, que solo ha buscado la eliminación de las restricciones cambiarias y el fomento del comercio, es decir, que más bien, su papel se ha enfocado a generar políticas de libre cambio y no ha regular las desviaciones que de esta libertad cambiaria pudieran surgir.

En lo que se refiere a México, a raíz de la Reforma Financiera, se han puesto las bases para un neoliberalismo económico, que poco a poco ha abierto el comercio en México hasta llevarlo a eliminar casi al 100% las restricciones, fomentando de esta forma el libre cambio en la moneda y en las finanzas. Esto se ha logrado a través de distintos años y de demasiadas reformas, que buscan activar el comercio a nivel internacional.

De igual forma, la necesidad de cambiar nuestro sistema proteccionista, y seguir los lineamientos del Fondo Monetario Internacional, que como ya hemos mencionado constantemente, son de libre cambio y capitalismo, nos ha llevado a entrar a un mundo donde rige el comercio y el capital, en donde México se ha hecho participe activo del mercado cambiario internacional. Y en donde, institucionalmente hablando, el Banco de México, La Secretaría de Hacienda y Crédito Público y La Comisión Nacional Bancaria y de Valores son las instituciones encargadas de regular el mercado cambiario en México. Siendo así que el Banco de México se encargará de la estabilidad de la moneda, a través de la política monetaria y de la política cambiaria. La Secretaría de Hacienda y Crédito Público autorizará a las instituciones que puedan intervenir en el intercambio de divisas y La Comisión Nacional Bancaria y de Valores supervisará el buen cumplimiento de las disposiciones legales relativas a la organización y operación del sistema bancario. De esta forma, son las instituciones que de cierta manera intervienen dentro del mercado cambiario internacional, que aunque siendo instituciones muy

**EVOLUCIÓN Y DISTINTAS PERSPECTIVAS DEL MERCADO CAMBIARIO INTERNACIONAL.
CASO ESPECÍFICO: MERCADO FOREX COMO FORMA DE INVERSIÓN.**

PANAMEÑO GUERRERO SONIA VERONICA

RELACIONES INTERNACIONALES

grandes, todavía cuentan con lagunas en cuanto a legislación del mercado cambiario internacional en México se refiere, y esto de cierta forma es lógico, pues tenemos que adecuarnos a las políticas de libre cambio del Fondo Monetario Internacional, y debido a que en México no somos innovadores y no podemos seguir lineamientos fuera de los que debemos seguir, internacionalmente hablando, no tenemos necesidad de regular este mercado, sino hasta que las autoridades internacionales, lo consideren necesario y lo impongan en nuestro país.

Gracias a que el mercado cambiario internacional tiene cada vez más participantes a nivel mundial, y a que los sistemas financieros internacionales de igual forma han crecido y se han agilizado por la rápida velocidad a la que crece la tecnología, podemos asegurar que el mercado cambiario internacional ha evolucionado, ha crecido y está desarrollando mayores perspectivas de la original.

Originalmente, nace el mercado internacional de divisas con la finalidad de intercambiar la moneda de un país con la de otro, a fin de comerciar, viajar, u obtener algún interés extranjero. Finalidad, que hoy día existe, pero con enormes cantidades a nivel mundial y con grandes flujos financieros, a la que denominamos dentro de este trabajo como un simple intercambio de divisas, para satisfacer necesidades básicas de importación y exportación y que se basan de acuerdo a la oferta y a la demanda, y que es la primer perspectiva que se le ha dado al mercado cambiario internacional.

Posteriormente, con los tratos comerciales a largo plazo y las distintas fluctuaciones en las monedas, viene la necesidad de cubrir los riesgos provocados por esas fluctuaciones, y es así como aparece lo que en este trabajo denominamos como, la necesidad de asegurar el precio de una moneda en un futuro, que se realiza a través de contratos denominados: forwards, futuros y opciones. Entonces, tenemos una segunda perspectiva, más reciente, que se le ha dado al mercado cambiario internacional.

Más actual, y a lo que llamamos nuestra tercer perspectiva, es el intercambio de divisas con el único fin de obtener un lucro personal, es decir, sin necesidad específica, se intercambia una moneda por otra, solo para que de las fluctuaciones que la moneda tiene, se obtenga una ganancia, y en este trabajo, lo denominamos como invertir dentro del mercado Forex.

El mercado Forex, cuenta con muchos beneficios y puede ser una buena opción para invertir, sin embargo, de igual forma cuenta con demasiados riesgos. El inversionista que desee invertir dentro de este mercado debe estar muy bien informado y consciente tanto de las ventajas como de las desventajas que ofrece este mercado, y debe conocer la forma en la que se manejaría su cuenta. Pues, normalmente, existen quejas de este mercado en México, que al no existir regulación alguna al respecto, no se puede hacer nada. De forma que lo que no se impide, de cierta forma, se permite. Por lo que se necesita regular este tipo de aspectos en México.

**EVOLUCIÓN Y DISTINTAS PERSPECTIVAS DEL MERCADO CAMBIARIO INTERNACIONAL.
CASO ESPECÍFICO: MERCADO FOREX COMO FORMA DE INVERSIÓN.**

PANAMEÑO GUERRERO SONIA VERONICA

RELACIONES INTERNACIONALES

Sin embargo, no solamente existe una falta de regulación a nivel nacional en nuestro país, está también establecida a nivel mundial. El país más desarrollado en estas cuestiones es Estados Unidos, en donde a través de su mercado de derivados se establecen reglas que deben cumplir las empresas que brindan plataformas para ingresar al mercado Forex.

Entonces, podemos concluir que existe el mercado cambiario internacional como forma de inversión; que es un hecho que no está regulado por ninguna autoridad que se enfoque a este tema; que puede generar grandes pérdidas a gente que no conoce sobre las inversiones en el mercado Forex; y que se debe buscar una forma de proteger a aquellos que están interesados en invertir en este mercado cambiario internacional y no solo en México sino a nivel mundial, un pequeño paso, puede ser una reglamentación como la establecida en Estados Unidos.

En México, no existe una buena conciencia del ahorro, como para que gente que guarda su dinero, y conozca poco de inversiones riesgosas y agresivas, caiga ante la idea de grandes ganancias en poco tiempo sin conocer los verdaderos riesgos que está corriendo.

De esta forma, un paso para poder evitar que la falta de información sea causa de grandes pérdidas para ahorradores mexicanos, es la de seguir códigos de ética reglamentados como es el caso del impuesto en Estados Unidos por la National Futures Associations, que ha recopilado a empresas interesadas en brindar la plataforma para las inversiones en el Mercado Forex, y que dicta ciertas reglas para poder trabajar con inversionistas que estén enfocados al perfil del mercado Forex. Otorgando una visión real de lo que es el mercado Forex. Sin embargo, más que regular el mercado Forex, se estarían estableciendo reglas de ética, que buscan mantener informado al cien por ciento al inversionista de los riesgos que corre al invertir dentro del mercado Forex, y que buscan obtener estadísticas de ganancia para cobro de impuestos gubernamentales. Lo cual es un paso a la regulación del mercado Forex, donde se protegen los intereses nacionales y del inversionista, pero no va más allá, no es una reglamentación para el mercado en sí.

En realidad el Mercado Forex como forma de inversión es un tema muy interesante debido a que es un mercado poco regulado tanto a nivel mundial como a nivel nacional, y del que se pueden dar pie a distintas investigaciones. Podrían surgir cuestionamientos sobre si se debe o no especular en este mercado, las repercusiones; las fuertes crisis económicas que se pueden provocar por fuertes salidas de dinero de un país, simplemente por generar ganancias inmediatas; el eliminar el mercado cambiario y llegar a una divisa única mundial; la validez o invalidez de que alguien genere ganancias de este mercado; entre otros cuestionamientos.

Este trabajo de tesis señaló que el sistema cambiario internacional ha evolucionado desde que se conoce, y que con el tiempo a tomado distintas perspectivas, que se desvían de la intención principal con la que inició este mercado. Uno de esos casos es el de ver a este mercado como nueva forma de inversión con el solo de fin de obtener un lucro, dando origen al mercado Forex y

**EVOLUCIÓN Y DISTINTAS PERSPECTIVAS DEL MERCADO CAMBIARIO INTERNACIONAL.
CASO ESPECÍFICO: MERCADO FOREX COMO FORMA DE INVERSIÓN.**

PANAMEÑO GUERRERO SONIA VERONICA

RELACIONES INTERNACIONALES

posiblemente a nuevas modalidades lucrativas que van en contra de las leyes normales de la oferta y la demanda, alterando el valor de una moneda y pudiendo llevar a que la economía de dicho país, caiga fácilmente.

Entonces, no podemos olvidar que el papel que juega el mercado cambiario internacional dentro de la economía internacional es de vital importancia y que al no tener una adecuada regulación en su manejo, se están generando nuevas formas de manejo que llevan intercambios monetarios que de cierta manera no van con la verdadera intención del mercado.

Espero que el trabajo de tesis presentado, sirva para generar nuevos cuestionamientos y cada vez más investigaciones respecto al tema del mercado cambiario internacional y sobre todo al mercado forex, y todo lo relacionado a él.

BIBLIOGRAFÍA

ALVAREZ SOBERANIS, Jaime. *México: Retos y oportunidades en el año 2,000*. Editorial Jus. México, D.F. 1993, pp. 25.

BAUCHE GARCADIAGO, Mario. *Operaciones bancarias y complementarias*. Editorial Porrúa. México, D.F. 3ª Edición. 1978. pp. 445

BERSTEIN, Leopold A. *Fundamentos de análisis financieros*. Mc Graw Hill. España. 4ª Edición. 1997. pp. 460.

BROVEDANI, Bruno. *Un modelo de análisis monetario y de programación financiera*. Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos. México. 1984. 2ª Edición. pp. 203.

BURGUEÑO LOMELÍ, Fausto (Compilador). *Economía Mexicana. Situación actual y perspectivas*. Instituto de Investigaciones Económicas. UNAM. México, D.F. 1987 pp. 304.

CADENA VARGAS, Edel. *Neoliberalismo y Sindicalismo en México*. Centro de investigaciones y estudios avanzados de la Facultad de Ciencias Políticas y Administración Pública. México. 1995.

CARDENAS, Enrique. *La política económica, 1950-1994*. El Colegio de México. Fondo de Cultura Económica. México, D.F. 1996. pp. 237.

CORREA GIRON. *Globalidad crisis y reforma monetaria*. IIEC. UNAM.

COMITÉ WERNER. *Plan para la Unión Económica y Monetaria de la CEE*. Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos. México. 1971.

Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos. Diario Oficial de la Federación. 05 de febrero de 1917.

CRESPO, Patricia. *Invertir y ganar en la bolsa.*; Editorial Gestión 2000. Barcelona. 2002. pp. 252.

**EVOLUCIÓN Y DISTINTAS PERSPECTIVAS DEL MERCADO CAMBIARIO INTERNACIONAL.
CASO ESPECÍFICO: MERCADO FOREX COMO FORMA DE INVERSIÓN.**

PANAMEÑO GUERRERO SONIA VERONICA

RELACIONES INTERNACIONALES

CHANON, Derek. *Estrategia global bancaria*. Ediciones Díaz de Santos, S.A. Madrid. 1991. pp. 404.

CHAPOY BONIFAZ, Alma. *Hacia un sistema monetario internacional*. IIEC. UNAM.

CHESNEY, Marc, y otros. *El manejo del riesgo cambiario. Las opciones sobre divisas*. Editorial Limusa. México. 2001. pp. 180.

DE SEBASTIAN, Luis. *Neoliberalismo Global*. Editorial Trotta. España. 1997.

DIAZ TINOCO, HERNANDEZ TRILLO. *Futuros y opciones financieras*. Editorial Limusa. México. 2000. 3ª edición. pp.192.

DUPLAT, Claude-Annie. *Como funciona la bolsa*. Ed. Paraninfo, S.A. España. 1989.

ESTAY, Jaime. *La globalización de la economía mundial*. Principales dimensiones en el umbral del siglo XXI. Grupo Editorial Miguel Ángel Porrúa. México. 1999.

FABIAN CENICEROS, ESCOBAR MUÑOZ, y otros. *Geografía Económica*. Editorial Mc Graw Hill. México. 2001. pp. 279.

GUERRA BORGES, Alfredo. *Globalización e integración latinoamericana*. Editorial Siglo XXI. México. 2002. pp. 295.

GRUBEL, Herbert. *Reforma Monetaria Internacional*. Ediciones Labor, S.A., España, 1970.

JORION, Philippe. *Valor en riesgo*. Editorial Limusa. México. D.F. 2000. pp. 357.

HOHNSTON, Barri. *Relación Secuencial de la Reforma Financiera*. México. 1995.

L. BENDENSKY (Compilador). *El papel de la banca central en la actualidad*. Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos. México, D.F. 1993. pp. 373.

EVOLUCIÓN Y DISTINTAS PERSPECTIVAS DEL MERCADO CAMBIARIO INTERNACIONAL.
CASO ESPECÍFICO: MERCADO FOREX COMO FORMA DE INVERSIÓN.

PANAMEÑO GUERRERO SONIA VERONICA

RELACIONES INTERNACIONALES

LEVI, Maurice D. *Finanzas Internacionales*. Editorial Mc Graw Hill. México. 1997. 3ª Edición. pp. 707.

Ley de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

Ley de la Casa de Moneda de México. Ley publicada en el Diario Oficial de la Federación el 20 de enero de 1986.

Ley Federal de Competencia Económica. Diario Oficial de la Federación. 24 de diciembre de 1992.

Ley Orgánica de la Administración Pública Federal. Artículo 31. 2003.

LODGE, George. *Administrando la globalización en la era de la interdependencia*. Panorama Editorial. México. 1996 p. 24.

LÓPEZ ROSADO, Diego. *Historia del peso mexicano*. Fondo de Cultura Económica. México, D.F. 1975. pp. 109.

MADURA, Jeff. *Mercados e instituciones financieros*. Thomson Learning México. 2001. 5ª edición. pp. 698.

MANSELL CARSTENS, Catherine. *Las finanzas populares en México*. Ed. Milenio, S.A. de C.V., ITAM, México. 1995, pp. 306.

MANSELL CARSTENS, Catherine. *Las nuevas finanzas en México*. Ed. Milenio, S.A. de C.V., ITAM, México. 1996, 7ª reimpresión, pp. 537.

MARMOLEJO GONZALEZ, Martín. *Inversiones: Práctica, metodología, estrategia y filosofía*. Instituto Mexicano de Ejecutivos de Finanzas A.C. México. 1994. pp. 500.

MEDINA, Manuel. *La Comunidad Europea y sus principios constitucionales*. Editorial Tecnos. Madrid. 1974. pp. 230.

MENCHACA TREJO, Mauricio. *El mercado de dinero en México*. Editorial Trillas. México. D.F. 1998. pp. 167.

**EVOLUCIÓN Y DISTINTAS PERSPECTIVAS DEL MERCADO CAMBIARIO INTERNACIONAL.
CASO ESPECÍFICO: MERCADO FOREX COMO FORMA DE INVERSIÓN.**

PANAMEÑO GUERRERO SONIA VERONICA

RELACIONES INTERNACIONALES

MENDEZ MORALES, José Silvestre. *Pasado, presente y futuro de la economía mexicana*. Panorama Editorial. México, D.F. 1995. pp. 142.

MERLE, Marcel. *Sociología de la Relaciones Internacionales*. Editorial Alianza Universidad. 4ª Edición. España. 1986.

MORALES CASTRO, Arturo. *Diccionario de términos financieros nacionales e internacionales*. Editorial Pac, S.A. de C.V. México. 1999.

MURPHY, John J. *Análisis Técnico de los Mercados Financieros*. Gestión 2000. España. 2000. pp. 546.

NEWLYN, W.T. *Teoría Monetaria*. Fondo de Cultura Económica. México, D.F. 1974. 2ª Edición en Español. pp. 256.

OSSA SCAGLIA, Fernando. *Economía Monetaria Internacional*. Alfaomega, Colombia. 1999 3ª Edición. pp. 333.

ORTIZ WADGYMAR, Arturo. *Política Económica de México 1982-1995. Los Sexenios Neoliberales*. Editorial Nuestro Tiempo, S.A. México, D.F. 4ª Edición. 1996. pp.176.

PASCALE, Ricardo. *Decisiones Financieras*. Ediciones Macchi. Buenos Aires. 1992. pp. 621.

QWIN, Catherine y FEINBERG, Richard. Coordinadores. *La reestructuración del Fondo Monetario Internacional en un mundo bipolar*. Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos. México, D.F. pp. 227.

RAMIREZ SOLANO, Ernesto. *Moneda, banca y mercados financieros. Instituciones e instrumentos en países en desarrollo*. Pearson Educación. México. 2001. pp. 488.

Reglamento Interior del Mercado de Derivados Mexicano. Capítulo segundo. Estructura y principios del mercado. Regla 1002.00. Mayo 2005.

**EVOLUCIÓN Y DISTINTAS PERSPECTIVAS DEL MERCADO CAMBIARIO INTERNACIONAL.
CASO ESPECÍFICO: MERCADO FOREX COMO FORMA DE INVERSIÓN.**

PANAMEÑO GUERRERO SONIA VERONICA

RELACIONES INTERNACIONALES

REIHL Heinz, RODRIGUEZ, Rita. *Mercados de Divisas y Mercados de Dinero*. Editorial Mc. Graw Hill. España. 1990. pp. 511.

REY ROMAN, Benito. *Economía y utopías mexicanas. Rumbo al fracaso y al cambio posible*. Editorial Siglo XXI en coedición con el Instituto de Investigaciones Económicas de la UNAM. México, DF. 2000. pp. 162.

RODRIGUEZ, Alfredo. *Técnica y organización bancarias. Manual del Banquero*. Ediciones Macchi. Buenos Aires, Bogotá. 1993. pp. 644.

RUIZ TORRES, Humberto. *Elementos de derecho bancario*. Editorial Mc Graw Hill. México, D.F. 1998. pp. 179.

SALAMA, Pierre. *La dolarización. Ensayo sobre la moneda, la industrialización y el endeudamiento de los países subdesarrollados*. Editorial s.XXI. México, D.F. 1990 1ª Edición en español. pp. 120.

SANCHEZ TABARES, Roman, SANCHEZ DAZA, Alfredo. *Desregulación y apertura del sector financiero mexicano*. Revista BANCOMEXT. Agosto 2000. pp. 691.

SEARA VAZQUEZ, Modesto. *Derecho Internacional Público*. Ed. Porrúa. 18ª Edición. México. 2000. pp. 799.

STANFORD, Jon D. *El dinero, la banca y la actividad económica*. Editorial Limusa. México. 1982. 1ª reimpresión. pp. 141.

VAZQUEZ PANDO, Fernando A. *El Fondo Monetario Internacional y el derecho monetario internacional*. Escuela Libre de Derecho. México, D.F. 1991. pp. 66.

VAZQUEZ PANDO, Fernando Alejandro. *Derecho Monetario Mexicano*. Ed. Harla. México. 1991.

**EVOLUCIÓN Y DISTINTAS PERSPECTIVAS DEL MERCADO CAMBIARIO INTERNACIONAL.
CASO ESPECÍFICO: MERCADO FOREX COMO FORMA DE INVERSIÓN.**

PANAMEÑO GUERRERO SONIA VERONICA

RELACIONES INTERNACIONALES

HEMEROGRAFIA

FLORES, Matiana y BOLAÑOS, Martha. *La Guía de tu Economía. Especial de Colección del Inversionista*. México. 2004. 2ª Edición. pp.84.

FLORES, Matiana y BOLAÑOS, Martha. *La Guía del Dinero. Especial de Colección del Inversionista*. México. 2005. 3ª Edición. pp.144.

MESOGRAFÍA

- <http://www.revistafacea.freesevers.com/volumen21/reyes.htm>
<http://www.cddhcu.gob.mx/leyinfo/>
<http://www.mty.itesm.mx/dhcs/deptos/ri/ri95-801/lecturas/lec143.html>
<http://www.pnd.presidencia.gob.mx>
<http://www.delfos.org.mx/Articulos/econom%EDaxx.html>
<http://www.thefinancials.com>
<http://www.boomberg.com>
<http://www.forextrading.com>
<http://www.fxstreet.com>
<http://www.condusef.gob.mx>
[http://www.cajadeburgos.es/cuentos/ \(260105 1pm\)*](http://www.cajadeburgos.es/cuentos/)
[http://www.plata.com.mx/plata/plata/consideraciones5.htm \(260105 1pm\)*](http://www.plata.com.mx/plata/plata/consideraciones5.htm)
[http://personal.telefonica.terra.es/web/felipefoj/papel_moneda_1.htm \(260105 1:30pm\)*](http://personal.telefonica.terra.es/web/felipefoj/papel_moneda_1.htm)
[http://www.leonelvidales.com/b_woods.htm \(260105 3pm\)*](http://www.leonelvidales.com/b_woods.htm)
[http://www.eumed.net/cursecon/12/12-4.htm \(280105 12pm\)*](http://www.eumed.net/cursecon/12/12-4.htm)
[http://www.monografias.com/trabajos15/cartas-de-credito/cartas-de-credito.shtml \(280105 9:30pm\)*](http://www.monografias.com/trabajos15/cartas-de-credito/cartas-de-credito.shtml)
[http://www.eumed.net/cursecon/dic/jph/P.htm \(070205 9:10pm\)*](http://www.eumed.net/cursecon/dic/jph/P.htm)
[http://www.azc.uam.mx/publicaciones/etp/num9/a4.htm \(070205 9:30pm\)*](http://www.azc.uam.mx/publicaciones/etp/num9/a4.htm)
[http://www.azc.uam.mx/publicaciones/gestion/num6/art7.html \(090205 8:40pm\)*](http://www.azc.uam.mx/publicaciones/gestion/num6/art7.html)
[http://www.universidadabierto.edu.mx/Biblio/P/derbanc.html \(130205 5:15pm\)*](http://www.universidadabierto.edu.mx/Biblio/P/derbanc.html)
[http://www.redem.buap.mx/acrobat/alex2.pdf#search=pacto%20de%20solidaridad%20economica' \(130205 6:10pm\)*](http://www.redem.buap.mx/acrobat/alex2.pdf#search=pacto%20de%20solidaridad%20economica)
[http://www.hilariobarcelata.com/aperio/1988/09-02-88.pdf#search=pacto%20de%20solidaridad%20economica' \(130205 6:30pm\)*](http://www.hilariobarcelata.com/aperio/1988/09-02-88.pdf#search=pacto%20de%20solidaridad%20economica)
[http://www.cddhcu.gob.mx/camdip/ecoleg/libro29.htm \(130205 7pm\)*](http://www.cddhcu.gob.mx/camdip/ecoleg/libro29.htm)
[http://www.banxico.org.mx/gpublicaciones/DocumentosInvestigacion/docinves/doc9805/doc9805.pdf#search=liberalizacion%20financiera' \(140205 7pm\)*](http://www.banxico.org.mx/gpublicaciones/DocumentosInvestigacion/docinves/doc9805/doc9805.pdf#search=liberalizacion%20financiera)
[http://www.cbm.org.mx/Ser_sfmhistoria.htm \(140205 9pm\)*](http://www.cbm.org.mx/Ser_sfmhistoria.htm)
[http://www.shcp.gob.mx/servs/normativ/leyes/l_raf.html \(140205 9:15pm\)*](http://www.shcp.gob.mx/servs/normativ/leyes/l_raf.html)
[http://www.cddhcu.gob.mx/leyinfo/bt/104.txt \(140205 9:30pm\)*](http://www.cddhcu.gob.mx/leyinfo/bt/104.txt)
[http://www.condusef.gob.mx/glosario/b.htm \(140205 10pm\)*](http://www.condusef.gob.mx/glosario/b.htm)
[http://www.banxico.org.mx/ \(270305 9:20 am\)*](http://www.banxico.org.mx/)
[http://www.universidadabierto.edu.mx/Biblio/T/Toto%20Francisco-Politicasy%20economicas.htm \(310305 8pm\)*](http://www.universidadabierto.edu.mx/Biblio/T/Toto%20Francisco-Politicasy%20economicas.htm)
[http://www.inep.org/content/view/234/68 \(310505 2pm\)*](http://www.inep.org/content/view/234/68)
[http://www.cddhcu.gob.mx/leyinfo/doc/1.doc \(310505 2pm\)*](http://www.cddhcu.gob.mx/leyinfo/doc/1.doc)
[http://www.poderjoven.gob.mx/matreferencia/leyes/Conoce%20las%20Leyes%20o%20Temas/Leyes_impulsan/Ligas/ley_federal_competencia.htm \(310505 3pm\)*](http://www.poderjoven.gob.mx/matreferencia/leyes/Conoce%20las%20Leyes%20o%20Temas/Leyes_impulsan/Ligas/ley_federal_competencia.htm)
[http://www.lablaa.org/ayudadetareas/economia/econo33.htm \(050505 2pm\)*](http://www.lablaa.org/ayudadetareas/economia/econo33.htm)
[http://www.monografias.com/trabajos4/dolarizacion/dolarizacion.shtml \(050505 5pm\)*](http://www.monografias.com/trabajos4/dolarizacion/dolarizacion.shtml)
[http://www.cess.org.ar/macro/50-mar00/0300doc1.htm \(060505 4pm\)*](http://www.cess.org.ar/macro/50-mar00/0300doc1.htm)
[http://anm.5u.com/dolarizacion_mexicana.htm \(060505 5pm\)*](http://anm.5u.com/dolarizacion_mexicana.htm)
[http://www.joaquinpi.com/ecouem.htm \(060505 6pm\)*](http://www.joaquinpi.com/ecouem.htm)

**EVOLUCIÓN Y DISTINTAS PERSPECTIVAS DEL MERCADO CAMBIARIO INTERNACIONAL.
CASO ESPECÍFICO: MERCADO FOREX COMO FORMA DE INVERSIÓN.**

PANAMEÑO GUERRERO SONIA VERONICA

RELACIONES INTERNACIONALES

http://www.europa.eu.int/abc/12lessons/index7_es.htm (060505 6pm)*
http://www.plata.com.mx/plata/h_casa.htm (120505 3pm)*
<http://www.banxico.org.mx/aAcercaBanxico/FSacercaBanxico.html> (120505 3:30 pm)*
<http://www.eped.edu.mx/revista/DERECHO%20%20BANCARIO%209AGO04.htm> (130505 12pm)*
http://www.condusef.gob.mx/sistema_financiero/sistema_financiero.htm#SBancos (130505 1pm)*
http://www.abm.org.mx/banca_mexico/marco.htm (130505 1pm)*
http://www.cnbv.gob.mx/seccion.asp?sec_id=10&com_id=0 (160505 3pm)*
<http://iteso.mx/~cp49122/> (160505 6pm)*
<http://www.cmonedam.com.mx/cmm/> (240605 7pm)*
<http://www.monografias.com/trabajos2/mercambiarior/mercambiarior.shtml#> (050705 12pm)*
http://es.wikipedia.org/wiki/Ley_de_la_oferta_y_la_demanda (050705 1:45pm)*
<http://www.gestiopolis.com/canales2/finanzas/1/forwyfut.htm> (050705 3:45 pm)*
http://es.wikipedia.org/wiki/Opciones_financieras (0500705 9pm)*
<http://www.mexder.com.mx> (250705 6pm)*
<http://www.redvoltaire.net/article635.html> (090805 5pm)*
<http://www.forbes.com/fdc/welcome.shtml> (090805 5:40pm)*
<http://www.radioformula.com.mx/programas/formulafinanciera/articulos.asp?ID=25005> (100805 12 pm)*
<http://www.idof.com.mx/iDof/noticia.jsp?id=17055> (100805 1pm)*
<http://www.nfa.futures.org/printerFriendly.asp?tag=entireArticle> (100805 1:30pm)*
<http://www.mexforex.com/index2.html> (080805 3pm)*
<http://www.gcitrading.com/spanish/overview.htm> (080805 4pm)*
<http://www.pesodivisas.com/gpage5.html> (080805 5pm)*
<http://www.forex.com.mx/2que.html> (070805 12pm)*
<http://www.prime-int.com.mx/E%20Preguntas.htm> (070805 1pm)*
<http://www.fxcmespanol.com/que-es-forex.php> (080805 6pm)*
<http://www.investumgroup.com/breve.html> (070805 3pm)*
<http://www.monografias.com/trabajos16/analisis-bursatil/analisis-bursatil.shtml#C> (071005 2pm)*
<http://ciberconta.unizar.es/leccion/fin004/200.HTM> (071005 3pm)*
<http://www.forexdivisas.com/inversion/tecnicas-de-analisis/fundamental.htm> (071005 4pm)
http://www.ac-markets.com/ES/analysis_tools.fundamental.asp (101005 3pm)*
<http://spanish.fxstreet.com/privateresources/content/109030/content.asp?menu=knowledge> (101005 4pm)*
http://www.acm-refco.info/es/analysis_tools.tech_vs_fundamental.asp (111005 9am)*
<http://www.forexdivisas.com/inversion/tecnicas-de-analisis/tecnico.htm> (111005 9:30am)*
<http://www.evolution-markets.net/forexspa.html> (111005 10am)*
<http://www.chi.itesm.mx/~lablaf/estrategia/crecimiento.pdf#search='crecimiento%20sin%20desarrollo'> (191005 5:30pm)*

* Los datos que aparecen entre paréntesis, corresponden al día, mes, año y hora en la que se consultó la página de Internet.