

INDICE

Elementos de Finanzas Internacionales	
Indice General	
Abreviaturas usadas	29
Abreviaturas para ciertas monedas	30
Valores de cambio de monedas con respecto al dólar USA	31
Sección I. Introducción	
El Sistema Monetario Internacional	
Capítulo 1. Introducción	37
Dinámica contemporánea de las finanzas intencionales	42
a) Desmembramiento de los sistemas de cambio	42
b) El fenómeno de la geofinanza	43
c) La deuda del tercer mundo	45
d) Movimiento de integración regional	46
e) Cambios en la actividad de la banca internacional	47
Capítulo 2. La Balanza de Pagos	51
A) Definición de balanza de pagos	51
B) Características de las cuentas de la balanza de pagos	52
C) Tipos de cuentas de balanza de pagos	55
1. Cuenta corriente	57
a) Balanza de mercancías	57
b) Balanza de servicios	58
c) Transferencia unilaterales	59
2. Cuenta de capital (no monetario)	60
3. Errores y omisiones	61
4. Cuenta de reservas (cuenta de capital monetario)	63
D) Contabilidad en la balanza de pagos	64
Problemas de registro de operaciones en el balanza de pagos	66
E) Análisis de los efectos de la balanza de pagos. La balanza en equilibrio	69
Formas diferentes de analizar la balanza de pagos	70
1. Balanza de mercancía	71
2. Balanza de cuenta corriente	72
3. balanza de capital y la balanza básica	75
4. Balanza de liquidez	76
F) La balanza de pagos en Venezuela	77
1. Presentación de las cuentas en Venezuela	77
2. Análisis de algunos resultados de las cuentas venezolanas	81
G) Balanza de pagos de algunos países latinoamericanos	91
1. Argentina	91
2. Brasil	95
3. Colombia	100
4. México	101
Apéndice 2.A: Componentes normalizados de la balanza de pagos según el (F.M.I)	107
Capítulo 3. El Sistema Monetario Internacional (I Parte)	113
A) Introducción	113
B) Tipos de sistemas de cambio	115

1. Sistema en base al patrón oro (Sistemas en base a metales). Patrón de cambio oro	116
2. Sistema de paridad fija con moneda de reserva	118
Sistema de vínculo móvil ("Crawling Peg")	121
3. Sistema de cambio Flotante (Flexible)	123
Paridad flotante controlada	128
4. Sistema de cambio múltiple	128
El cambio múltiple en las uniones monetarias	132
5. Sistema de paridad múltiple	132
C) Desarrollo del sistema monetario internacional	135
1. El convenio de Bretton Woods (1944 -1971). Propósitos	135
a) Creación de un mecanismo de cambio fijo	136
b) Creación de un mecanismo de reserva	138
Desarrollo del sistema internacional de reservas	140
Creación de los derechos especiales de giro	142
c) Creación de un mecanismo de financiación a largo plazo para países en vías de desarrollo	144
2. La crisis del sistema (1971 - 1973)	144
Capítulo 4. El Sistema Monetario Internacional; Crisis del Sistema (II Parte)	151
A) Introducción; los sistemas de cambio fijos y los desajustes en la balanza de pagos	151
B) Ventajas y desventajas del sistema de cambio fijo y flotante	157
1. Ventajas del sistema de cambio fijo	157
Desventaja del sistema de cambio fijo	160
2. Ventajas del sistema de cambio flotante	162
Desventajas del sistema de cambio flotante	164
C) El sistema de cambio flotante durante doce años (1973-1985)	168
1. Primera etapa del sistema flotante (1973-1985)	169
2. Segunda etapa del sistema flotante (1980-1985)	173
D) Crisis de dólar (1985-1990) alternativas al sistema cambiario	174
Soluciones ala crisis del dólar	177
El sistema de cambio flotante en América Latina	181
Capítulo 5. Monedas de Cuentas Internacionales y las Uniones Monetarias (ECU, el Derecho Especial de Giro; y el peso Andino)	185
A) Concepto económico y jurídico	185
1. Uniones de cuenta	188
2. Monedas de cuenta	188
a) Unidades fijas de moneda	189
b) Cesta con valores ponderados fijos	190
B) Sistema monetario Europeo (EMU)	192
Fijación de paridades bajo el EMS	193
C) Unidad de cuenta Europea (ECU)	197
Uso oficial del ECU	202
Usos privados del ECU	203
D) Derechos Especiales de Giro (SDR)	204
Usos de los derechos especiales de giro	206
E) El peso Andino	2207
Capítulo 6. Instituciones en el Sistema Monetario Internacional;	211

Organizaciones Regionales	
A) Autoridades monetarias internacionales y otras instituciones para – nacionales	211
1. Fondo monetario internacional (FMI)	211
Propósito del FMI	213
El (FMI) y los sistemas cambiarios	214
El (FMI) y los sistemas cambiarios	214
El (FMI) como fuente de información	216
El (FMI) como árbitro de políticas macroeconómicas	218
Condicionalidad	220
2. El Banco Mundial (banco Internacional de Reconstrucción y Desarrollo)	221
3. Banco Internacional de Compensación (Basilea)	228
4. El acuerdo general sobre aranceles y comercio (GATT)	230
Principios básicos del GATT	231
Negociación de tarifas arancelarias	233
B) Bancos e Instituciones Financieras de Desarrollo Regional	234
1. Banco Interamericano de Desarrollo (BID)	234
2. Banco Africano de desarrollo (AFDB)	238
3. Banco Asiático de desarrollo (ADB)	239
4. Corporación andina de fomento (CAF)	242
C) Otras Instituciones de integración regional	244
1. consejo de asistencia económica mutua (COMECOM)	245
2. Asociación europea de libre comercio (EFTA)	246
3. Mercado común europeo	246
4. Mercado común andino	248
5. Asociación latinoamericana de integración (ALADI)	249
Sección II. El Riesgo de Cambio; Operaciones de Cambio Internacional	
Capítulo 7. Operaciones del Mercado de Cambio; Determinación de las Tasas de Cambio	255
A) Operaciones de cambio	255
1. Entrega de cambio a la vista	255
2. Operación con entrega futura	257
3. Contrato de venta de monedas de cuenta	258
B) El Mercado Cambiario	258
1. Monedas participantes	260
2. Instituciones en el mercado de cambio	260
3. Operaciones de cambio de los bancos	262
4. Corporaciones multinacionales e individuos	264
C) Lectura de Cotizaciones de cambio a la Vista	264
1. Cotización directa	264
2. Cotización indirecta	265
3. Cotización cruzada	268
Cotización comprador y cotización vendedor	270
D) Lectura de Cotizaciones de tasas de Cambio a Futuro	271
1. Desarrollo de una tasa a futuro	
2. Cotización vendedor/comprador	274
Cotización vendedor/comprador en base al diferencial de tasa de	274

cambio	
3. Cálculo de las diferencias de cambio y el diferencial de intereses	277
4. Algunos reglas en la evaluación de tasas a futuro	278
E) Cómo estimar la tasa de cambio a la vista	280
1. Condiciones fundamentales	282
2. Condiciones de mercado	285
3. El uso de modelos de regresión. Críticas al uso de la regresión	290
F) El mercado de futuro; relación entre mercado de cambio y mercado de dinero	293
Capítulo 8. El Riesgo de Cambio	297
A) El riesgo de cambio (moneda y tiempo)	297
Posición larga – posición corta	301
B) Tipos de riesgo de cambio	302
1. Riesgo de transacción	302
2. Riesgo de balance (contable)	303
3. Riesgos económicos	303
Situaciones típicas donde aparecen riesgo de transacción y de balanza	304
¿Por qué una empresa toma endeudamiento en moneda extranjera?	307
C) Mecanismo de cobertura de riesgo cambiario (corto y mediano plazo)	310
1. Cobertura en los mercados de futuro	310
2. Cobertura en el mercado de dinero	311
3. Tiempo (mecánica de aceleración y retyardo (“Lead and Lag”))	313
4. Mecánica de transacción	314
D) Los costos de cobertura en los riesgos de transacción	316
E) Tratamiento contable del riesgo en moneda extranjera	323
Apéndice 8-A. La contabilización de las fluctuaciones cambiarias. Boletín 4. Federación de Colegios de Contadores Públicos de Venezuela	331
Capítulo 9. Contratos de Futuros en Monedas Extranjeras	341
A) Introducción	341
Características generales de los contratos de futuros	343
B) El futuro simple (“Forward Contract”)	345
Características de los frutos simples	347
1. Contratos a la medida	347
2. Fechas de opciones	347
3. Costos	348
4. Tamaño de las operaciones	349
5. Ejecución del contrato	349
C) El mutuo de moneda (“Temporary Swap”)	350
Cláusulas típicas de los contratos de mutuo de moneda	352
Convenios de recompra de papel en moneda múltiple (“Repos” o Reporto Internacional)	352
D) El trueque de monedas (“Straight Swap”)	353
Los costos de una operación de trueque	355
E) Futuro negociable (“Futures Contract”)	356
1. Características de los contratos de futuro	357
2. Precio en los contratos	360
Marca al mercado (ajuste al mercado)	362
Requerimientos de margen de garantía	362

F) Opciones negociables	363
1. Adquirente del contrato	365
i) Contrato con derecho de compra ("Call")	365
ii) Contrato con derecho de venta ("Put")	366
b) Vendedor del contrato	366
2. Características de los contratos de opción	367
3. Riesgos en la opción negociable	369
4. Costos de las opciones; formas de cotización	371
Estructura de la prima pura	374
Capítulo 10. Contratos de Interese a Futuro	377
A) Introducción a los trueques de intereses	377
B) Tipos de trueque de intereses y moneda	379
1. Trueque activo y pasivo	379
2. Trueque de tasa variable (flotante) y tasa fija	381
a) Trueque fijo por variable	382
b) Trueque variable por variable	382
c) Trueque fijo por fijo	383
3. Trueque simple y trueque de moneda	383
C) Desarrollo del mercado de trueque de intereses	386
Préstamo paralelos	386
Necesidad de cubrir tasa de intereses a futuro; diferentes usos para los trueques de interés	387
D) Tipos de contratos de futuros de intereses	392
E) Convenio puro de trueque de intereses ("Interest Rate Swap")	394
Características de los trueques puros de intereses	395
1. Tiempo	395
2. Tasas de intereses	396
3. Moneda	396
4. Uso de un intermediario	396
5. Monto de principal	396
6. Fórmula de pago	397
F) Contratos de futuros negociables de intereses	398
1. Características de los frutos negociables de intereses	400
2. Estructura actual de los mercados de futuro	403
G) Contratos de opción de intereses	405
H) Contratos de garantía de intereses	405
H) Contratos de garantía de intereses	407
1. Techo de intereses ("Interest Rate Caps")	408
2. Piso de intereses (Interest Rate Floor")	410
3. Contrato de cuello de intereses ("Interest Rate Collars")	411
Capítulo 11. El Control de Cambio y el Sistema de Cambio Múltiple	415
A) Consideraciones generales	415
B) Definiciones de control de cambio	417
1. Concepto amplio	417
2. Concepto francés de control de cambio	419
3. Clasificación de FMI	419
C) Concepto jurídico y económico de control de cambios	422
D) Alcance del sistema de control de cambio	426

1. Sujetos del sistema	426
2. Objeto del sistema	426
3. Actividades sujetas a control	428
a) Importaciones	429
b) Exportaciones	430
c) Divisas de servicios	460
d) Movimientos de capital	460
4. Control del comercio de divisas	431
Apéndice 11A. Regulación venezolana de las operaciones en el mercado de cambio (Res. N° 87-02-02 del Banco Central); y Res 89-03-01	435
Apéndice 11B. Sumaria descripción del sistema de Cambio de acuerdo con formato de FMI	445
Sección III. El Mercado Financiero Internacional	
Capítulo 12. Desarrollo y Estructura del Mercado Financiero Internacional	451
A) Introducción	451
Desarrollo histórico	453
B) Estructura del mercado financiero internacional	457
1. Proveedores de fondos	457
2. Tomadores de fondos	465
C) Tipos de Créditos Internacionales	466
1. Créditos a empresas multinacionales	466
2. Créditos al sector público	467
3. Créditos a bancos extranjeros	468
4. Créditos al sector privado externo	469
5. Créditos singulares y créditos sindicados	469
6. Créditos para proyectos	469
7. Créditos de exportación	470
8. Arrendamiento internacional	470
D) Riesgos Propios de los Créditos Internacionales	471
1. Riesgo de moneda	471
2. Tasas de intereses	472
3. Inflación relativa	473
4. Riesgo políticos	474
5. Riesgo de concentración	475
Capítulo 13. El Mercado de Euromonedas	479
A) Definición del mercado de Euromonedas (Eurodólares)	479
Eurocréditos y crédito internacional	479
B) Origen y desarrollo del mercado de Euromonedas	485
C) Características del mercado	488
D) Mecánica del mercado de euromonedas; efecto multiplicador	493
Mecánica de euromonedas	494
Fenómeno multiplicador en el mercado de euromonedas	497
E) Participantes en el mercado; el Eurobanco	500
F) Ubicación física del mercado (Eurodólar; Asiadólar, Zenodólar)	502
G) Fuentes y usos de fondos	505
El mercado interbancario	508
El mercado doméstico y el euromercado	511

Capítulo 14. El Eurocrédito (El Crédito Rotativo)	515
A) Tipos de Eurocréditos; plazos de crédito rotativos	517
B) Moneda de denominación de los eurocréditos (créditos con monedas alternas)	519
Préstamo con moneda alterna	520
C) Monto promedio de créditos; el crédito sindicado	524
Formas alternativa de créditos sindicatos (El crédito participativo)	529
D) Costos de Eurocréditos	530
1. La tasa base (LIBOR, LIBID, LIMEAN, LIBOR, SIBOR, NIBOR, PIBOR)	531
2. El margen de utilidad	535
a) Riesgo de crédito	536
b) Plazo de crédito	537
c) Comisiones	539
d) Riesgo de fondos	540
e) Condiciones de mercado	540
E) El mercado de eurocertificados, Euronotas y Europapel comercial	541
1. Los eurocertificados con tasas flotantes	542
2. Euronotas ("Euronotes")	542
3. Europapel comercial	545
Capítulo 15. El Mercado Internacional de Obligaciones (Bonos)	551
A) Introducción	551
Clasificación del mercado de obligaciones	533
1. Bonos extranjeros	553
2. Eurobonos propiamente dichos	554
Clasificación de eurobonos y bonos extranjeros	556
Bonos según moneda de emisión	558
Bonos según la fórmula de intereses	558
Bonos según el momento de emisión	559
B) Clasificación de bonos según moneda de denominación	562
1. Bonos moneda única	562
a) Bonos en dólares norteamericanos. Yankee Bond	564
b) Bonos denominados en marcos alemanes	566
c) Yen japonés: El bono Samurai	568
d) Franco suizo	570
e) Libra esterlina	571
El bono Bulldog	572
2. Eurobonos en mapas de una denominación	572
3. Bonos en moneda de cuenta	574
4. Bonos en mercadería (con cláusula de valor)	577
5. Bonos oso y toro ("Bull and Bear")	578
C) Clasificación de bonos según la fórmula para el pago de intereses	581
1. Bonos con tasas fijas	581
2. Bonos con tasas flotantes (ajustables)	583
3. Bonos sin intereses y bono a descuento profundo	583
D) Bonos simples y bonos convertibles	588
E) Clasificación en base a la fórmula para el pago del principal	590
1. Bono con pago completo y bono con pago parcial en el momento de la emisión	590

2. Bono con plazo máximo	591
3. Bonos perpetuos	591
F) Tipos de emisiones; bonos paralelos; emisiones diferidas	593
G) Estructura del mercado internacional (Euro) de bonos	594
1. Emisiones típicas dentro del mercado de eurobonos	596
2. Comparadores en el mercado	600
3. El mercado primario de colocación	600
4. El mercado secundario	600
Intermediarios financieros	603
H) Formación de las tasas de intereses para bonos internacionales	604
Sección IV. Financiamiento del Comercio Internacional	
Capítulo 16. El Comercio Internacional; Riesgos Tipos en el Financiamiento	611
A) Introducción	611
Mercado comercial internacional	612
B) Mecánica del comercio internacional	613
1. Compra – venta	613
2. Transporte y seguro de los bienes (Operación FOB, CIF)	614
3. El pago del precio	618
4. Requisitos de licencias	618
5. Aranceles	620
6. Riesgos tipos en las operaciones	621
C) Fórmulas para el pago; los riesgos del precio	623
1. Pago inmediato o pago diferido	623
2. Pago en dinero o en especie	624
3. Moneda del precio; cobertura del riesgo de devaluación	625
Cobertura en el mercado financiero	625
Cobertura en los mercados de futuro	627
4. Riesgo de crédito	629
5. ¿Quién provee los fondos?	629
Capítulo 17. Mecanismo Tradicionales de Financiamiento del Comercio	635
A) la carta de crédito (El crédito documentario)	635
1. Definición del crédito documentario. (Reglas uniformes de la cámara de comercio Internacional)	635
2. Pasos para la apertura y uso de una carta de crédito	638
3. Documentación necesaria para girar la carta de crédito	641
4. Tipos básicas de cartas de crédito	645
a) Carta de crédito revocable e irrevocable	645
b) Carta de crédito confirmada y no confirmada; cadena de bancos	646
5. Modalidades de la carta de crédito	649
a) Entrega única/sucesiva	649
b) Vencimiento	649
c) Pago a la vista y pago diferido	650
d) Monto de la carta de crédito	651
e) Carta de crédito rotativo/ no rotativa	652
f) Cláusula roja	653
6. Cesión , transferencia y negociación de la carta de crédito (“Back to back credit”)	653

7. Costo de la carta de crédito, ventajas y desventajas	657
B) Cobro documentario	660
Modalidades de pago en el cobro documentario	661
Ventajas y desventajas de la cobranza documentaria	662
C) Créditos en cuenta abierta y ventas en consignación	663
1. Crédito en cuenta abierta	663
2. Ventas en consignación	664
3. Venta a través de almacenes generales de depósito	664
D) Aceptación Bancaria	665
1. Naturaleza y mecánica	665
2. Aceptación con descuento y sin descuento	667
Apéndice 17A, 17.B, 17.C, y 17, D (Documentos internacional)	677
Capítulo 18. Formas Especiales de Financiamiento del comercio Internacional	677
A) La Factorización	677
1. Concepto y tipos	677
2. Características generales de los convenios de factorización internacional	680
3. Costo de los convenios de factorización	684
B) Financiación por farfetización (“Le Forfaitage”)	685
1. Definición, mecánica de una operación de forfetización	685
2. Requisitos tipos de una operación de forfetización	688
a) Garantía	688
b) Moneda	689
c) Instrumentación	689
d) Riesgos	690
e) Costos	690
f) Comisiones del forfetizador	691
g) Costos de descuento de letras	692
C) El arrendamiento internacional	695
1. Definición de arrendamiento (el arrendamiento financiero)	695
a) El arrendamiento operativo	695
b) El arrendamiento financiero	696
2. El arrendamiento internacional	698
a) Arrendamiento para exportación	698
b) “Leasing” internacional en un sentido estricto	699
c) Arrendamiento para operaciones específicas	699
3. Costos del arrendamiento	699
D) La permuta comercial internacional	701
1. Definición de una operación de permuta, razones para el desarrollo de la permuta internacional	701
2. Elementos de un convenio de permuta	705
a) Bienes	705
b) Valor de la operación	706
c) Plazo	707
3. Tipos de operaciones de permuta:	707
a) Permuta pura	707
b) Contra – compra (“Counter Purchase”)	709
c) Compensación directa (“compensation”)	712

d) Créditos compensatorios (“Switch trading”)	713
4. Ventajas y desventajas de operaciones de permuta, riesgo de operaciones de permuta	718
E) Carta de crédito de garantía (“Standby Letter of Credit”)	722
Características de las cartas de crédito en garantía	725
Capítulo 19. Programas Especiales de Promoción a la Exportación el Seguro de Crédito	729
A) Introducción	729
1. Tipos de programas	730
a) Programas de financiamiento	730
b) Seguro del crédito	730
2. Participantes en los programas. Bienes	731
3. Tipos de transacciones cubiertas	732
Bienes sujetos a la promoción de exportación	733
B) Programas de Financiamiento	732
1. Plazo	734
2. Tasas de interés	735
3. Moneda de financiamiento	736
4. Valor financiado	738
5. Garantías	741
6. Financiamiento de proyectos	741
7. Créditos mixtos (ayuda vinculada)	741
Créditos conjuntos	743
C) El seguro de crédito a la exportación	745
1. Definición	745
2. Tipos de cobertura en el seguro de crédito	747
a) Riesgo político	747
b) Riesgo comercial	748
3. Tipos de póliza	750
4. Prima del seguro	750
5. Los programas de seguro a la exportación en los países desarrollados	753
Sección V. El Mercado del Oro	
Capítulo 20. El Mercado Contemporáneo del Oro	761
A) Introducción, Desarrollo histórico	761
Cuadro “A” Etapas en la historia del oro	764
B) Usos modernos del Oro	765
1. Características del oro	765
2. Uso industrial del oro	767
3. El oro en joyería	768
4. Tenencia privada de oro	769
5. El oro como un componente del sistema monetario internacional	769
C) Mecánica de la tenencia del oro, el oro papel	772
D) El precio del oro	780
E) Mercado del oro a la vista	785
1. Operación general del mercado	785
a) Venta en taquilla menor	785
b) Ventas al mayor	786
2. Mecanismos especiales para fijar el precio del oro	788
a) La fijación de Londres (“London Fix)	788

b) El mercado de Zurich	789
3. El mercado gris del oro	790
F) El mercado de futuros de oro	792
1. La compra /venta de oro a futuro; fórmulas tradicional para fijar precios	792
2. Condiciones tipo del contrato a futuro	794
i) Tamaño del contrato	794
ii) Fineza	794
iii) Fecha	795
iv) Precio	795
v) Depósito en garantía	795
3. El contrato de futuro en el Kam Ngan	796
4. Las opciones de oro	798
Apéndice I. Glosario de Términos	801
Apéndice II. Reglas y usos uniformes relativos a los créditos documentarios (Cámara de Comercio Internacional, París Publicación 400)	823
Publicaciones periódicas	853
Bibliografía general	855
Publicaciones colectivas, enciclopedias y diccionarios	867