INDICE

Prefacio a la Edición Español	XXVII
1. El Mundo de las Finanzas Internacionales	1
¿Qué es excepcionalmente internacional en finanzas?	1
Beneficios del estudio de las finanzas internacionales	1
La creciente importancia de las finanzas internacionales	3
Crecimiento del comercio internacional versus comercio nacional	3
Las recompensas del comercio internacional	6
Los riesgos del comercio internacional	7
Anexo 1.1: Aspectos monetarios: experiencias corporativas	9
Globalización creciente de los mercados financieros y de los mercados de activos reales	9
Anexo: 1.2: Introducción a la globalización	11
Anexo: 1.3: El increíble interés en las inversiones internacionales	14
Volatilidad creciente de las corporaciones multinacionales y de las alianzas transnacionales	17
Temas cubiertos en este texto	18
Resumen	22
Preguntas de revisión	22
Problemas	22
Bibliografía	23
Material complementario para casos prácticos	23
Apéndice 1.1. Ganancias provenientes del comercio de bienes y servicios: el principio de la ventaja comparativa	24
Ganancias adicionales provenientes del comercio internacional	26
Algunos costos derivados del comercio internacional	27
Apéndice 1.2. Ganancias provenientes del flujo internacional de capitales	28
Parte Uno **Los Mercados de Cambios Extranjeros**	
2. Introducción al Estudio de Cambios Extranjeros	
El mercado de billetes bancarios de procedencia extranjera	35
El mercado de cambios extranjeros al contado	38
Organización del mercado interbancario al contado	38
Fechas de entrega y procedimientos del mercado al contado	42
Anexo: 2.1: Fundamentos institucionales del mercado de cambios extranjeros	43
Liquidaciones bancarias vía CHIPS	45
Tasas interbancarias al contado versus tasas al contado al menudeo	46
Giros de clientes y transferencias telegráficas	48
Convencionalismos conexos con las cotizaciones cambiarias al contado	48
Anexo: 2.2: Una operación de intercambio en el mercado cambiario: una conversación entre hacedores de mercado en el mercado de cambios extranjeros	49
Intercambios directos versus indirectos y tipos de cambio cruzados	52
Intercambio indirecto y práctico de cotizaciones contra el dólar	52
Costos de transacción cero en cambios extranjeros	53
Costos de transacción distintos de cero en cambios extranjeros	56

Resumen	60
Preguntas de revisión	61
Problemas	61
Bibliografía	62
3. Mercado de Cambios a Plazo	63
¿Qué es el mercado de cambios a plazo?	63
Descuentos y primas cambiarias a plazo	64
Tasas a plazo versus tasas al contado esperadas a futuro	67
Perfiles de rentabilidad en el mercado cambiario a plazo	68
Contratos directos del mercado de cambios a plazo y SWAPS	71
Significado de los contratos directos a plazo de los swaps	71
Aplicaciones de los swaps	71
Flexibilidad del mercado de cambios a plazo	73
Anexo 3.1: Estructura del mercado a plazo	73
Anexo 3.2: Diferencias entre los contratos directos a plazo y swaps	74
Cotizaciones a plazo	75
Puntajes de los swaps y contratos directos a plazo	75
Diferenciales cambiarios a la compra y la venta y vencimiento a plazo	78
Fechas de vencimiento y fechas de valor	78
Resumen	79
Preguntas de revisión	80
Problemas	80
Bibliografía	81
4. Futuros de Divisas y Mercado de Opciones	82
Futuros monetarios	82
¿Qué es un futuro de divisas?	82
Ajuste de cuenta de margen: un ejemplo n	85
Contratos de futuros versus contratos a plazo	86
Perfiles de rendimiento sobre los futuros de divisas	89
Vinculo entre los mercados de futuros y los mercados a plazo	91
Opciones de Divisas	92
¿Qué es una opción de divisas?	92
Opciones negociadas en bolsa	93
Convencionalismos de cotizaciones y organización del mercado	98
Determinantes de los valores de mercado de las opciones de divisas	99
Opciones negociadas en el mercado de ventas sobre el mostrador (OTC)	101
Perfiles de rendimiento de las opciones de divisas	102
Anexo 4.1: marco de alternativas para la suscripción de opciones	103
Estudio comparativo entre el mercado a futuros, el mercado a plazo y el mercado de opciones: un resumen	109
Resumen	110
Preguntas de revisión	111
Problemas	111
Bibliografía	112
Parte Dos **Determinación de los Tipos de Cambio**	
5. Las Cuentas de la Balanza de Pagos	115
La balanza de pagos como un record de la demanda y oferta de divisas	115

Principios que regulan la contabilidad de la balanza de pagos	116
Partidas de la balanza de pagos y factores que las afectan	118
Exportaciones de bienes, servicios e ingresos	118
Importancia de bienes, servicios e ingresos	121
Transferencias unilaterales (neto)	122
Activos extranjeros invertidos en los Estados Unidos (neto)	127
Asignación de derechos especiales de giro (SDRs)	128
Discrepancia estadística	128
Anexo 5.1: ¿Comercio extraterrestre o éter? Dificultades inherentes a los datos en la balanza de pagos	129
Implicaciones de la identidad contable internacional	134
Objetivos de la política económica	136
Resumen	139
Preguntas de revisión	140
Problemas	140
Bibliografía	141
6. La perspectiva de la oferta y de la demanda en el contexto de dos tipos de cambio	143
Importaciones, exportaciones y tipos de cambio	144
Derivación de una curva de oferta monetaria	144
Derivación de una curva de demanda de divisas	146
Factores que afectan a los tipos de cambio	147
Términos de intercambio y volumen de comercio	147
Inflación	148
Comercio de servicios, flujos de ingresos y transferencias	155
Inversión extranjera	157
Estabilidad de los Tipos de Cambio	157
Condiciones requeridas para la inestabilidad	157
Tipos de cambios inestables y balanza comercial	160
Elasticidad del comercio a corto plazo versus elasticidad del comercio a largo plazo y la curva J	161
Resumen	163
Preguntas de revisión	164
Problemas	165
Bibliografía	165
Apéndice 6.1. La condición de estabilidad en los mercados cambiarios	166
7. Teorías Modernas de los Tipos de Cambio*	169
Teorías de acervos de monedas versus teorías de flujo en el contexto de los tipos de cambio	169
La teorías monetarias de los tipos de cambio	170
El enfoque de los activos para los tipos de cambio	174
El enfoque del portafolio balanceado para los tipos de cambio	175
Teorías de la volatilidad de los tipos de cambio	180
La teorías de Dornbusch de los precios rígidos de divisas	184
Otras teorías acerca de los overshooting en los tipos de cambio	185
Resumen	185
Preguntas de revisión	186
Problemas	186
Bibliografía	186

8. Sistema alternativos de tipos de cambio	188
El sistema clásico de patrón oro	188
El patrón oro y el arbitraje	188
Ajuste de precios bajo el patrón oro	190
Anexo 8.1: El maravilloso mago de Oz: una alegoría monetaria	193
El patrón Bretón Woods y el Patrón Dólar	194
La mecánica del sistema Bretón Woods	194
Ajuste de precios bajo el patrón de intercambio del oro y el patrón dólar	196
El sistema monetario Europeo (EMS)	199
La estructura del EMS	199
Ajuste de precios bajo el EMS	201
Anexo 8.2: Sopa de letras: ERM, EMS, ECU y todos los demás	202
Sistemas intermedios (o híbridos) de tipos de cambio	203
Flotación sucia	203
Banda de mayor amplitud	203
Fijación reptante (o deslizante)	203
Tasas mixtas fijas y variables	205
Intervención cooperativa en mercados desordenados	205
Zonas objetivo	206
Resumen	210
Preguntas de revisión	211
Problemas	212
Bibliografía	212
Apéndice 8.1. Resumen de los tipos de cambio y de las prácticas comerciales de los miembros del FMI	214
Apéndice 8.2. Otros mecanismos de ajuste automático de los tipos de cambio fijos	220
Tasas de Interés	222
Apéndice 8.3. Puntajes del oro	224
9. El sistema financiero internacional; pasado, presente y futuro	227
El Pasado	227
El patrón clásico del oro, 1870 - 1914	227
Tasas flexibles y controles, 1914 - 1944	229
Bretón Woods y el Fondo Monetario Internacional (FMI), 1944 - 1973	229
Anexo 9.1: Cómo ver el bosque a través de los árboles: la visión de Bretón Woods	230
El periodo de tipos de cambio flexibles, 1973 - 1985	235
Anexo 9.2: Bretón Woods se enfrenta al desafio	236
La crisis de endeudamiento del Tercer Mundo, 1982 – 1989	237
Intervención cooperativa: la era de los convenios del Hotel Plaza, 1985 y años subsecuentes	240
El presente	241
El futuro	242
Cambios en el poder económico global	242
Anexo 9.3: The Bank for Internacional Settlements (Banco de Liquidaciones Internacionales)	244
Desequilibrios comerciales	245
Perjuicios ambientales y finanzas internacionales	246
Grado de flexibilidad de los tipos de cambio: tipos de cambio fijos	247

versus flexibles	
Argumentos a favor de los tipos de cambio flexibles	247
Argumentos en contra de los tipos de cambio flexibles	251
Resumen	255
Preguntas de revisión	256
Problemas	257
Bibliografía	257
Parte Tres Las Condiciones Fundamentales de la Paridad Internacional	
10. El principio de la paridad del poder de compra	261
La Ley de un solo precio	261
La forma absoluta de la condición del PPP	263
La forma relativa del PPP	264
Una derivación alternativa del PPP	266
Evidencia empíricas sobre el PPP	267
Anexo 10.1: Monedas del índice BIG Mac	268
Razones que explican las desviaciones del PPP	273
Restricciones sobre el movimiento de bienes	273
Índices de precios y productos no comerciales	274
Problemas estadísticos conexos con la evaluación del PPP	274
Resumen	277
Preguntas de revisión	278
Problemas	278
Bibliografía	279
11. Paridad del Interés	281
Los criterios de inversión y de solicitud de fondos en préstamo	282
Determinación de la divisa propia para una inversión	282
Un ejemplo: comparación de inversiones	286
Determinación de la divisa en la que se deberán solicitar para la obtención de utilidades de arbitraje	288
La condición de la Paridad Cubierta del Interés planteamiento matemático de la paridad del interés	289
Fuerzas de mercado que conducen a al paridad cubierta del interés: una presentación gráfica	290
Combinación del PPP y de la Paridad del Interés	294
La condición de la paridad del interés sin cobertura	294
La forma de las expectativas del PPP	295
La interrelación de las condiciones de paridad	295
¿Por qué la persistencia las diferencias en el interés con cobertura?	297
Costos de las transacciones y paridad del interés	298
Riesgo político y paridad del interés	307
Impuestos y paridad del interés	308
Diferencias de liquidez y paridad del interés	312
Efecto de las razones de la disparidad del interés sobre las decisiones de inversión y de solicitudes de préstamo	313
Resumen	314
Preguntas de revisión	315
Problemas	316