**ECONOMIA Y FINANZAS EN MERCADOS GLOBALIZADOS**

1. La globalización de los mercados financieros

Primeros cambios:

* Después de la 2ª Guerra Mundial: clima de proteccionismo.
* Bretton Woods en 1944.
* se fortaleció el proceso de negociación internacional de carácter multilateral, a través de los organismos creados para eso: FMI, GATT, BM.
* En los años sesenta la mayor parte de los países tenían establecidas barreras a las corrientes de capital
* a finales de los años sesenta se inicia un proceso de mundialización de los mercados de capitales. Como consecuencia de ese proceso que ha durado casi treinta años, aparecen: la Unión Económica y Monetaria europea (UEMy Acuerdo de Libre Comercio de América del Norte (NAFTA)

Años 80: desarrollo de mercado financiero a través de proceso de convergencia, que fortalece las relaciones comerciales y financieras

* La desreglamentación financiera: incremento de la movilidad internacional de capitales, mejor aplicación de los recursos a escala mundial, una mayor diversificación de riesgos y estímulo al crecimiento de las economías de los mercados emergentes, pero genera inestabilidad.
* La innovación financiera: la introducción de instrumentos financieros que redistribuyen el riesgo de forma más eficiente entre los participantes del mercado financiero. Surge del intento de sortear los obstáculos puestos por las legislaciones financieras y fiscales de ámbito nacional.
* La titularización de activos: transformar activos ilíquidos en títulos de valores negociables, proporciona una financiación directa entre prestatarios e inversores, permite la reducción del riesgo de insolvencia.

El desarrollo de los mercados de eurodivisas, eurobonos y derivados

* el final de los acuerdos de Bretton Woods casi principios 1970.
* Los préstamos en eurodivisas comenzaron a ser titulizados asi los bancos podían recibir unas comisiones o vender activos financieros mientras conservaban el capital.
* Aparecen instrumentos financieros derivados: tipo de contratos sobre activos financieros que implican su entrega en algún momento futuro del tiempo a pesar de que se hayan adquirido en la actualidad.

La ingeniería financiera

* la construcción y elaboración de productos financieros, esta dentro de innovación financiera.
* se produce cuando el conjunto de instrumentos financieros se hace más numeroso y a su vez había falta de estabilidad en el sistema, que ocasionada posibles riesgos para las empresas.
* riesgo: es aquél que afecta a los resultados de una empresa debido a los cambios imprevistos en el ambiente económico en el que se desenvuelve la misma y que escapa totalmente a su control.
* Las características básicas de la ingeniería financiera son: La existencia de un objetivo, La combinación de instrumentos financieros, La conjunción de operaciones, Operaciones siempre a medida, Internacionalización de las operaciones.

Años 90

* Globalización: integración de los diversos mercados financieros domésticos en un único mercado financiero internacional, lo que permite a las instituciones de cualquier país que busquen fondos no limitarse a localizarlos en su propio mercado doméstico.
* ha tenido lugar gracias a una serie de factores:

1. La desregulación o liberalización de los mercados y las actividades que los participantes en los mismos realizan en los principales centros financieros mundiales. Por La acción unilateral de los países y las negociaciones del GATT.

2. Los avances tecnológicos han permitido: el seguimiento de los principales mercados mundiales, la ejecución de órdenes y el análisis de oportunidades financieras. Ha permitido conectar los mercados entre sí a través de unos sistemas avanzados de informática y telecomunicaciones. Y realizar operaciones de *arbitraje* de forma instantánea logrando una integración en la igualación de sus precios. Ha permitido a las compañías localizar diferentes partes del proceso de producción en otros tantos países

3. La creciente institucionalización de los mercados financieros. se refiere a que los inversores institucionales (los fondos de pensiones, fondos de inversión, compañías de seguros, etc.)

* Ventajas de globalización: aumentará la productividad, mejor división del trabajo entre los Estados, permitirá a las empresas beneficiarse de las economías de escala subyacentes.
* Desventajas de la globalización: el aumento de la competencia destruirá el empleo, se producirá una tendencia a disminuir los sueldos y los impuestos, los gobiernos no podrán diseñar las políticas económicas que deseen.

La globalización y el mercado de capitales

* los países en vías de desarrollo se unieron a la tarea de derribar las barreras a los flujos monetarios.
* flujos de capitales más grandes: riesgo diversificado, inversores pueden colocar dinero en cualquier parte del mundo, países pobres ya no tendrán falta de dinero.

Las teorías del ajuste del tipo de cambio y la globalización

* la *teoría de la paridad de los tipos de interés* si el mercado de capitales fuese global y estuviese perfectamente integrado, entonces cada activo financiero tendría el mismo precio independientemente del mercado en el que se negociase.
* *efecto Fisher:* que el tipo de interés real debería ser el mismo en todos los países. Para que esto ocurra la variación esperada en los tipos de cambio debecoincidir con el diferencial esperado de inflación entre dos países cualesquiera.

El efecto contagio

* se produce en los mercados financieros mundiales cuando surge una crisis importante en alguna zona económica del planeta.
* El comercio es el vehículo ideal para transmitir el contagio puesto que los países pierden competitividad cuando sus socios devalúan. El precio de los bienes es otro sistema de contagio. El tercer vehículo de contagio es el más nervioso y rápido a la hora de actuar, nos referimos a los inversores. A la mínima señal de peligro los gestores de fondos retiran sus inversiones de una zona determinada.

El efecto de la globalización sobre la banca de inversión

* El negocio de la banca de inversión se subdivide en tres partes: a) el aseguramiento y venta de las nuevas emisiones de acciones y bonos; b) la creación de mercados para los activos financieros anteriores de cara a que los inversores puedan comprarlos o venderlos; c) la venta de todo tipo de asesoramiento a empresas y gobiernos.
* Con mercados financieros, los inversores pueden operar sin la intervención de un banco de inversión.
* En consecuencia, los bancos de inversión adquieren gestoras de fondo de inversión, y comienzan a asumir más riesgo invirtiendo dinero propio en mercados financieros.

1. Sistema Financiero

* conjunto de elementos interrelacionados entre sí con un objetivo común. Estos elementos son los sujetos que participan en distintos ámbitos denominados Mercados (de Dinero, de Divisas, de Capitales y de Derivados) , a través de los cuales efectúan las distintas operaciones financieras que dan origen a los activos.
* se efectúan de acuerdo a un Marco Jurídico que está conformado por las leyes que autorizan y regulan el funcionamiento de los mercados y los derechos y obligaciones de los participantes.

Participantes de sist.financiero

* *-colocadores de fondos* : personas o entidades que posean un capital excedente y estén dispuestos a colocarlo en una operación financiera. Inversores institucionales,los bancos y el Estado.
* ***tomadores de fondos*** aquellos que solicitan préstamos en las Entidades Financieras o los que pueden obtener financiamiento a través de la emisión de deuda o pueden obtener capital a través de la emisión de acciones. Estado ,las empresas y los bancos, y los Particulares.
* ***intermediarios financieros*** : se ocupan de relacionar a los colocadores con los tomadores de fondos, buscando su mejor negocio. Bancos y las Entidades Financieras, Agentes de cambio, los agentes de bolsa y Mercado Abierto, y las Sociedades de Bolsa.

Activos financieros

* representa el derecho que tiene quien lo posee a percibir en el futuro un flujo de fondos.
* Función económica: transferencia de fondos y diversificación de riesgos.
* renta fija: activos en los cuales existe el compromiso contractual de pago de una renta, o sea el pago de intereses.establecen de forma anticipada el flujo de fondos futuros y la remuneración que pagara.EJ: Las obligaciones negociables (bonos) incorporan un derecho de crédito que posee su titular respecto de la empresa emisora. El inversor que adquiere este título se constituye como obligacionista o acreedor de la empresa con derecho a que le restituyan el capital más los intereses CONVENIDOS, en un período de tiempo determinado.
* renta variable : activos donde no existe compromiso de pago de renta,los pagos de flujos de fondos fututos dependen del resultado de una actividad determinada. EJ:Acciones representan la fracción o parte alícuota del capital social de una empresa mediante el cual su tenedor participa en el paquete accionario. El resultado futuro de la empresa depende de la utilidad tanto como de la política de la firma, por lo tanto su retribución es INCIERTA.
* Calificadoras de riesgo:analiza la capacidad del potencial deudor de cumplir con sus obligaciones, asignándole una calificación crediticia, que establece el riesgo de crédito que representa ese individuo o empresa.

Mercados financieros basicos

* Mercado:ámbito de negociación donde se reúnen oferentes y demandantes de recursos financieros a fin de permitir la compra y venta de activos financieros.
* Funciones económicas: Mecanismo de fijación de precio (Determina el retorno requerido respecto de un activo financiero, y la distribución de los fondos disponibles), Mecanismo de liquidez(mayor facilidad para convertir en dinero, con la menor pérdida) Reduce plazos y costos de transacción (Costos asociados a la transferencia de los fondos y los costos de información).
* tres mercados básicos:

MERCADOS MONETARIOS : donde se efectúan transacciones a corto plazo (inferior a un año), en moneda doméstica y de simple instrumentación, como ser los depósitos a plazo fijo, el descuento de documentos, el descubierto en cuenta corriente, los préstamos para financiar el comercio exterior, los préstamos para capital de trabajo.

MERCADOS DE DIVISAS: se compran y venden monedas extranjeras, además se negocian depósitos o medios de pago denominados en moneda extranjera, y a través del mercado de divisas se efectúan operaciones a corto plazo en moneda extranjera.

MERCADOS DE CAPITALES : donde aparecen instrumentos financieros más complejos y a mediano y largo plazo, en moneda tanto doméstica como foránea, tanto de renta fija como de renta variable. Son los activos que se negocian en los mercados de valores como ser bonos y acciones.

Mercados financieros internacionales

* MERCADOS NACIONALES: Son los mercados locales, se clasifican en MERCADO DOMESTICO, donde colocadores y tomadores de fondos son residentes en el país en cuestión y toda negociación se efectúa bajo la normativa local y MERCADOS EXTRANJEROS, donde los agentes económicos no residentes pueden colocar o tomar fondos en la moneda nacional del país en cuestión, las transacciones sujetas a las de mercado doméstico.
* MERCADO INTERNACIONAL O EUROMERCADO: mercado *off-shore*. Los intervinientes en las operaciones financieras no son residentes en el país donde funciona dicho mercado,los instrumentos financieros están denominados en monedas distintas a las del país donde el mercado está localizado, la normativa local no es aplicable .

Precios de transacción de mercados financieros

* EL MERCADO MONETARIO Y LA TASA DE INTERÉS: toma y colocación de fondos a través de un intermediario financiero. La tasa de interés que establece el precio del dinero es la TASA EFECTIVA, pero los bancos cotizan las tasas de interés en términos de TASA NOMINAL ANUAL.
* TASA PASIVA : Cuando los Bancos captan fondos del público en forma de depósitos, están asumiendo un pasivo.

TASA ACTIVA: Cuando los Bancos prestan fondos, representa un activo.

* Fecha de transacción: es la fecha en la que se efectúa la negociación y se cierran los términos del contrato.

Fecha valor: es la fecha de inicio de la operación.

Fecha de vencimiento: es la fecha en que se deberá pagar capital e intereses al dueño del dinero.

* EL MERCADO DE DIVISAS Y LOS TIPOS DE CAMBIO: bancos o agencias de cambio, en función a la oferta y la demanda, son los que van a informar los precios. El precio de la moneda extranjera denominado en moneda doméstica se denomina TIPO DE CAMBIO.Cuando un sujeto compra moneda extranjera, el intermediario vende por lo tantocobra TIPO DE CAMBIO VENDEDOR. Cuando un sujeto vende moneda extranjerael intermediario compra por lo tanto paga TIPO DE CAMBIO COMPRADOR.
* EL MERCADO DE CAPITALES Y LA COTIZACION DE LOS ACTIVOS NEGOCIADOS:

compra y venta de bonos o acciones a través de bancos o agentes de bolsa, o de mercado abierto, por lo tanto son los que en función de la oferta y la demanda van a cotizar los precios del bien negociado.

* existen dos mercados de negociación:MERCADO PRIMARIO(*PRIMARY MARKET*): Cuando el Estado o una empresa necesita fondos tiene la posibilidad de emitir deuda a través de una colocación de bonos. En el momento del lanzamiento, la negociación se efectúa en el mercado primario. MERCADO SECUNDARIO(*SECUNDARY MARKET*): una vez lanzado al mercado, los compradores en el mercado primario negociarán esos títulos en el mercado secundario.
* Cuanto menor es el precio de mercado, mayor es la rentabilidad exigida por el inversor porque mayor es el riesgo que asume por su inversión.

Indicadores financieros internacionales

* LAS TASAS DE INTERES:

En USA

-TARGET DE LA RESERVA FEDERAL: tasa objetivo,influirá en el mercado de dinero interbancario “Over Night”. Es una tasa nominal anual, cuyo período de capitalización es un día y su base anual es 360 días.

-TASA DE DESCUENTO (DISCOUNT RATE): Cuando los bancos del Sistema presentan problemas transitorios de liquidez y no logran obtener financiamiento a través del fondeo tradicional, acuden a la Reserva Federal les cobra dicha tasa .Es el último recurso de obtención de financiación por parte de los bancos, por lo tanto esta tasa siempre es más alta que una tasa interbancaria.

-TASA DE LOS FONDOS FEDERALES: es una tasa de interés interbancaria por los préstamos interbancarios. Es una tasa de mercado, pero influida por el “target” de la Reserva Federal.

-TASAS DE LOS US TREASURY: Son las tasas internas de retorno de los bonos emitidos por el Departamento del Tesoro de Estados Unidos. Son tasas de interés de referencia para la determinación del piso del costo de financiamiento en el mercado internacional de capitales. Se devengan de USTreasury Bills (LETRAS), USTreasury Notes (Obligaciones) y USTreasury Bonds (Bonos).

-PRIME RATE: Es la tasa de interés preferencial, es una tasa activa doméstica de USA que cobran los bancos más importantes a las empresas más solventes, sobre préstamos a corto plazo.

En eurozona

-TASA DE BCE**:**Es la tasa objetivo del Banco Central Europeo, que es la autoridad monetaria de la Eurozona.

-EONIA **:**Es una tasa overnight computada como promedio ponderado de todas las transacciones de préstamos en el mercado interbancario. Se elabora en función de la información brindada por 43 bancos de la Eurozona.

-EURIBOR :Es la tasa para colocaciones interbancarias a PLAZO en la zona del EURO. Es una tasa doméstica. Es la tasa ofrecida por un banco "prime" a otro banco "prime".

En mercado internacional o euromercado

-LIBOR**:** Es una de las tasas de referencia de corto plazo más utilizada por los inversores. Es la tasa para colocaciones interbancarias en el Euromercado de Londres, entreBancos de primera categoría, para las principales monedas.

-EUROLIBOR**:**Es la Libor para el Euro, en la plaza de Londres (no confundir con EURIBOR que es la tasa doméstica de la EUROZONA)

* INDICADORES DE RIESGO SOBERANO

-EMBI :Es un índice de Bonos de Mercados Emergentes. Determina el Riesgo Soberano en función de las emisiones internacionales de bonos en dólares estadounidenses efectuadas por los países calificados.

-TASA DE RENTABILIDAD EXIGIDA A ARGENTINA:Para establecer la tasa promedio exigida por el mercado a cada país se suman los puntos básicos a la USTreasury Rate.

* LOS TIPOS DE CAMBIO: el precio de una moneda denominada en términos de otra.

-Existen dos formas de expresar los precios de las monedas o de cotizar los tipos de cambio: (En el mercado internacional la unidad cotizada es el dólar USA)

• COTIZACION DIRECTA**:** o cotización precio, expresa el precio de la moneda cotizada en términos de la moneda de cuenta.

• COTIZACION INDIRECTA**:** o cotización volumen. Indica con una unidad de moneda de cuenta cuantas unidades de moneda cotizada puedo adquirir.

* ÍNDICES BURSATILES INTERNACIONALES

- Un índice bursátiles un número, que trata de reflejar las variaciones de valor o rentabilidades promedio de las acciones que lo componen

-COMMODITIE **:**generalmente se hace énfasis en productos genéricos, básicos y sin mayor diferenciación entre sus variedades.

1. El mercado internacional de divisas

* Toda transacción en el mercado de divisas supone la compra o venta de una moneda nacional contra otra.
* Objeto de transacción: todo aquel dinero legal y medios de pago denominados en moneda extranjera: billetes extranjeros y depósitos bancarios denominados en moneda extranjera.
* divisa : depósito de una cantidad de dinero en una institución financiera o a los documentos que dan derecho a disponer de esas cantidades. dichos depósitos deberán encontrarse en instituciones financieras situadas en países extranjeros.
* mercado over the counter**,** no dispone de un emplazamiento físico determinado.

Participantes: cualquier agente económico que actúe como oferente o demandante de divisas.

* Las empresas industriales y comerciales o los particulares
* Bancos Comerciales
* Bróker
* los Bancos Centralesquerealizan tres funciones principales: control del mercado, gestión de sus reservas e intervención en el mismo de acuerdo con directrices políticas

Funciones

* facilitar las transferencias de poder adquisitivo de un país a otro.
* proporcionar cobertura frente al riesgo cambiario, Tal exportador puede eliminar, si lo desea, este riego mediante la utilización del segmento "aplazo" del mercado de divisas
* financiación del comercio exterior. Tal función se pone de manifiesto cuando la divisa toma la forma de algún efecto comercial, pagaré, letra de cambio, etc

La expresión del tipo de cambio al contado

* Cada precio viene a señalar dos cuestiones esenciales: la moneda que se está cotizando y la moneda que se utiliza como moneda base o unidad de cuenta para expresión del precio.
* Cotización directa o cotización precio y Cotización indirecta o cotización volumen
* tipo de cambio comprador o “bid price”: es el precio al que compra la mercadería el agente de mercado.
* Tipo vendedor o “offer or ask price”:el precio al que vende la mercadería el operador.
* la diferencia entre tipos comprador y vendedor (spread) habrá de ser suficientemente amplia para permitir al banco en cuestión cubrir los costos derivados de neutralizar en el mercado interbancario toda situación no deseada de exceso o falta de divisas.
* El tipo de cambio de billete y de divisa:El precio de la divisa sirve de base al del billete, pero siempre es distinto. El tipo de cambio comprador del billete es menor que el de la divisa, el tipo vendedor es más caro.
* Tipo de cambio cruzado: Es decir los operadores del mercado internacional compran y venden dólares estadounidenses (por lo tanto el dólar actúa como si fuera la moneda foránea) y pagan y cobran en las otras monedas.

Mercado de divisas a plazo

* plazo constituye el medio natural de cobertura del riesgo de cambio.
* OPERACIONES DE CONTADO o MERCADO SPOT: las fechas valor normales a partir de la fecha de transacción, y recordemos que como lo que cuenta son 48hs. hábiles, es necesario tener en cuenta los feriados tanto en la plaza del comprador como del vendedor y del banco corresponsal de la divisa.

OPERACIONES A PLAZO o MERCADO FORWARD: Los tipos de cambio son fijados por ambas partes en el momento del acuerdo, pero la liquidación tiene lugar en el futuro, en un plazo superior a 2 días hábiles.

1. Mercado de derivados

* Coberturistas: Individuos u organizaciones que desean transferir riesgos indeseados.Desean reducir la varianza de sus carteras
* Especuladores: Individuos u organizaciones deseosos de asumir el riesgo no deseado por los hedgers por un periodo determinado .Dependiendo del tipo de especulador será el tiempo por el cual asumen riesgo.
* Actitud frente al riesgo de tipo de cambio:

-Plena aversión al riesgo. Calzar flujos y efectuar operaciones de cobertura, cttos forward.

-Gestión activa del riesgo. Posiciones descubiertas en divisas; aumento del pasivo en m.e.

* Mercado donde se negocian instrumentos financieros derivados:tipo de contratos sobre activos financieros que implican su entrega en algún momento futuro del tiempo a pesar de que se hayan adquirido en la actualidad.
* El precio de este tipo de contratos derivará del precio del activo financiero subyacente al que hacen referencia. Condición para que tengan sentido: activo subyacente volátil.
* Los productos derivados se negocian en 2 tipos de mercados:

Mercados de Valores

-único institucionalizado

-Productos estandarizados

-Negociación centralizada en piso de negociación o electrónicamente.

-Regla de Mejor Precio

-Regímenes de garantías qu eliminan el riesgo de crédito

Mercados Extrabursátiles (OTC)

-menos regulaciones

-Productos flexibles

-Negociación pública o privada

-Múltiples precios

-Riesgo de créditos por contrapartes

* Usos de Derivados:

-Especulación con alto apalancamiento

-Cobertura de riesgos

-Modificación del perfil de riesgo de una posición ya existente (activos o pasivos)

-Cambiar la naturaleza de una inversión, sin incurrir en altos costos de transacciones

* Los instrumentos derivados : activos financieros , productos físicos (soja, cereales, zumos, petróleo, etc.) ,metales (plata, cobre, oro, aluminio, etc. )

Contrato forward

* es un acuerdo para comprar (o vender) un determinado activo luego de transcurrido un cierto tiempo a un determinado precio .
* Contrato entre particulares, no estandarizado y cuyas estipulaciones dependen de las necesidades de las contrapartes.
* Es un contrato“extrabursátil u “Over the Counter” (OTC).

Contrato de futuro

* Un contrato futuro es un acuerdo que obliga a las partes a comprar o vender un determinado activo en una fecha de vencimiento a un determinado precio.
* Mercado de Valores estandariza las características del contrato y elimina riesgo contraparte
* Los contratos se operan con margen de garantía, es necesario para entrar (10%).
* El apalancamiento potencia pérdidas y ganancias, con el porcentual sobre el precio del activo se participa de los movimientos de precio
* Liquidación por diferencias
* Market to market: Ajuste diario de pérdidas o ganancias, asegura el cumplimiento de las partes. Hay un “margen inicia” calculado como la peor perdida posible en 2 días de operación, cuando el margen cae por debajo del “margen de mantenimiento”, se recibe un “margin call” solicitando deposito. Si no se realizara la posición se cierra.
* Cierre de posiciones: al vencimiento u operación inversa( si vendo,salgo a comprar, y si compre,salgo a vender)
* Tiene riesgos de negociación pueden ser: riesgo de mercado,riesgo de liquidez o riesgo crediticio(solo en forward)
* Si margen de garantía es 20%, significa que por cada punto porcentual que varié el precio del contrato ,la posición en caja puede variar 5 veces.

Contrato de opciones

* dan a su propietario el derecho, pero no la obligación, de comprar o vender un activo financiero a un precio determinado (que se denomina precio de ejercicio) y durante un cierto período de tiempo.
* el comprador del contrato deberá pagar al vendedor el precio de ese derecho al que se denomina prima o precio de la opción. El vendedor, a cambio, se obliga a entregar (o a comprar) el activo financiero en cuestión cuando así se lo demande el comprador.
* Las opciones de compra (también denominadas call) dan a su propietario el derecho a adquirir un activo financiero subyacente determinado.
* las opciones de venta (también denominadas put) dan a su propietario el derecho a vender un activo financiero subyacente determinado
* La prima cotiza, entonces puedo ganar con la diferencia de esa cotización. La máxima perdida es lo que pague por la prima.
* En mercado estandarizado y en OTC.
* Factores determinantes del precio de la prima:

-Relación entre el precio de ejercicio (precio strike) y el precio de cotización del activo o especie subyacente (precio spot)

-Volatilidad de la especie subyacente

-Tiempo que resta al vencimiento

-Tasa de interés

- Oferta y demanda

* Prima: El precio que paga el comprador por tener el derecho a comprar o vender a futuro
* Ejercicio: Es la operación por la cual el titular hace uso del derecho adquirido.
* Precio de ejercicio o precio Strike: Es el precio al cual el titular tendrá el derecho de comprar o vender cada uno de los títulos valores que integran el lote objeto de la opción.
* Fecha de vencimiento: Es la fecha hasta la cual el titular puede ejercer su propio derecho y en la que la opción expira.

Posición short y Long

* Posición patrimonial Long: tengo un activo hasta que decida venderlo. En este caso busco que mi activo suba, porque me beneficia que tenga mas valor.
* Posición patrimonial Short: tengo un pasivo, una obligación. Busco que la deuda baje, me beneficia porque pagaría menos.
* Posición de cobertura Long: la uso cuando tengo posición patrimonial short, para cubrirme de la suba de la deuda, salgo a comprar un activo.
* Posición de cobertura Short: la uso cuando tengo posición patrimonial Long, para cubrirme de la baja del activo, salgo a vender un activo.

1. Mercado del tesoro en EEUU

Departamento del Tesoro de EEUU

* Control presupuesto: de ingresos y egresos.
* Autoriza emisión moneda, letras, pagarés y bonos.
* emite tres tipos de instrumentos de deuda:

-USTreasury Bills (LETRAS) con vencimientos a 1, 3, 6 y 12 MESES

-USTreasury Notes (Obligaciones) con vencimientos a 2, 5 y 10 años y

-USTreasury Bonds (Bonos) con vencimiento a 30 años

Su TIR, es considerada tasa libre de riesgo (RF) y es la base para determinar tasas de otras emisiones en dólares USA, agregando un margen según el riesgo del emisor.

Reserva Federal

* Agente del Tesoro. Es el Banco Central de los Estados Unidos lleva a cabo la política monetaria de su país.
* Federal es un sistema federal, compuesto por:12 bancos de reserva federal regional,1 junta de gobernadores con 7 miembros, FOMC, Consejo de asesores.
* Herramientas de la FED:

-Operaciones de Mercado abierto: compra y venta de títulos de tesoro.

-La tasa de descuento: tasa que cobra la reserva federal por préstamos transitorios y de última instancia.

-Requisitos de reserva: tasas de canje, cuanto se guarda en bancos, sirve para resguardo.

* la Reserva Federal busca controlar la tasa de los fondos federales porque todas las tasas de interés denominadas en dólares americanos están influenciadas por esta tasa
* La Reserva Federal puede controlar la tasa o la cantidad de dinero en circulación, pero no ambas al mismo tiempo.

Sistema es el Comité Federal del Mercado Abierto (FOMC)

* Compuesto por 5 bancos principales y la junta de gobernadores. Los bancos van rotando, exepto la reserva federal de NY.
* lleva a cabo la política monetaria de USA. Se reúne 8 veces por año y discute las perspectivas de la economía norteamericana
* Supervisa las operaciones del Mercado Abierto, que es el instrumento principal usado por la Reserva Federal para influir en las condiciones del mercado de dinero y el crecimiento del dinero y del crédito.
* Lleva a cabo la política monetaria cuyo propósito es fijar los niveles de inflación, crecimiento y desempleo. Y su objetivo es modificar la cantidad de dinero de la economía y la tasa de interés. Esto lo hace a través de la tasa target, que fija un rango de tasa de interés, y afecta de forma directa e inmediata a la tasa de fondos federales (tasa interbancaria),porque actúan en mercado “over night”.

1. El sistema monetario internacional

El patrón oro, 1876-1913

* oro como medio de intercambio y almacén de valor.
* Cada país establecía la tasa a la que su unidad monetaria (papel o moneda) podría convertirse a un peso de oro.
* El patrón oro funcionó hasta que el estallido de la Primera Guerra Mundial

Los años entre guerras y la Segunda Guerra Mundial, 1914-1944

* tipos de cambio flexibles: muchas de las principales monedas comerciales perdieron su convertibilidad en otras monedas.
* El dólar fue la única moneda comercial importante que continuó siendo convertible.

Bretton Woods y el Fondo Monetario Internacional, 1944

* Sistema que buscaba crear un clima de estabilidad cambiaria .
* Fondo Monetario Internacional (FMI) ayuda a los países con problemas en su balanza de pagos y tipos de cambio.
* El Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (Banco Mundial) ayudó a fondear la reconstrucción de posguerra y desde entonces apoya el desarrollo económico general.
* todos los países fijaron el valor de sus monedas en términos de oro, pero no se les requirió cambiar sus monedas por oro.
* Sólo el dólar permaneció convertible en oro .En consecuencia, cada país estableció su tipo de cambio con respecto al dólar.

Tipos de cambio fijos, 1945-1973

* Desaparece Bretton Woods.
* El dólar estadounidense era la principal moneda de reserva que mantenían los bancos centrales
* Estados Unidos tenía déficits persistentes y crecientes en su balanza de pagos.
* el exceso de dólares en manos de extranjeros produjo una falta de confianza en la capacidad de Estados Unidos para cumplir su compromiso de convertir dólares a oro. Esta falta de confianza obligó al presidente a suspender las compras o ventas oficiales de oro por parte del Tesoro estadounidense.

El Tratado de Maastricht

* especificó un cronograma y un plan para sustituir todas las monedas que conformaban la unidad de cambio europea (ECU) con una sola moneda llamada euro
* Para convertirse en miembro pleno de la UME, cada país miembro satisficiera los siguientes criterios de convergencia:

-La inflación nominal no debía superar en más de 1.5% el promedio de los tres miembros de UE con las tasas de inflación más bajas durante el año anterior.

-Las tasas de interés a largo plazo no debían superar en más de 2% el promedio de los tres miembros con las tasas de interés más bajas.

-El déficit fiscal no debía ser más de 3% del producto interno bruto.

-La deuda gubernamental no debía representar más de 60% del producto interno bruto.

* El Banco Central Europeo (BCE) es la entidad responsable de la política monetaria de los 16 estados. Es también responsable de fijar las grandes líneas y ejecutar la política económica y monetaria de la UE. Una de las principales tareas del BCE es mantener la estabilidad de precios en la zona euro, preservando el poder adquisitivo del euro.
* Incluye monedas nacionales,el euro y DEG.

1. DEG

* El DEG es un activo de reserva internacional creado por el FMI para complementar las reservas oficiales de los países miembros.
* Los países que participaban en este sistema necesitaban reservas oficiales, tenencias del gobierno o el banco central en oro y monedas extranjeras de amplia aceptación.
* El DEG se puede intercambiar por monedas de libre uso. Se basa en una cesta de cinco monedas principales: el dólar de EE.UU., el euro, el renminbi chino (RMB), el yen japonés y la libra esterlina.
* Los tenedores de DEG pueden obtener estas monedas a cambio de sus DEG mediante dos operaciones: primero, la concertación de acuerdos de canje voluntario entre países miembros y, segundo, la designación, por parte del FMI, de países miembros con una sólida situación externa para que compren DEG a países miembros con una situación externa poco firme.
* El FMI no puede asignarse DEG a sí mismo.
* dos criterios de inclusión de moneda en la cesta: que el país emisor esté entre los principales exportadores del mundo y que la moneda sea “de libre uso.”
* Para el FMI el DEG no es un activo, porque solo lo emite, los países son los que lo intercambian.

1. Mercado monetario internacional

* Objeto de transacción: El dinero (monedas y billetes) o el cuasidinero(pagares) .
* permite prestar grandes volúmenes de dinero en forma rápida y a bajo costo por períodos de tiempo relativamente cortos.
* El plazo mínimo de las operaciones efectuadas en este mercado es de una noche (“over night”) y el plazo máximo es un año (365 días)
* engloba un conjunto de submercados .Estos se pueden clasificar en: mercado interbancario, mercado de repo's, mercado de deuda a corto plazo
* Participantes: los bancos comerciales, los bancos centrales, Empresas no financieras, Instituciones financieras no bancarias , Individuos.

Mercado interbancario

* se realizan operaciones de préstamo y crédito mediante la cesión de depósitos, u otro tipo de activos financieros, a corto plazo. Los participantes son instituciones de crédito, tanto bancarias como no bancarias
* “funding”: permite cubrir desfasajes de tesorería de los bancos.
* “trading”: se opera de forma especulativa para obtener beneficios.
* ACTIVOS NEGOCIABLES:

-Fondos Federales o Fed Funds**:** En Estados Unidos, los saldos que tiene una institución financiera con la Reserva Federal y que no se utilizan para reservas obligatorias.

- Depositos internbancarios (“*call deposits”*): imposición de dinero en una entidad bancaria que genera un interés explícito a muy corto plazo

-Depositos a plazo (*time deposits o term deposits*): Son operaciones con depósitos a una fecha de vencimiento establecida previamente, en la que se devuelve el principal de la obligación y el correspondiente interés devengado. Los vencimientos se realizan sobre períodos fijos

-Aceptaciones bancarias (Bankers Acceptances): consiste en cambiar bienes por dinero.

- Credito a corto plazo: Son operaciones entre bancos y empresas o particulares. Mercado de Repos

* *Pacto de Recompra*.Este instrumento es utilizado tanto por los bancos centrales en el ejercicio de su política monetaria, como por los bancos comerciales a fin de obtener financiamiento a corto plazo y bajo costo.
* Un ***“Repo”(Repurchase Agreement)*** es una operación financiera mediante la cual una parte vende a otra, en el momento presente, un título a cambio de dinero en efectivo, con el compromiso de recomprar dicho título en una fecha determinada en el futuro, a un precio estipulado
* Un ***“Reverse Repo”*** o repo inverso, compra títulos con el compromiso de venderlos en el futuro.
* Los repos permiten a los propietarios de los bonos obtener financiamiento vendiendo los títulos que poseen en cartera, pero les permite recuperarlos al vencimiento de la operación.
* Con respecto al **plazo**, la mayoría de los acuerdos de recompra son día a día (“overnight”)
* Participantes: bancos centrales, ya que lo utilizan para hacer política monetaria, y en menor medida bancos comerciales.
* El BC tiene en su activo títulos públicos, y sale a venderlos y al mismo tiempo se compromete a recomprarlos de nuevo en un futuro. Entre la venta y la recompra hay un interés, que es el costo de la operación.

Mercado de deuda a corto plazo

* Los activos de corto plazo emitidos por el Estado son los pagarés o letras del Tesoro.
* los títulos de corto plazo de deuda privada son los Commercial Papers y los Certificados de Depósito emitidos por los bancos.
* la forma de colocar los títulos públicos en el mercado primario es a través de licitaciones o subastas.
* Certificados de Depósitos: colocaciones de corto plazo, negociable con alto grado de liquidez.
* Papel Comercial (CP): Toma de fondos a corto plazo, emitidos por empresas para cubrir necesidades de capital de trabajo. Alternativa de “roll over”(si la empresa no posee los fondos para cancelar la totalidad de la emisión, deberá salir al mercado a colocar nuevas emisiones de CP)

1. SML-Sist.de monetario local

* Reglamento operativo del sistema de pagos en moneda local entre la república argentina y la república federativa del Brasil.
* Para Pagos de operaciones de comercio de bienes, así como también de servicios y gastos relacionados con ellas.
* Compensación entre los Bancos Centrales: El Saldo Bilateral a ser liquidado por el Banco Central deudor será la diferencia entre los Saldos Unilaterales.
* Primer día de operaciones: Habrá un Período de aceptación de órdenes de pago**,**Los Bancos Centrales intercambiarán la lista de las Entidades Autorizadas en su país e informarán cualquier modificación que en ella proceda. Las Partes informarán, diariamente, la Tasa de Referencia, de la Tasa PTAX y de las Tasas SML. Y los Bancos Centrales se intercambiarán los archivos con las operaciones presentadas por las Entidades Autorizadas a ser cursadas por el SML, deberán analizar los archivos recibidos informando a su contraparte el eventual rechazo de las operaciones inconsistentes.
* Segundo día de operaciones: Bancos Centrales aguardarán hasta las 12hs la confirmación del pago de las operaciones. los Bancos Centrales intercambiarán informaciones sobre los saldos unilaterales a ser compensados El Saldo Unilateral será obtenido con base en la suma de los valores de las operaciones que se cursen por el SML en el día, en la moneda originalmente registrada por el importador, convertida al dólar con base en la PTAX o en la Tasa de Referencia, conforme el caso. Después de la Compensación de los Saldos Unilaterales, el Banco Central deudor liquidará el Saldo Bilateral al Banco Central acreedor por medio del Corresponsal.
* Tercer día de operaciones: El crédito a las entidades autorizadas para pago a los exportadores deberá ser efectuado hasta el tercer día hábil. Realizado el crédito, será cerrado el ciclo operativo.
* Los casos de imposibilidad de acreditar el pago al exportador deberán ser subsanado mediante devolución del pago. Tales devoluciones cursarán por el SML como operaciones nuevas
* Los Bancos Centrales se concederán, recíprocamente, un Margen Eventual de 10 millones de dólares.
* La utilización y el funcionamiento del Margen Eventual se darán en las siguientes condiciones:

-A pedido del Banco Central deudor, si el resultado del saldo bilateral fuera de pequeña monta

-por el Banco Central acreedor, en el caso de no recepción del Saldo Bilateral o recepción de un importe menor.

-en el caso de imposibilidad de pago como consecuencia de un feriado en la ciudad de Nueva York

- el saldo deudor alcance o supere el 80% del valor establecido para el Margen Eventual

-En el caso de producirse un pago de un valor inferior al saldo deudor del Margen Eventual, los recursos recibidos serán dirigidos en primer término a la cancelación de los intereses y el remanente a la cancelación del principal.

* Cada Banco Central podrá, en cualquier momento, revocar el Margen Eventual otorgado a su contraparte.
* saldos deudores del Margen Eventual se devengarán intereses simples correspondientes a la Tasa LIBOR más un adicional de 1% al año.
* Los Bancos Centrales no se cobrarán entre si comisiones ni gastos relativos a los trámites que realicen.
* Incumplimiento Cuando:

-No se efectúe la recomposición del Margen Eventual

-Se transfiera un monto insuficiente para liquidar el saldo bilateral deudor no cubierto por el margen eventual.

* El monto adeudado según este artículo será pagado por el Banco Central incumplidor en un plazo de hasta 120 días. Durante el incumplimiento se suspenderá el registro de nuevas operaciones por el Banco Central incumplidor.

1. Las politicas de la unión europea

UEM: gestionar la moneda única

* La decisión del Consejo Europeo de crear una unión económica y monetaria se tomó en la ciudad de Maastricht y se consagró en el Tratado de la Unión Europea (Tratado de Maastricht).
* hay dos razones por las que algunos países no usan esta moneda: o bien decidieron no adoptar el euro, recurriendo para ello a una cláusula de exclusión voluntaria del Tratado de Maastricht (Dinamarca y Reino Unido), o todavía tienen que cumplir determinados criterios de convergencia antes de poder adoptarlo.
* El objetivo de la unión económica y monetaria es impulsar un crecimiento económico equilibrado y sostenible en la UE.
* La política monetaria es gestionada por el Banco Central Europeo (BCE).
* La política presupuestaria, que se refiere a las decisiones sobre fiscalidad, gasto y empréstito, sigue siendo responsabilidad de los gobiernos de los Estados miembros.
* La gestión de la UEM corre a cargo de varias instituciones nacionales y de la UE: EL PARLAMENTO EUROPEO ,EL CONSEJO EUROPEO, EL CONSEJO,EL EUROGRUPO,LA COMISIÓN EUROPEA,LOS PAÍSES DE LA UE ,EL BANCO CENTRAL EUROPEO.

Sistema europeo del Banco central

* Formado por banco central europeo y 19 bancos centrales.
* Las decisiones del SEBC se toman por voto en el consejo de gobierno del BC europeo, y está compuesto por la junta directiva y por los gobernadores de bancos centrales.
* El objetivo del BC europeo:

-sostener una masa monetaria que crezca al mismo ritmo que la economía de modo tal de mantener una inflación que ronde el 2%,

-otorgar préstamos a CP a bancos centrales en los casos que se requiera garantizar la solvencia del conjunto del sist.financiero.

-Se encarga de la emisión del euro y es obligación exclusiva de la entidad.

* El resto de los bancos centrales se encargan de medir la cantidad emitida en su territorio.

El Pacto de Estabilidad y Crecimiento (PEC)

* El principal instrumento de la UE para coordinar y orientar la formulación de políticas económicas en los Estados miembros
* Establece dos normas fundamentales:

-La deuda pública (el importe que el Estado ha pedido prestado) no puede ser superior al 60 % del producto interior bruto.

-El déficit nacional (la diferencia entre el gasto y los ingresos, a favor de aquel, en un año) no puede superar el 3 % del PIB.

* se reforzó con la entrada en vigor dell *six pack:* Este Pacto reforzado introdujo más transparencia y una vigilancia más estrecha de los presupuestos nacionales de los Estados miembros por parte de la Comisión Europea.
* El Tratado de Estabilidad, Coordinación y Gobernanza en la Unión Económica y Monetaria (TECG): Pone de manifiesto la voluntad de los Estados miembros de que sus presupuestos nacionales alcancen el equilibrio o el superávit.
* procedimiento de desequilibrio macroeconómico (PDM) como nuevo mecanismo para detectar desequilibrios en las economías de los Estados: sigue de cerca las economías nacionales y alerta a las instituciones de la UE de los posibles problemas que pueden surgir en el futuro.
* cortafuegos: medidas que generaran confianza para ayudar a financiar la deuda de los países que estaban teniendo problemas pasajeros para pedir dinero prestado en los mercados financieros. mecanismos:

- El Mecanismo Europeo de Estabilización Financiera permite a la Comisión Europea acudir a los mercados financieros para pedir prestado en nombre de la UE

- La Facilidad Europea de Estabilización Financiera es un fondo de emergencia.

- el Mecanismo Europeo de Estabilidad (MEDE): es permanente.