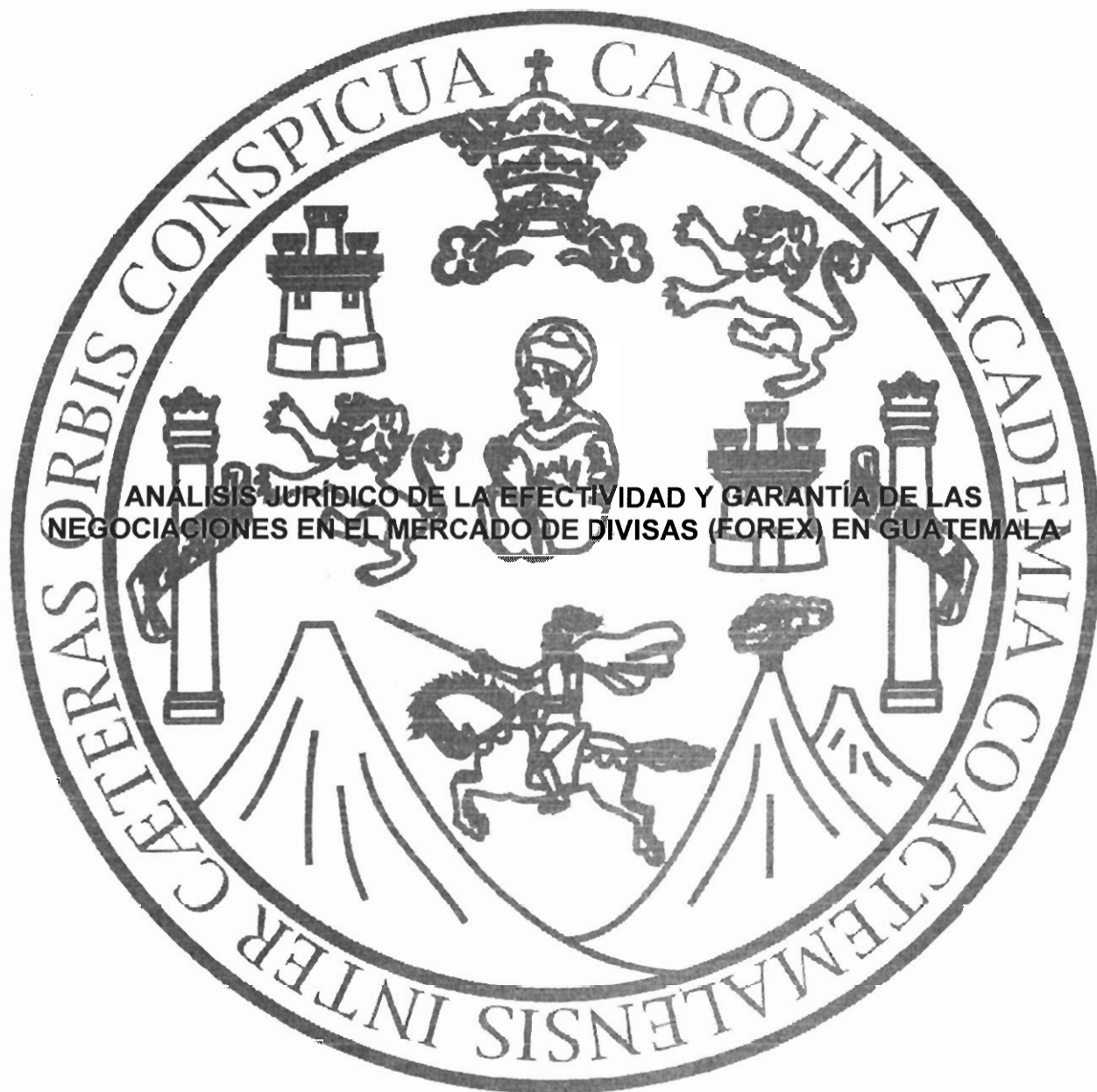


**UNIVERSIDAD DE SAN CARLOS DE GUATEMALA
FACULTAD DE CIENCIAS JURÍDICAS Y SOCIALES**



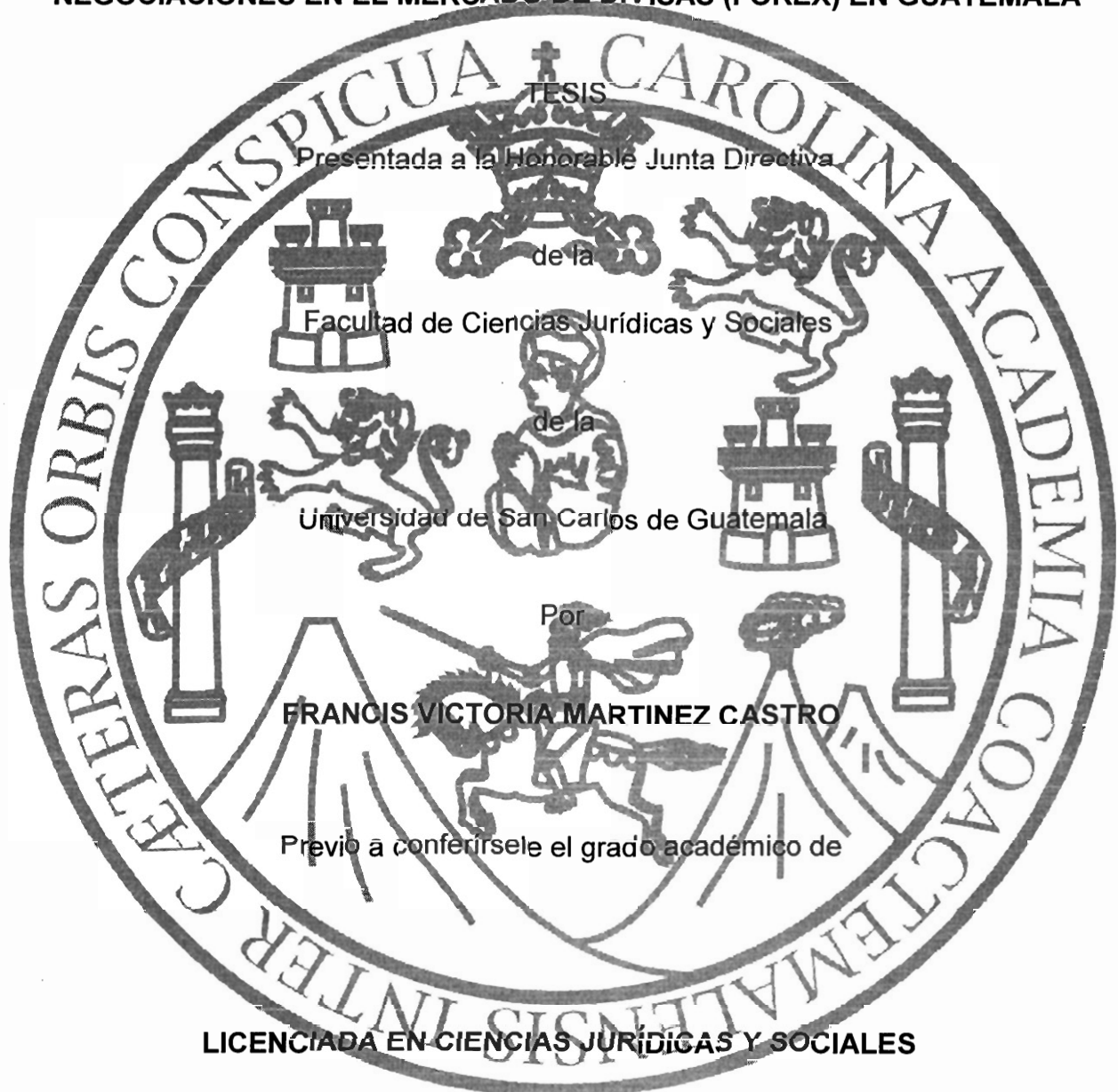
**ANÁLISIS JURÍDICO DE LA EFECTIVIDAD Y GARANTÍA DE LAS
NEGOCIACIONES EN EL MERCADO DE DIVISAS (FOREX) EN GUATEMALA**

FRANCIS VICTORIA MARTINEZ CASTRO

GUATEMALA, OCTUBRE DE 2016

**UNIVERSIDAD DE SAN CARLOS DE GUATEMALA
FACULTAD DE CIENCIAS JURÍDICAS Y SOCIALES**

**ANÁLISIS JURÍDICO DE LA EFECTIVIDAD Y GARANTÍA DE LAS
NEGOCIACIONES EN EL MERCADO DE DIVISAS (FOREX) EN GUATEMALA**



TESIS

Presentada a la Honorable Junta Directiva

de la

Facultad de Ciencias Jurídicas y Sociales

de la

Universidad de San Carlos de Guatemala

Por

FRANCIS VICTORIA MARTINEZ CASTRO

Previo a conferírsele el grado académico de

LICENCIADA EN CIENCIAS JURÍDICAS Y SOCIALES

Y los títulos profesionales de

ABOGADA Y NOTARIA

Guatemala, octubre de 2016

**HONORABLE JUNTA DIRECTIVA
DE LA
FACULTAD DE CIENCIAS JURÍDICAS Y SOCIALES
DE LA
UNIVERSIDAD DE SAN CARLOS DE GUATEMALA**

DECANO: Lic. Gustavo Bonilla

VOCAL I: Lic. Luis Rodolfo Polanco Gil

VOCAL II: Licda. Rosario Gil Pérez

VOCAL III: Lic. Juan José Bolaños Mejía

VOCAL IV: Br. Jhonathan Josué Mayorga Urrutia

VOCAL V: Br. Freddy Noé Orellana Orellana

SECRETARIO: Lic. Fernando Antonio Chacón Urizar

**TRIBUNAL QUE PRACTICÓ
EL EXAMEN TÉCNICO PROFESIONAL**

Primera Fase:

Presidente: Lic. Albert Clinton Whyte Bernard

Vocal: Licda. Gloria Isabel Lima

Secretario: Lic. Luis Emilio Orozco Piloña

Segunda Fase:

Presidente: Lic. Héctor Rolando Guevara González

Vocal: Licda. Luisa María de León Santizo

Secretario: Lic. René Siboney Polillo Cornejo

RAZÓN: "Únicamente el autor es responsable de las doctrinas sustentadas en la tesis". (Artículo 43 de Normativo para la Elaboración de Tesis de Licenciatura en Ciencias Jurídicas y Sociales y del Examen General Público)



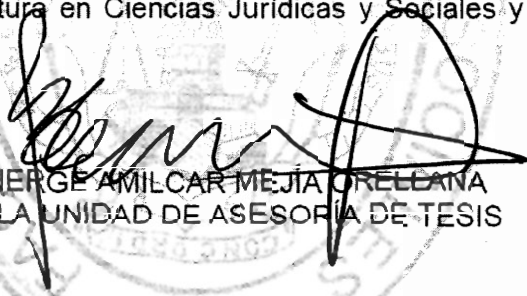
USAC
TRICENTENARIA
Universidad de San Carlos de Guatemala



UNIDAD DE ASESORÍA DE TESIS FACULTAD DE CIENCIAS JURÍDICAS Y SOCIALES.
Guatemala 17 de septiembre de 2015.

Atentamente pase a la LICENCIADA EDITH MARILENA PÉREZ ORDÓÑEZ, en sustitución del asesor propuesto con anterioridad LICENCIADO DIEGO JOSÉ MONTUFAR MILIAN, para que proceda a asesorar el trabajo de tesis de la estudiante FRANCIS VICTORIA MARTINEZ CASTRO, carné:200615916 intitulado "ANÁLISIS JURÍDICO DE LA EFECTIVIDAD Y GARANTÍA DE LAS NEGOCIACIONES EN EL MERCADO DE DIVISAS (FOREX) Y SU APLICACIÓN COMO ALTERNATIVA AL DESARROLLO ECONÓMICO DE LAS PEQUEÑAS Y MEDIANAS EMPRESAS EN GUATEMALA".

Me permito hacer de su conocimiento que está facultada para recomendar a la estudiante, si así lo estima conveniente la modificación del bosquejo preliminar de temas y de las fuentes de consulta originalmente contempladas, asimismo, el título del punto de tesis propuesto. En el dictamen correspondiente debe hacer constar el contenido del Artículo 32 del Normativo para la Elaboración de tesis de Licenciatura en Ciencias Jurídicas y Sociales y del Examen General Público.


DR. BONERGE AMILCAR MEJÍA ORELLANA
JEFE DE LA UNIDAD DE ASESORÍA DE TESIS



cc.Unidad de Tesis, interesado y archivo
BAMO/darao.





Licda. Edith Marilena Pérez Ordóñez

21ª Calle 7-70 zona 1 nivel 11

Teléfono: 5414-5800

Guatemala, 20 de Mayo de 2016

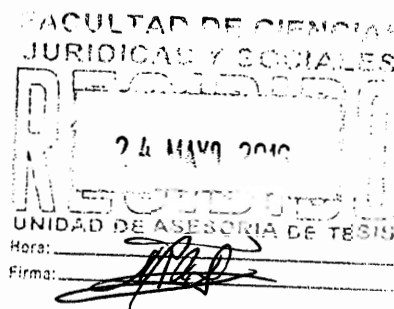
Doctor

Bonerge Amílcar Mejía Orellana

Jefe de la Unidad de Tesis

Facultad de Ciencias Jurídicas y Sociales

Universidad de San Carlos de Guatemala



Señor Jefe de la Unidad de Tesis:

En atención a la Providencia de la Unidad de Asesoría de Tesis, se me nombró Asesora de Tesis de la Bachiller Francis Victoria Martínez Castro, estudiante que se identifica con el carné estudiantil 200615916, quien elaboró el trabajo de tesis intitulado: **“ANÁLISIS JURÍDICO DE LA EFECTIVIDAD Y GARANTÍA DE LAS NEGOCIACIONES EN EL MERCADO DE DIVISAS (FOREX) EN GUATEMALA”**; al haber asesorado el trabajo encomendado, me permito hacer de su conocimiento que considero adecuado el contenido y la forma de la tesis a partir de lo siguiente:

- I. El trabajo de tesis se denominó inicialmente: **“ANÁLISIS JURÍDICO DE LA EFECTIVIDAD Y GARANTÍA DE LAS NEGOCIACIONES EN EL MERCADO DE DIVISAS (FOREX) Y SU APLICACIÓN COMO ALTERNATIVA AL DESARROLLO ECONÓMICO DE LAS PEQUEÑAS Y MEDIANAS EMPRESAS EN GUATEMALA”**, pero consideré que por su enfoque, debía limitarse, por lo que debe denominarse **“ANÁLISIS JURÍDICO DE LA EFECTIVIDAD Y GARANTÍA DE LAS NEGOCIACIONES EN EL MERCADO DE DIVISAS (FOREX) EN GUATEMALA”**.
- II. Al realizar el asesoramiento en el trabajo de tesis relacionado, sostuve aportes que en su momento consideré se debían fortalecer, tales como el título de tesis y otros que fueron de relevancia y que la sustentante cumplió con realizarlos para mejorar la comprensión del tema expuesto; la presente investigación de tesis está contenida en cuatro capítulos, realizados en un orden lógico.
- III. En relación a los extremos indicados en el Artículo 32 del Normativo para la Elaboración de Tesis de Licenciatura en Ciencias Jurídicas y Sociales y del Examen General Público se establece lo siguiente:



Licda. Edith Marilena Pérez Ordóñez

21ª Calle 7-70 zona 1 nivel 11

Teléfono: 5414-5800

- a) Contenido científico y técnico de la tesis: el sustentante abarcó reseñas y puntos principalmente dentro de la rama del derecho mercantil en relación al tema central de dicha investigación, analizándolo desde un punto de vista eminentemente jurídico.
- b) La metodología empleada fue deductiva, inductiva, analógica, sintética, analítica y científica. Las técnicas de investigación utilizadas fueron la observación y análisis de contenido y documental, las cuales encuadran con las enumeradas en el plan de investigación; verificando que fueran aplicados correctamente.
- c) La redacción, según la estructura formal de la tesis, está compuesta de cuatro capítulos desarrollados en una secuencia ideal, empezando con temas relacionados de carácter general que llevan al lector a la comprensión del tema principal para el buen entendimiento del mismo, por lo que ha cumplido con todos los procedimientos del método deductivo y científico.
- d) Contribución científica del tema presentado: Aporte al Derecho Mercantil guatemalteco, en cuanto al análisis jurídico de la efectividad y garantía de las negociaciones de Guatemala en el mercado de divisas.
- e) En relación a los aportes realizados en la conclusión discursiva, se considera adecuado, toda vez que los juicios expresados en la misma revelan coherencia y total utilidad.
- f) Se comprobó que la bibliografía fuera idónea al tema, se evidencia también que se obtuvo información necesaria y objetiva para la elaboración, redacción y presentación del informe final del presente trabajo de investigación.
- g) Asimismo, manifiesto que no tengo parentesco con la bachiller Francis Victoria Martínez Castro.

Debido a lo anteriormente expuesto, emito **DICTAMEN FAVORABLE**, en virtud de que el trabajo de tesis de mérito cumple con los requisitos establecidos en el Artículo 32 del Normativo para el Examen Público de Tesis y con el trámite de rigor.


Edith Marilena Pérez Ordóñez

Asesora de Tesis

Colegiada 4018

Edith Marilena Pérez Ordóñez
Abogada y Notaria



DECANATO DE LA FACULTAD DE CIENCIAS JURÍDICAS Y SOCIALES. Guatemala, 26 de agosto de 2016.

Con vista en los dictámenes que anteceden, se autoriza la impresión del trabajo de tesis de la estudiante FRANCIS VICTORIA MARTINEZ CASTRO, titulado ANÁLISIS JURÍDICO DE LA EFECTIVIDAD Y GARANTÍA DE LAS NEGOCIACIONES EN EL MERCADO DE DIVISAS (FOREX) EN GUATEMALA. Artículos: 31, 33 y 34 del Normativo para la Elaboración de Tesis de Licenciatura en Ciencias Jurídicas y Sociales y del Examen General Público.

RFOM/srrs.





DEDICATORIA

- A DIOS:** Mi Padre celestial, fuente de sabiduría por permitirme culminar esta etapa de mi vida.
- A MARÍA:** Madre de Dios, por siempre protegerme y guiarme
- A MIS PADRES:** Francisco Estuardo Martínez Asencio y Mariela de Lourdes Castro Valdizón, este triunfo es para ustedes que han sido mi apoyo en todo momento. Los amo.
- A MI FAMILIA:** Mayrita, Ingrid, Hary, Lupita y en especial a mi sobrino que viene en camino, que forman parte de este emotivo momento. Y a todos mis familiares, gracias por su apoyo.
- A MIS ABUELOS:** Noé y Angélica, que siempre estuvieron apoyándome e incentivándome a culminar mis estudios; y a mi abuelita Victoria, que en paz descanse.
- A MIS AMIGOS:** Luis Emilio, Carmen, Laura, Adelita, Brendy, Felix, Acsa, Ingrid, Cintia, Lety, Gaby, Mercedes, Priscila, Vicky, Cindy, Oscar, Paola, Rocío, Edlin, Marina, Josué y Juan Carlos.
- A LOS JURISTAS:** Edith Pérez, Omar Barrios, Héctor Herrarte y Sergio Paredes quienes han sido un gran ejemplo de profesionales del derecho, a ustedes mi admiración, respeto y cariño.



A: La Tricentaria Universidad de San Carlos de Guatemala por haberme brindado el conocimiento necesario para desarrollarme como profesional.

A: La Facultad de Ciencias Jurídicas y Sociales, por el honor de ser egresada de tan prestigiosa casa de estudios.



PRESENTACIÓN

A raíz de la corriente globalizadora en que vivimos, se ha desencadenado una etapa de transformaciones estructurales en las relaciones internacionales de operar y negociar con el dinero. Una de estas nuevas formas la constituye las negociaciones efectuadas en el mercado de divisas, conocido como FOREX (foreign exchange) en el idioma inglés.

El tipo de investigación empleado fue exploratorio cualitativo toda vez que es un tema novedoso en Guatemala. De tal cuenta, representa un gran aporte en la rama del Derecho Mercantil, ya que la experiencia en otros países indica que un marco jurídico de orden cambiario moderno y flexible, así como un ambiente macroeconómico estable ya que el enfoque se basa en métodos de recolección de datos no estandarizados a través de la perspectiva y punto de vista de una de las pocas personas que se encuentra capacitada para participar en dicho mercado en Guatemala, lo cual le da un aporte real y referencial sobre las ventajas que conduciría la expansión y explotación de este mercado en el país.

El período de espacio y tiempo en el que se efectuó el estudio de la presente tesis fue de octubre del año 2011 a junio de 2016 en el departamento de Guatemala, teniendo como objeto el análisis de la efectividad y garantía en las negociaciones en el mercado de divisas en Guatemala, el sujeto lo constituyen todas las personas participantes dentro del mercado de divisas.

El presente trabajo de investigación propone fomentar el estudio y desarrollo de normas que establezcan una reforma a la Ley de Libre Negociación de Divisas, Decreto número 94-2000, a modo que se regulen dentro de ella las operaciones efectuadas en dicha plataforma e incentivo para efectuar negociaciones por parte del sistema financiero guatemalteco y que a su vez sirva de aporte académico a las facultades de ciencias jurídicas y sociales y económicas del país.



HIPÓTESIS

Es necesario efectuar un análisis jurídico para demostrar la efectividad de la implementación en Guatemala de las negociaciones en el mercado de divisas forex. De lo que se deriva las siguientes variables cualitativas ordinales, considerando como variable dependiente el manejo adecuado de la plataforma forex así como las ventajas o desventajas que traerá a la economía las negociaciones efectuadas en dicho mercado y como variable independiente el encuadramiento jurídico del mercado de divisas en Guatemala.

La representatividad de la muestra frente al universo establecido para esta investigación es altamente significativa, la cual se efectuó a través de un diseño no experimental transeccional exploratorio que trata de una exploración inicial de un momento específico usualmente aplicado a problemas de investigación poco conocidos.

El objeto de la presente investigación es el análisis de la efectividad y garantía en las negociaciones en el mercado de divisas en Guatemala, que se encuentra subordinado al establecimiento de políticas internacionales por parte de la Junta Monetaria para crear condiciones cambiarias propicias al desarrollo de la economía del país, ya sea la creación de una nueva ley o reforma de la existente Ley de Libre Negociación de Divisas, Decreto Número 94-2000, a modo que se incluya dentro de la misma la participación del sujeto en las negociaciones efectuadas en el Mercado de Divisas, constituyendo el mismo todas las personas participantes dentro de este mercado.

El tipo de hipótesis empleado fue la descriptiva, puesto que la falta de participación por parte de Guatemala en dicho mercado así como su falta de encuadramiento legal genera en el país rezago respecto a sus competidores comerciales internacionales.



COMPROBACIÓN DE LA HIPÓTESIS

Se analizaron los fundamentos jurídicos, doctrinarios y legales, lo cual derivó en la comprobación de la hipótesis a través del método cualitativo, pues se estableció que es necesaria la creación de una ley o mejora de la existente Ley de Libre Negociación de Divisas, Congreso de la República, Decreto Número 94-2000, para la implementación de la participación en las negociaciones así como la promoción y estudio de dicho mercado por parte de las universidades del país.

Lo anterior deviene con base en el contraste de las diferentes variables cualitativas ordinales presentadas, es decir, el uso de esta plataforma para efectuar las negociaciones en dicho mercado y la relevancia de constituir jurídicamente las interacciones efectuadas en el mercado de divisas dentro del ordenamiento legal guatemalteco, ya que al observar el capítulo destinado al derecho comparado, se evidencia el éxito que tiene la utilización del mercado de divisas en otros países.

Atendiendo a los factores filosóficos, axiológicos, exegéticos, hermenéuticos y pragmáticos de la argumentación del presente trabajo de investigación, la ley es la primera fuente formal del derecho y específicamente para la creación de una norma jurídica que instituya la participación en el mercado de divisas, es necesario tomar en cuenta las tendencias actuales respecto a la incursión del país en mercados novedosos, constituyendo los factores dinámicos que generan los cambios y transformaciones económicas, sociales, políticas, y culturales de Guatemala, a modo que la normativa sea positiva, vigente y facilitadora.

En consecuencia se pudo comprobar la validez de la presente hipótesis en beneficio para la estructura económica del país a través de una promulgación legal respecto a este mercado.



ÍNDICE

| | Pág. |
|-------------------|-------------|
| Introducción..... | i |

CAPÍTULO I

| | |
|---|----|
| 1. El sistema financiero..... | 1 |
| 1.1. Antecedentes históricos..... | 1 |
| 1.2. El sistema financiero en Guatemala..... | 6 |
| 1.3. Estructura del sistema financiero en Guatemala..... | 9 |
| 1.3.1. Bancos..... | 11 |
| 1.3.1.1. Los bancos en Guatemala..... | 12 |
| 1.3.2. Grupos financieros..... | 13 |
| 1.3.3. Aseguradoras y reaseguradoras..... | 15 |
| 1.3.4. Afianzadoras..... | 16 |
| 1.3.5. Almacenes generales de depósito..... | 16 |
| 1.3.6. Arrendadora financiera o leasing..... | 18 |
| 1.3.7. Tarjetas de crédito..... | 21 |
| 1.3.8. Factoraje..... | 25 |
| 1.3.9. Mercado bursátil..... | 28 |
| 1.3.10 Casas de cambio..... | 36 |
| 1.3.11. Sector financiero informal o sistema no bancario..... | 38 |

CAPÍTULO II

| | |
|---|----|
| 2. Mercado de divisas..... | 41 |
| 2.1. Definición..... | 42 |
| 2.2. Historia del mercado de divisas..... | 43 |
| 2.3. Tipos de cambio..... | 47 |

| | |
|--|----|
| 2.3.1. Importancia de los tipos de cambio..... | 48 |
| 2.3.2. Negociación de los tipos de cambio..... | 49 |
| 2.3.3. Clasificación de tipos de cambio..... | 50 |
| 2.3.4. Regímenes de tipo de cambio en el sistema financiero internacional..... | 54 |
| 2.4. Estructura del mercado de divisas..... | 59 |
| 2.5. Funciones del mercado de divisas..... | 62 |
| 2.6. Tipos de mercado de divisas..... | 63 |
| 2.7. Sujetos que participan en el mercado de divisas..... | 64 |

CAPÍTULO III

| | |
|--|----|
| 3. Legislación guatemalteca referente al mercado de divisas..... | 69 |
| 3.1. Constitución Política de la República de Guatemala..... | 69 |
| 3.2. Ley de Libre Negociación de Divisas..... | 72 |
| 3.3. Ley Monetaria..... | 74 |
| 3.4. Ley del Mercado de Valores y Mercancías..... | 77 |
| 3.5. Derecho comparado..... | 81 |

CAPÍTULO IV

| | |
|---|------------|
| 4. Análisis sobre la efectividad y garantía de las negociaciones en el mercado de divisas en Guatemala..... | 89 |
| 4.1. Aspectos generales sobre las negociaciones en el mercado de divisas..... | 92 |
| 4.2. Ventajas de las operaciones realizadas en los mercados de divisas..... | 98 |
| 4.3. Desventajas de las operaciones realizadas en los mercados de divisas..... | 100 |
| 4.4. Análisis de las garantías del mercado de divisas..... | 102 |
| CONCLUSIÓN DISCURSIVA..... | 109 |
| BIBLIOGRAFÍA..... | 111 |



INTRODUCCIÓN

La hipótesis sobre la cual se desarrolla este trabajo de investigación, es la falta de conocimiento y participación en el mercado de divisas y su credibilidad en la efectividad de dichas negociaciones; como consecuencia, deja a Guatemala fuera de las transacciones en dicha plataforma. Lo anterior se comprueba con el contenido capitular desarrollado, específicamente en la entrevista efectuada a un experto conocedor en el tema aportada a la presente investigación, puesto que su centro de aprendizaje e incursión en dicho mercado es de los pocos que se encuentran en Guatemala, haciendo constar la falta de conocimiento en dicho tema por parte de los guatemaltecos así como la falta de una legislación específica respecto del tema, la cual se considera de suma importancia a efecto de regularizar esta actividad.

Los objetivos alcanzados de la presente investigación son: la promoción e incentivación del uso de las plataformas en el mercado de divisas; su función en el desarrollo económico de las distintas legislaciones de América y el mundo; y la creación de seguridad, transparencia, equidad y liquidez en las transacciones que efectúan quienes intervienen en él. La tesis se divide en cuatro capítulos. En el primero se abordan los antecedentes del sistema financiero internacional y nacional, así como su estructura y clasificación en la legislación guatemalteca; el segundo capítulo trata sobre el mercado de divisas, su historia y funciones; el tercer capítulo analiza la inclusión del mercado de divisas en la legislación guatemalteca; y el cuarto y último capítulo efectúa un análisis



jurídico sobre la efectividad y garantía de las negociaciones en el mercado de divisas FOREX, en Guatemala.

En el proceso de investigación se utilizaron los métodos de análisis por medio de la legislación respectiva, la síntesis en cuanto a la problemática que dicho tema presenta, la inducción a través del estudio de conceptos generales, la deducción a través del trabajo científico y de campo, y aplicación de técnicas bibliográficas y de entrevista desde un punto de vista jurídico y técnico derivando en las conclusiones y recomendaciones de vital contribución y aplicación en Guatemala.

De tal cuenta se vuelve trascendental incentivar el estudio y participación en un mercado de tal importancia que propicie el desarrollo de la economía nacional en Guatemala.



CAPÍTULO I

1. El sistema financiero

El sistema financiero es el conjunto de instituciones que median entre las personas o entidades que ofrecen dinero o financiación y aquellas personas o entidades que los demandan. A cambio de dicha intermediación, estos establecen una compensación en intereses.

1.1. Antecedentes históricos

La historia del sistema financiero se remonta a 2000 años antes de Cristo, a través del surgimiento de los bancos privados lo que indica que los mismos tienen una data de 4000 años, siendo estos los primeros exponentes de tal sistema. Estos se potenciaron a medida que el sistema mercantilista de los siglos XV, XVI y XVII generó la necesidad de acaudalar en forma segura el oro y metales preciosos provenientes de la piratería y el saqueo en los diferentes países, cuyo destino era Europa.

Posterior a ello, se dio el surgimiento de los bancos centrales cuyo fin era actuar como mediadores financieros de los bancos privados; esta finalidad lentamente fue evolucionando y se les otorgaron potestades para fungir como autoridades responsables de las políticas que afectan la oferta de dinero, crédito y el control de la base monetaria para lograr objetivos de política económica. En el año 1668 se estableció el Banco de Suecia, conocido como la primera institución reconocida como

un banco central, el cual se estableció con un fondo de acciones de los bancos privados y se encargó de prestar fondos al gobierno y actuar como centro de intercambio para el comercio.

En el año 1694 se creó el Banco de Inglaterra, que sería el más famoso banco central durante casi 300 años. Dicho banco fue fundado también como una sociedad por acciones para la compra de la deuda pública. En torno a ello fueron surgiendo otros bancos centrales que se establecieron más tarde en Europa y cuya concepción era la misma: ser concebidos como una rama de la banca privada cuyo fin era establecer bases para corregir el desorden monetario y fungir a su vez como prestamista a los gobiernos.

A principios del siglo XIX, Estados Unidos creó el Banco de los Estados Unidos y luego un segundo banco, tras el cierre del primero. Ambos bancos fueron establecidos con base en el modelo del Banco de Inglaterra. Pero a diferencia de este, Estados Unidos tuvo una profunda desconfianza en cualquier concentración de poder financiero en general y sobre todo a los bancos centrales. Al concluir operaciones el segundo Banco de Estados Unidos, siguió un período de casi 80 años caracterizado por la inestabilidad financiera. Al inicio de la guerra civil, Estados Unidos no tuvo un banco central y los bancos privados dominaban el sistema en el más absoluto desorden.



La falta de regulación permitía ingresar y egresar del sistema financiero con gran facilidad, por lo que no era extraño escuchar de frecuentes quiebras bancarias, o surgimiento de nuevos bancos. El sistema de pago era notoriamente ineficiente e inseguro, dado que cada banco imprimía sus propios billetes y abundaban las falsificaciones.

En el período de la Guerra Civil, es decir, alrededor de los años de 1861 a 1865, el entonces presidente de los Estados Unidos de Norte América, Abraham Lincoln, creó el primer y único Banco Central público del país, con el firme objetivo de garantizar los pagos de guerra, medida que permitiría mejorar la eficiencia y seguridad del sistema de pagos y proporcionar una moneda uniforme basada en los billetes de los bancos estatales. Lamentablemente dicho banco central público sucumbió tras su asesinato.

Las crisis financieras que sucedieron en Estados Unidos tras el fin de la Guerra Civil tuvieron su pique en el año 1907, lo que condujo a la creación de la Reserva Federal en 1913, en una reunión sostenida entre los principales banqueros del país. “La Reserva Federal recibió el mandato de emitir una moneda uniforme y elástica que diera amplia cabida a los movimientos estacionales, cíclicos y seculares de la economía de Estados Unidos, y también para que sirviese como prestamista de último recurso a los



bancos privados”¹. El patrón oro, que predominó hasta 1914, significaba que cada país definía su moneda en términos de un peso fijo de oro.

Los bancos centrales mantenían grandes reservas de oro para asegurarse que sus billetes de papel moneda se podrían convertir en oro, lo que atraía la inversión extranjera y con ello el ingreso de más oro al país. Los bancos centrales se adhirió a la regla primordial de mantener la convertibilidad del oro por encima de cualquier otra consideración. La convertibilidad del oro sirvió como ancla nominal de la economía, es decir, la cantidad de dinero que los bancos podían suministrar estaba limitada por el valor del oro que se mantenía en reserva, y esto a su vez determinaba el nivel de precios vigente.

Debido a que el nivel de precios estaba ligado a un producto conocido, cuyo valor a largo plazo era determinado por las fuerzas del mercado, las expectativas sobre el futuro nivel de precios estaban atadas a este valor. Esto indica que desde muy temprano, los bancos centrales estuvieron comprometidos a mantener una estabilidad en los precios. Y como señalaba la teoría económica, el dinero era neutral en el corto y el largo plazo por ello no existían otras preocupaciones para la banca central

¹ Moreno, Mario Antonio. <http://www.elblogsalmon.com/mercados-financieros/los-origenes-del-sistema-financiero> (19 Diciembre 2013).



relacionadas con la estabilidad de la economía real. Su objetivo se limitaba a cumplir con el estándar del oro.

En 1944 se creó el sistema de "Bretton Woods" era una conferencia llevada a cabo en el año de 1944 que reunió a 44 naciones en el hotel Bretton Woods, en el Estado de New Hampshire - EE.UU. el principal objetivo era reestablecer un orden monetario internacional, de acuerdo con la nueva realidad en las relaciones de poder después de la Segunda Guerra Mundial que estableció el valor de la onza de oro en treinta y cinco dólares, y que sucumbió en 1971 originando el desorden financiero de las últimas cuatro décadas.

Los bancos centrales también se instituyeron para actuar como prestamistas de última instancia en tiempos de estrés e inseguridad financiera; por ejemplo, eventos como las malas cosechas, incumplimientos en pagos o guerras, precipitaban una lucha por la liquidez. En estas ocasiones, los depositantes corrían a los bancos a retirar su dinero en efectivo y se encontraban que los bancos no tenían dinero.

La norma de los bancos centrales obligaba a la banca a proteger sus reservas de oro aunque esto implicara dar la espalda al público, lo cual originó situaciones de gran pánico y estrés financiero en el siglo XIX que generaron grandes críticas al Banco de Inglaterra. A partir de ese momento el Banco de Inglaterra optó por atenuar los efectos que estos producían y adoptó una doctrina de responsabilidad en el año 1873, dicha medida fue propuesta por el escritor y periodista económico Walter Bagehot, misma

que consistía en obligar a los bancos a subsumir el interés privado al interés público en el sistema bancario en su conjunto. Desde entonces, los bancos centrales comenzaron a seguir la regla de Bagehot, que permitía prestar libremente, pero con una tasa de penalización (es decir, más alta que las tasas de mercado), para desincentivar las operaciones fraudulentas del sistema financiero y evitar el riesgo moral. Los bancos aprendieron la lección y durante casi 150 años, es decir desde 1866 no hubo crisis bancarias en Inglaterra.

Con base en lo anteriormente expuesto, se puede definir que el sistema financiero se refiere al conjunto de instituciones (tanto públicas como privadas), instrumentos, mercados y medios que conciben la administración y generación del ahorro e inversión como claves para conformar una unidad político-económica, mismo que debe ser tutelado por una legislación moderna que otorgue seguridad a quienes operen dentro de él. Su fin reside en la canalización de fondos desde los oferentes a los demandantes.

1.2. El sistema financiero en Guatemala

En Guatemala la modernización del sistema financiero se vio reflejada a partir del año 1989 con la adopción de dos medidas que tuvieron gran importancia en la historia económica del país, siendo una de ellas que la autoridad monetaria de esa época dejara en libertad a los bancos y sociedades financieras para



establecer tasas de interés al ser aplicadas en sus operaciones activas y pasivas, así como eliminar la determinación de un tipo de cambio de carácter regulado.

Otra disposición significativa consistió en autorizar depósitos inter bancarios sujetos a regulaciones y cumplimientos de requisitos legales específicos, siempre dentro del marco de tasas de interés libre.

Posteriormente, en el año de 1993 fue aprobado el programa de modernización del sistema financiero nacional, el cual fue diseñado con la ayuda del Banco Interamericano de Desarrollo (BID). El Banco Interamericano de Desarrollo es una organización financiera internacional con sede en la ciudad de Washington D.C. Estados Unidos, y creada en el año de 1959 con el propósito de financiar proyectos viables de desarrollo económico, social e institucional y promover la integración comercial regional en el área de América Latina y el Caribe. El programa fue de gran relevancia, ya que implementó la competitividad, eficiencia y eficacia funcional del sistema financiero dentro de un marco macroeconómico de estabilidad y desarrollo.

En el año 2000, a través de la resolución emitida por la Junta Monetaria JM-235-2000, se aprobó la Matriz del Programa de Fortalecimiento del Sistema Financiero Nacional, la cual contenía una serie de lineamientos clasificados en distintas áreas:



- a) Bases para una reforma Integral en un programa a corto plazo, a través de la elaboración de un diagnóstico de la situación del sector financiero que permitiera preparar reformas legales estructurales.
- b) Reforma integral a leyes financieras.
- c) Considerando el desarrollo integral de las leyes financieras, se incluyeron modificaciones reglamentarias a las mismas, como las siguientes:

- Estabilidad monetaria para el crecimiento y desarrollo económico que propiciara un marco legal y reglamentario que asegure la política financiera que promueva un crecimiento y desarrollo en la economía nacional.
- Liberación financiera y diversificación de la oferta de productos y servicios financieros.
- Asegurar una política de supervisión financiera que permitiera liberar a las instituciones bancarias de efectuar otras operaciones de naturaleza financiera, así como el fortalecimiento en cumplimiento del Artículo 133 de la Constitución Política de la República de Guatemala.

A lo largo del año 2001, la Junta Monetaria por medio de las resoluciones JM-137-2001, JM-138-2001, JM-204-2001 y JM-213-2001, aprobó los diferentes proyectos de ley siguientes: Ley de Bancos y Grupos Financieros, Ley de Supervisión Financiera, Ley Orgánica del Banco de Guatemala y Ley Monetaria,

respectivamente, con el fin de trasladar los mismos al Organismo Ejecutivo, y que este a su vez los elevara como iniciativas de ley al Congreso de la República. Todo ello, constituyó un conjunto de acciones que dieron paso al progreso de leyes y reglamentos que enmarcan operaciones de intermediación financiera.

En cualquier país la función esencial del sistema financiero se basa en tres pilares básicos de política monetaria que administran los bancos centrales: el primero y de mayor relevancia es la estabilidad de precios o la estabilidad en el valor del dinero, lo cual implica conservar una baja tasa de inflación; El segundo es custodiar la estabilidad macroeconómica para evitar los movimientos financieros inestables. Esto implica que se espera que la política monetaria aplique medidas para afinar el ciclo económico y compensar los shocks de la economía. El tercero y último es la estabilidad financiera y el normal funcionamiento de los pagos externos e internos. Esto significa la existencia de un sistema de pagos eficiente que de credibilidad a todo el sistema.

1.3. Estructura del sistema financiero en Guatemala

En Guatemala el sistema financiero posee dos grandes ramificaciones: el sector financiero formal o regulado y el sector financiero informal o no regulado. El primero está conformado por instituciones cuya autorización es de carácter estatal, y que está sujeto a la supervisión de la Superintendencia de Bancos y el sector financiero informal o no regulado que está formado por instituciones que realizan intermediación financiera



y cuya autorización no está sujeta a una base legal genérica y que no se encuentra bajo la vigilancia y supervisión de la Superintendencia de Bancos.

El sector financiero formal o regulado se divide a su vez en un sistema bancario y uno no bancario. El sistema bancario incluye a los bancos comerciales y sociedades financieras, las cuales son definidas por leyes e instituciones especializadas. Por su parte, el sistema financiero no bancario se rige por una base legal genérica, como lo es el Código de Comercio de Guatemala y que no se encuentran bajo la vigilancia y supervisión de la Superintendencia de Bancos.

Entre los intermediarios financieros que conforman este sector, pueden mencionarse a las off-shore, que financian operaciones de comercio; así también las asociaciones de crédito, compañías emisoras y operadoras de tarjetas de crédito y débito, cooperativas de ahorro y crédito, organizaciones no gubernamentales (ONG's) y otros tipos de cooperativas que proporcionan diversos servicios financieros en las áreas rurales.

El sistema financiero es de vital importancia para el desenvolvimiento económico social y jurídico de cualquier país y es por ello que debe de estar en un constante progreso de actualización para alcanzar los objetivos de estabilización y crecimiento económico del país.²

² Roger, José Gustavo. América Latina y la globalización económica. Pág. 38



1.3.1. Bancos

El banco es una sociedad anónima especial cuyo objeto es la intermediación financiera consistente en la captación del dinero del público para otorgar préstamos, créditos y financiamientos y efectuar transacciones de índole bancaria.

Los primeros bancos operaron en la antigua Mesopotamia, siendo los palacios reales y templos lugares seguros y confiables que ofrecían resguardo para granos y otras mercancías. Se tiene conocimiento que hace más de 5000 años, el templo de Uruk, poseía tierras y recibía donativos regulares u ofrendas, los cuales hacía producir otorgando préstamos. Eventualmente, algunas casas particulares de Mesopotamia también se involucraron en operaciones de índole bancaria y se incluyeron leyes para regular éstas en el famoso Código de Hammurabi.

En Egipto, la concentración de las cosechas en almacenes estatales también favoreció el desarrollo de un sistema bancario. Las resoluciones escritas para retirar lotes de grano por quienes los habían depositado ahí eran utilizadas muchas veces para pagar deudas, impuestos, ofrendas o mercancías entre otros.

En Grecia, 2700 años atrás, los templos efectuaban auténticas operaciones de banca, utilizando su patrimonio, constituido por las ofrendas de los fieles, o empleando los cuantiosos depósitos que estos hacían confiando en la administración religiosa. Posteriormente, debido a la gran variedad de monedas acuñadas, el cambio de dinero fue la primera y más común actividad que efectuaron los bancos griegos.

Los bancos resurgieron en Europa en la época de las Cruzadas. En ciudades italianas como Roma, Venecia y Génova, así como en las ferias de la Francia medieval, la necesidad de transferir sumas de dinero para propósitos comerciales llevó al desarrollo de servicios financieros, incluyendo las letras de cambio.

1.3.1.1. Los bancos en Guatemala

En el sistema financiero guatemalteco existe una variedad de operaciones y servicios financieros que prestan los bancos al público en general, entidades de gobierno y entidades privadas; estipuladas en el Decreto 19-2002 del Congreso de la República, Ley de Bancos y Grupos Financieros, indica en el Capítulo IV Artículo 41 operaciones y servicios que los bancos pueden efectuar en moneda nacional y moneda extranjera, las cuales se citan a continuación:

“...Operaciones pasivas: 1. Recibir depósitos monetarios. 2. Recibir depósitos a plazo. 3. Recibir depósitos de ahorro. 4. Crear y negociar bonos y/o pagarés, previa autorización de la Junta Monetaria. 5. Obtener financiamiento del Banco de Guatemala, conforme la ley orgánica de éste. 6. Obtener créditos de bancos nacionales y extranjeros. 7. Crear y negociar obligaciones convertibles. 8. Crear y negociar obligaciones subordinadas. Entre las obligaciones subordinadas se mencionan entre otras, la emisión de bonos bancarios e hipotecarios...”.

1.3.2. Grupos financieros

Tal como lo define la Ley de Bancos y Grupos Financieros, Decreto Número 19-2002 Artículo 27: “Grupo financiero es la agrupación de dos o más personas jurídicas que realizan actividades, de naturaleza financiera, de las cuales una de ellas deberá ser un banco, entre las cuales existe control común por relaciones de propiedad, administración o uso de imagen corporativa, o bien sin existir estas relaciones, según acuerdo, deciden el control común...”

Es decir, los grupos financieros deberán establecerse bajo el control común de una empresa controladora cuya constitución deberá estar establecida en Guatemala o bien una empresa responsable del grupo financiero, que será el banco, así cuando exista una empresa controladora, los grupos financieros estarán integrados por ésta y por dos o más de las empresas siguientes: Bancos, casas de cambio, sociedades financieras, compañías aseguradoras, almacenes generales de depósito, compañías afianzadoras, entidades fuera de plaza o entidades off-shore, empresas de factoraje, empresas de arrendamiento financiero y cualquier otra que autorice la Junta Monetaria, quien será la entidad encargada de autorizar la conformación de los grupos financieros previo dictamen de la Superintendencia de Bancos.

Mundialmente el grupo financiero es también conocido o denominado como banco universal o plurilateral y tiene como características esenciales compartir canales de



distribución así como sistemas de operación y administración de las empresas que lo complementan.

Como ventajas, se pueden mencionar que permiten que las empresas se beneficien de la seguridad y estabilidad financiera del grupo financiero la cual se ve reflejada a través del convenio de responsabilidades; que es una entidad con un capital mayor que cualquiera de sus subsidiarias, por lo que, cualquier empresa del grupo tiene un respaldo mayor que el monto de su capital; otra ventaja relevante del grupo financiero es la mayor eficiencia en la operación de los elementos operativos, especialidad en productos, sistema de líneas operativas de crédito, ingresos por volúmenes propios del Banco, mejora de sus márgenes operativos, facilitación de la operación, disminución de riesgo, reducción de costos, incremento de ingresos. Se conforman áreas corporativas que apoyan a todas las empresas del grupo permitiendo la maximización de los recursos en áreas como: Recursos humanos, jurídico, auditoría, servicios generales, tesorería, seguridad, entre otras.

“La constitución de los grupos financieros permite ofrecer toda la gama de servicios financieros bajo una misma denominación y bajo un solo techo, generando economías de escala, abatiendo costos de operación y administración al mismo tiempo que se proporciona un mejor servicio al público y se fortalecen todos y cada uno de los miembros del grupo financiero. El éxito radica en una regulación adecuada por parte de las autoridades; en vigilar los aspectos prudenciales de la reglamentación; evitar la concentración de créditos en un individuo o empresa; realizar operaciones

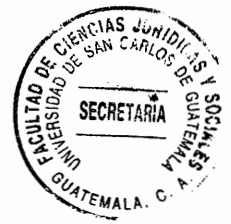
adecuadamente provisionadas; que la controladora sólo administre las acciones del grupo financiero y no pueda asumir ningún pasivo; que se encuentren separadas las actividades del grupo y que se reporten contabilidades diferentes...³

1.3.3. Aseguradoras y reaseguradoras

El objetivo principal de las Aseguradoras y reaseguradoras es otorgar un sistema de seguros confiable, moderno, solvente, competitivo y que a través de la protección de los bienes asegurados contribuya al crecimiento sostenible de la economía nacional, y que de acuerdo con los procesos de apertura pueda fijarse adecuadamente en los mercados financieros internacionales.

Las entidades aseguradoras y reaseguradoras autorizadas para operar en el territorio guatemalteco son las facultadas para colocar contratos de seguros y reaseguros de forma directa o por intermediario en el territorio guatemalteco y deberán estar sujetas a lo dispuesto en las leyes específicas, disposiciones de la Junta Monetaria y en lo que fuere aplicable la Ley de Bancos y Grupos Financieros, la Ley Contra el Lavado de Dinero u otros Activos, la Ley para Prevenir y Reprimir el Financiamiento del Terrorismo y la Ley de Supervisión Financiera entre otras.

³ Superintendencia de Bancos Guatemala, C. A. Tercera Conferencia Sobre Supervisión Financiera 27 y 28 de Agosto de 1998.



1.3.4. Afianzadoras

Las instituciones afianzadoras formalmente autorizadas, negocian las fianzas, que es un contrato adquirido por dos partes, que se comprometen a cumplir una obligación de diversa índole con un acreedor o bien denominado beneficiario, en caso de que el deudor o fiador no lo haga, la garantía se logra mediante el cobro de una prima que este último debe pagar y que deberá avalarse.

Cabe mencionar que en Guatemala la fianza es legalmente conocida con el término de Seguro de Caución, de conformidad al Artículo 109 de la Ley de la Actividad Aseguradora, Decreto Número 25-2010, así como al reafianzamiento, ahora se le denomina reaseguro y a la afianzadora como aseguradora.

El motivo para contratar un seguro de caución surge de diversas necesidades, siendo la más común el asegurar el cumplimiento de un contrato, es por ello que en algunos casos su uso forma parte de una cultura de previsión y prevención. Y por el contrato de reaseguro una aseguradora, obliga a pagar a otra en la proporción que se estipule, las cantidades que esta debe cubrir al beneficiario del seguro de caución.

1.3.5. Almacenes generales de depósito

Los almacenes generales de depósito, también conocidos como almacenadoras, son organizaciones auxiliares de crédito, denominadas por la legislación guatemalteca

como empresas privadas constituidas en forma de sociedad anónima, cuyo objetivo principal es el almacenamiento, guarda, conservación, manejo, control, distribución, compra y/o venta por cuenta ajena y comercialización de los bienes o mercancías que se encomiendan a su custodia, y cuyo origen puede ser de carácter nacional o extranjero y la emisión de títulos de crédito y títulos valor tales como los certificados de depósito y bonos de prenda.

Los Almacenes Generales de depósito surgen en la historia como una necesidad de resguardar en lugares seguros mercancías que eran transportadas por tierra y por mar; continentes como Europa, Asia y América evidencian que fueron los primeros en implementar dicho uso.

En América, durante la época colonial, se tiene como antecedente a los pósitos y las alhóndigas. Los pósitos eran similares a bodegas destinadas al almacenamiento de productos tales como semillas, con el propósito de prevenir en épocas de carestía, y las alhóndigas fueron implementadas como instituciones destinadas a evitar la apropiación y monopolio de suministros y reservas, obligando a los agricultores a depositar en bodegas oficiales lo producido para después ser vendidos directamente al consumidor a precios razonables.⁴

Tiempo después, en el año de 1925 fue emitida la Ley de Instituciones de Crédito, en la cual se hace mención de los almacenes generales de depósito.

⁴ Carrera Damas, Germán, **La crisis estructural de las sociedades implantadas**, pág. 329

Dicha institución fue integrada posteriormente con la constitución y organización del departamento de Almacenes Generales de Depósito del Crédito Hipotecario Nacional. Posteriormente en el año de 1968 fue emitida la actual Ley de Almacenes Generales de Depósito, Decreto Número 1746, cuyo objetivo principal de creación fue el de servir como instrumento de desarrollo económico e impulso al desarrollo nacional.

1.3.6. Arrendadora financiera o leasing

El arrendamiento financiero llamado también leasing, es el instrumento a través del cual una persona natural o jurídica, denominada la arrendadora, se compromete a conceder el uso temporal de un bien mueble o inmueble a otra persona natural o jurídica, denominada arrendataria, durante un plazo obligatorio; el arrendatario a su vez se obliga a pagar una renta, que puede ser fijada desde un principio por las partes, y siendo una función fundamental del arrendamiento permitir al arrendatario utilizar el bien, sin que sea de su propiedad, lo cual evita que efectúe erogaciones en la compra de activos, (erogación se refiere a la adquisición de contado o a crédito de bienes o servicios relacionados con el activo, las erogaciones que incrementan la capacidad o eficiencia del activo o que amplían su vida útil, se llaman erogaciones de capital, al mismo tiempo que facilita la negociación con el proveedor pues le permite obtener precio de contado), así como la opción a comprar el bien, renovar el contrato o entregar el bien a su legítimo propietario. El valor total de las cuotas más el monto de la opción de compra es denominado valor nominal del contrato.

En el contrato de leasing o arrendamiento financiero deben presentarse las condiciones siguientes:

- a) Se transfiere la posesión del bien a la arrendataria hasta concluir el plazo del contrato de arrendamiento.
- b) El monto de la opción debe ser inferior al valor de mercado del bien en el momento de la opción.
- c) El contrato debe cubrir una parte significativa de la vida útil del bien.
- d) El valor actual del arrendamiento debe corresponder a una proporción importante del valor de mercado del bien al inicio del contrato.

Al cumplirse las condiciones citadas, se presenta el leasing financiero. Cabe mencionar que el contrato del leasing financiero no se asemeja a una compra ya que en la misma nunca se menciona la palabra venta o compra, sino que se firma de manera paralela un contrato denominado con opción a compra.

En Latinoamérica, el leasing o arrendamiento financiero surge hasta la década de 1960, siendo Colombia y México los primeros países en los cuales tuvo mayor auge.

En Guatemala existen antecedentes que demuestran que tuvo sus inicios en el año 1975 y que fue instituido en el mercado por los distribuidores de maquinaria pesada y equipos de computación.

La manera en que se desarrolla el leasing financiero es a través de tres etapas:

La necesidad de una sociedad mercantil de adquirir determinados bienes a mejores precios se ve en la necesidad de buscar una entidad especializada para la respectiva financiación.

Cuando la entidad solicita a la otra sociedad de leasing el financiamiento, el cliente firma una solicitud o requerimiento, lo aprueba la sociedad y se adquiere el bien y se firma el contrato mediante el cual se da el bien en arrendamiento. El monto del alquiler cubre normalmente el precio de los bienes adquiridos, intereses, gastos y un margen de la ganancia del prestador de servicio, con lo cual se amortiza el importe de su costo total.

Este paso se presenta al finalizar el contrato de arrendamiento, ya que la empresa arrendataria tiene la opción de compra de dichos bienes, al precio convenido anticipadamente al firmarse el contrato de arrendamiento financiero; generalmente esta opción debe cumplirse y normalmente es un valor residual.



En Guatemala, este contrato afecta en gran medida el patrimonio de los otorgantes, de manera que es aconsejable que se formalice mediante escritura pública, instrumento que proporciona certeza jurídica a la voluntad expresada en la contratación; sin embargo, en la práctica guatemalteca se evita la escrituración para disminuir costos, es por ello que la posible regulación del leasing en Guatemala representaría un sin número de cambios en la contratación, puesto que si se regula como un producto financiero, daría como resultado la imposición de más impuestos, lo cual provocaría efectos negativos en las personas y empresas que hacen uso del mismo, creando a su vez una barrera legal al comercio con este tipo de contratación.

1.3.7. Tarjetas de crédito

La palabra crédito proviene de la palabra latina confiar. Esto significa que alguien confía en que la otra persona reembolsará el dinero prestado, es decir que el crédito es el cambio de un bien actualmente disponible por una promesa de pago con interés.

El sistema de intercambio o trueque de mercancías motivó al hombre a solicitar crédito para sus actividades agrícolas y comerciales a otras personas, quienes usualmente eran representantes de la Iglesia.

El crédito en la antigüedad concibió grandes limitaciones, puesto que la mayoría de los empréstitos (un empréstito es una forma de contrato para captar dinero del público por

parte de las entidades de crédito, que emiten en este caso un conjunto de valores en serie que la gente puede comprar.

A cambio, la entidad se compromete a devolver el dinero en el plazo y con los intereses pactados), se destinaban a la financiación de gastos improductivos.

A raíz de lo expuesto, los prestamistas corrían grandes riesgos que las leyes buscaban evitar, sancionando severamente a los deudores en caso de incumplimiento. En Roma, el nexum ponía al deudor en manos del acreedor, quien podía disponer de su vida. El negocio de los créditos se hallaba generalmente en manos de los caballeros, clase social intermedia entre la plebe y la aristocracia, quienes en los últimos años de la República, emplearon sus grandes fortunas en préstamos a nobles y plebeyos.⁵ Posteriormente durante los siglos XV y XVI y a consecuencia del descubrimiento de América, se impulsó el desarrollo del uso de crédito, esto porque las empresas colonizadoras y las actividades de los gobiernos exigían grandes sumas de dinero.

Por efecto de lo recién relatado, aparece el crédito público en los siglos XVII y XVIII. Los bancos comenzaron a aplicar de manera formal y regular la práctica del descuento de documentos, esto debido al uso general del endoso, que descartaba las gestiones referentes a la cesión de créditos.

Asimismo, en esta época surgieron los bancos de emisión, grandes auxiliares del crédito que fomentaron su difusión. Posteriormente, en el siglo XIX, con el auge de la

⁵ Dávalos Mejía, Carlos Felipe. **Títulos y Operaciones de Crédito**. Pág. 14

revolución industrial, el constante suministro de capitales solicitado como requisito fundamental para financiar las nuevas industrias y una economía en desarrollo provocaron consecuencias que, entre otras, provocaron la creación de bancos de depósito, los cuales acumula con los capitales necesarios para financiar la industria, así como la producción en masa de los títulos de crédito, a través de los cuales se movilizaron las riquezas y la internacionalización del crédito.

Dichas consecuencias provocaron en el siglo XX (específicamente en la primera guerra mundial) que se manifestaran los inconvenientes derivados del uso incontrolado de tal recurso económico, y que se vivió de manera consecutiva en la Segunda Guerra Mundial, siendo que las tarjetas llegan casi a desaparecer debido a la enorme limitación del acceso al crédito durante la economía de guerra, como consecuencia de las medidas restrictivas adoptadas por el gobierno de Estados Unidos, siendo testigo de ello el Reglamento W (Normativa emitida por la Junta de Reserva Federal -Federal Reserve Board- en la cual se restringió el uso de las tarjetas de crédito hasta la finalización de la contienda).

A principios de las décadas de los sesenta, las principales cadenas de almacenes estadounidenses se vuelven emisoras de tarjetas de crédito

Por el año de 1995, se aprobó en Hong Kong el primer sistema electrónico de pago inmediato, o Smart cards (tarjetas inteligentes), que hacen innecesario el uso de monedas y billetes, dos años mas tarde la empresa Visa International, efectuó en vivo

la primera compra a través de internet, utilizando la norma denominada “Transacción Electrónica Segura” (SET, por sus siglas en ingles).

Hasta el año 2001, el uso de tarjetas de crédito en Guatemala aumentó a un consumo de casi cinco mil millones de quetzales (según el estudio de Centro de Investigaciones Económicas Nacionales, CIEN que se encuentra en el documento -Análisis del efecto de la intervención de las tasas de interés por parte del Estado en el mercado de tarjetas de crédito-), cifra que año con año va en aumento.

Al usarse las tarjetas de crédito, la transacción obliga a los establecimientos comerciales a formalizarla y declararla al fisco. En Guatemala se hace la referencia legal de este documento crediticio en el Código de Comercio, Decreto Número 2-90, así como en la Ley de Bancos y Grupos Financieros. En la actualidad se había presentado en el Congreso dos iniciativas para aprobar una Ley de Tarjetas de Crédito, las cuales eran 4649 y 4651, ambas recibieron el visto bueno de la Comisión de Legislación y Puntos constitucionales. El Pleno eligió cuál de las dos iniciativas avanzaría y aprobó por urgencia nacional la iniciativa 4651, siendo publicada en el Diario de Centroamérica la Ley de Tarjeta de Crédito, Decreto Número 7-2015 el día 8 de diciembre de 2015 y entrando en vigencia el 8 de marzo de 2016. Lamentablemente dicha ley fue suspendida provisionalmente por las inconstitucionalidades interpuestas 1028, 1029, 1036, 1037, 1038, 1042, 1043, 1044, 1047, 1051, 1053, 1061 y 1062-2016 Auto de la Corte de Constitucionalidad. Dicha suspensión fue publicada en el Diario de Centroamérica el 31 de marzo de 2016.

1.3.8. Factoraje

Es una innovadora alternativa de financiamiento que certifica a las empresas a obtener liquidez y servicios de cobranza mediante la utilización de sus cuentas por cobrar. El nombre de factoring, cuya procedencia deviene del término factor, se encuentra establecido en el Artículo 263 del Código de Comercio, Decreto Número 2-90 y se define como: “Auxiliar del comerciante y está autorizado a negociar o efectuar transacciones a nombre y cuenta de él, para colaborar en los negocios”.

Debido a que las pequeñas empresas no tienen en la mayoría de los casos una estructura suficientemente amplia para la gestión de cobranza de deudas, normalmente recurren a un gestor capacitado con experiencia y criterio para realizar el trabajo de factor.

Los antecedentes del Factoraje o Factoring, según en el derecho antiguo, al factor se le conocía con el nombre de instintor, “el cual gestionaba y concluía un negocio por encargo de otro creándose entre ambos una preposición instintoria”⁶.

A partir de esa época, este contrato mercantil evolucionó históricamente a partir de las necesidades de los comerciantes y mercaderes, que vieron en este instrumento, una gran utilidad operacional, de esa cuenta, se afirma que el origen del factoring moderno nació en las necesidades del tráfico comercial colonial de Inglaterra, España y Francia.

⁶ Etcheverry, Raúl Aníbal. **Derecho Comercial y Económico: Contratos, Parte Especial**. Pág. 254.

Los exportadores, para superar las complicaciones del transporte, la distancia y otras vicisitudes acerca del mercado colonial americano, así como la inseguridad de efectuar el cobro, tuvieron la necesidad de utilizar los servicios de representantes o depositarios en los centros de destino, quienes operaban como depositarios comercializando las mercaderías con el nombre de “factors”, que con el tiempo les otorgó el título de garante de las operaciones y financiadores a través de anticipos. A cambio de ello, el factor gozaba, en garantía de su crédito, de un privilegio sobre las mercaderías que conservaba en sus depósitos.

Ese privilegio tuvo reconocimiento jurisprudencial a partir de un fallo entre las empresas denominadas Kruger vs Wilcox (1755), en donde tras el informe de varios comerciantes acerca de cuál era la practica mercantil se admite expresamente que “The factor has a lien”, derecho de preferencia, on goods consigned to him es decir en bienes consignados a él.

Así pues, la figura del Lien, termino en inglés que se refiere al derecho de mantener la posesión de la propiedad de un bien que pertenece a otra persona hasta que la deuda adquirida por ésta sea cancelada, en el derecho norteamericano se transforma y en el siglo XX, se estipula ya no sobre los bienes propiamente, sino que sobre un derecho. Seguidamente, los factores poco a poco comenzaron a brindar nuevos servicios financieros, que consistían primordialmente en una asesoría financiera para sus clientes, dando lugar al new style factoring, que se refiere a una modalidad del factoring, denominado moderno, en el que el factor amplía los servicios anteriores,

incorporando la financiación y los servicios de asesoramiento y consultaría La banca en el comercio internacional.

Este es el papel que cumple el factoring en la actualidad, como una figura financiera moderna, en la cual se manifiestan una serie de servicios financieros, de diversa índole, que tienen como relación la gestión de las ventas a crédito, pero que no se limitan a esta.

La puesta en práctica del factoring en Guatemala se presentó por medio de las entidades financieras hace 25 años aproximadamente, sin embargo, en la actualidad aún no es una actividad que realicen usualmente los bancos del país, aunado a que la mayoría de empresarios desconocen los diferentes tipos de financiamiento que estos pueden ofrecer.

En años anteriores, el factoraje se limitó por la falta de difusión y de regularización legal. Hoy en día, los empresarios pueden demandarlo ya que hay bancos que lo ofrecen actualmente en Guatemala. Las empresas que aprueban el factoraje son todos aquellos sectores productivos y personas físicas con actividad empresarial que ejecutan ventas al crédito. La documentación que se solicita para efectuar el estudio del factoraje y de los trámites, es información financiera legal y, una vez autorizada la línea del crédito, se constituyen las condiciones generales de operación y se formula el contrato, de conformidad a la Ley de Bancos y Grupos financieros.



1.3.9. Mercado bursátil

Debido a la importancia que las operaciones bursátiles tienen a nivel mundial en el financiamiento del desarrollo económico, Guatemala, partiendo de la norma constitucional que establece como obligación del Estado, promover el desarrollo económico de la Nación, se dio a la tarea de iniciar un proyecto de ley que regulara los aspectos referentes a los mercados de valores, sin embargo, el retraso de dicha normativa dio lugar a que surgieran en el pasado varias bolsas de valores que funcionaron por un corto período de tiempo en las cuales inversionistas nacionales confiaran sus recursos a algunas de ellas y desafortunadamente los perdieron por falta de información suficiente a ese respecto, así como por la precaria regulación bursátil que resguardaba los intereses mencionados.

Es importante puntualizar que las casas de bolsa surgieron para realizar operaciones de corretaje (El corretaje es una especie de contrato comercial por medio del cual una persona denominada corredor, el cual debe tener conocimiento en el mercado es intermediario para poner en contacto a dos o más personas, con el objetivo de que celebren un negocio comercial, sin estar vinculado con las partes, pues su papel fundamental es ser un simple intermediario para facilitar el acercamiento de las partes, y no para captar recursos del público, operación que legalmente sólo pueden hacer los bancos y sociedades financieras privadas autorizadas.



Dicha situación provocó un efecto negativo para el desarrollo del mercado bursátil en el país, con el agravante que sucedió en sus inicios, cuando todavía los agentes económicos no estaban acostumbrados a su presencia y utilización, sino que principiaban a asimilar los aspectos técnicos y ventajas que podrían reportar para el desarrollo de sus operaciones financieras. Es por eso que el 22 de septiembre del año de 1993, mediante resolución JM-647-93, se aprobaron los lineamientos para establecer un marco legal que fortaleciera el Mercado de Valores y cuyo objeto fuese implementar normas para su avance transparente, dinámico, eficiente, bursátil y extrabursátil; las personas que actúan en dichos mercados y la calificación de valores, mercancía y contratos y calificación de riesgo.

En dicha ley se encuentran términos de gran importancia tales como:

Valores: Son todos aquellos documentos, certificados, títulos, acciones, o bien títulos de crédito típicos o atípicos que incorporen o constituyan derechos de propiedad, crédito o participación, según sea el caso. Dichos valores podrán de conformidad a la Ley de Mercado de Valores y Mercancías, emitirse, crearse y/o negociarse mediante anotaciones en cuenta.

Calificación de Riesgo: Es una opinión emitida por una entidad calificadora de riesgo (Las calificadoras de riesgo son sociedades anónimas constituidas con el objetivo exclusivo de calificar valores mobiliarios y otros riesgos), que a través de sistemas y



metodologías aprobados por una comisión nacional de valores o ente similar que creen un sistema estándar a nivel internacional. Así un título calificado como "AAA" simboliza la máxima calidad crediticia y, por otro lado, una calificación "D" representa a los títulos en situación de incumplimiento, Entre estos dos extremos, las calificaciones se dividen a su vez en dos sub-grupos o categorías: los títulos calificados desde AAA hasta BBB - se consideran "grado de inversión" o "investment grade", en tanto los calificados entre BB y C son emisiones "grado especulativo" o "non investment grade" (Una calificación de los bonos que significa baja calidad crediticia con un riesgo relativamente alto de impago, calificaciones de 'BB ', ' B', 'CCC ', entre otros suelen ser considerados de baja calidad crediticia y que también suelen ser conocidos como bonos basura.) Por último, se utiliza la letra E cuando la calificación no se puede emitir por falta de información, o la misma es insuficiente. Entre las calificadoras de riesgo más conocidas se encuentran Moody's, Standard & Poor's y Fitch.

En síntesis, el potencial del mercado bursátil de Guatemala radica sobre todo en la captación de capitales en el sector privado mediante la colocación de títulos, ya sea para reforzar el capital accionario o para financiar sus actividades con una alternativa de renta fija, que podría ser ventajosa frente a la oferta de crédito proveniente de las instituciones del sistema financiero supervisado.

En cuanto a la legislación actual aplicable a las operaciones del mercado bursátil y bolsas de valores, el Artículo 119 de la Constitución Política de la República de Guatemala establece que el Estado tiene como labor la creación de condiciones para

el desarrollo económico de la Nación. En armonía con este precepto constitucional, el Congreso de la República legalizó el Decreto Número 34-96, cuyos principales lineamientos engloban las actividades de valores y mercancías. A ello también responde el proceso de modernización del sistema financiero impulsado por la Junta Monetaria mediante la Resolución JM-647-93.

El objeto del Decreto Número 34-96 es establecer normas para el desarrollo transparente, eficiente y dinámico del mercado. Así mismo, el Organismo Legislativo en el ejercicio de sus atribuciones reformó algunos de los artículos de dicha ley mediante el Decreto Número 49-2008 (reformas al Decreto Número 34-96 del Congreso de la República, Ley del Mercado de Valores y Mercancías), con la intención de actualizar la normativa acorde a las necesidades de los partícipes de la bolsa.

Para las buenas prácticas de inversión, la Ley del Valores y Mercancías comprende los requerimientos legales imperiosos para su buen funcionamiento, así como el papel que juega el registro, bolsas de comercio, la oferta pública, actividades relacionadas con los agentes, los valores representados en cuenta, los contratos, la suspensión de títulos y sanciones. Las necesidades de registro, progreso y transparencia establecidos por el Decreto Número 34-96, Ley del Mercado de Valores y Mercancías, propiciaron como consecuencia la emisión del Acuerdo Gubernativo Número 557-97 del Ministerio de Economía (Reglamento del Registro del Mercado de Valores y Mercancías), cuyo objeto es sentar los lineamientos para el registro, los aranceles a aplicar, fianzas,

oferta extrabursátil y actualización de información, las cuales son de suma importancia en el mundo de las finanzas internacionales, puesto que disminuyen el uso ilegítimo de estos medios para beneficio de particulares en perjuicio de otros.

Es de suma importancia definir los términos establecidos en el Artículo 2 de la Ley del Mercado de Valores y Mercancías, Decreto Número 34-96:

“Registro del Mercado de Valores y Mercancías: Es órgano del Ministerio de Economía, con carácter estrictamente técnico, cuyo objeto es el control de la juridicidad y registro de los actos que realicen y contratos que celebren las personas que intervienen en los mercados a los que se refiere el Decreto Número 34-96. Dicha dependencia está a cargo del Registrador, que deberá ser nombrado por el Presidente de la República para un período de seis años y llene requisitos de honorabilidad, objetividad y solvencia en sus actividades productivas.”

“Oferta pública: Es una operación bursátil que consiste en que una persona física o jurídica anuncia públicamente a los accionistas y mercado en general sobre la venta de valores. El objeto de la bolsa pública es dotar a los participantes en los mercados de razonable seguridad en el cumplimiento de las operaciones que se realicen, así como garantizar al público inversionista condiciones suficientes de transparencia, honorabilidad y seguridad, las mismas deben estar inscritas en el registro y que la misma se mantenga vigente, las personas que deseen realizar oferta pública ya sea bursátil o extrabursátil, deberán cumplir con los requisitos establecidos en dicha ley.”

Existen modalidades referentes a la oferta pública que son: i. Ofertas públicas de banco de Guatemala; ii. Ofertas Públicas del Estado; iii. Ofertas públicas de entidades financieras; y iv. Oferta Pública de valores en moneda extranjera.

Y en su Artículo 7, establece:

“Los agentes: Son personas jurídicas catalogadas como “intermediarios”, inscritas en el registro, cuya propiedad no puede ser de otras personas jurídicas de su misma actividad. Actúan por cuenta propia o como mediadores de terceros en operaciones bursátiles de oferta pública, proporcionan asesoría en esta materia, solicitan inscripciones de terceros, administran carteras de inversión, entre otras.”

En el caso de los agentes extranjeros deben comprobar fehacientemente la constitución de sus actividades en el país de donde provenga, someterse a todas las sanciones contempladas en la legislación nacional y constituir un capital para las operaciones correspondientes. Mientras tanto, las actividades operativas bursátiles y extrabursátiles de los agentes son realizadas por medio de los operadores.

Contratos de bolsa: El Decreto Número 34-96 determina que, mediante los contratos de bolsa se crean, modifican, extinguen o transmiten obligaciones mercantiles que se contraen y liquidan en el seno de una bolsa. Las obligaciones que de ellos se derivan se interpretarán, ejecutarán y cumplirán de conformidad con los principios de verdad



sabida y buena fe guardada, a manera de conservar y proteger las rectas y honorables intenciones y deseos de las contrapartes, sin limitar con base en una interpretación arbitraria, sus efectos naturales. En caso de que los términos establecidos en un contrato den como resultado conflictos entre las partes, se resolverán por medio de un arbitraje de equidad. No obstante, si no se lograra un acuerdo, se tomarían como criterios las reglas y normas del Centro de Dictamen, Conciliación y Arbitraje. Éstos a su vez se dividen en: i. Contratos de bolsa de contado; ii. Contratos de Bolsa a Plazo y; iii. Contratos a condición y opcionales bursátiles.

Sociedades de inversión: La sociedad de inversión es una sociedad anónima especial cuyo capital es variable ya que puede disminuirse o aumentarse dentro de ciertos límites, sin que ello implique una modificación a su escritura constitutiva.

Según los intereses de su junta directiva, en la escritura de sociedad deben incluir la opción de invertir en instrumentos financieros de alta liquidez. Asimismo, deben registrar los valores que emitan en oferta pública en el Ministerio de Economía en la bolsa. De esta manera, se sujeta a la supervisión de las autoridades competentes.

Las sociedades de inversión tienen como objeto distintivo, servir de apoyo a muchos micro, pequeños y medianos inversionistas, ya que los mismos no cuentan con un capital para invertir, puesto que no poseen suficientes valores monetarios. Es usual que



este prototipo de inversionistas, no tengan experiencia, conocimientos técnicos para desarrollar una inversión adecuada, entre otros.

En los Artículos número 2 y 73, inciso f de la Ley del Mercado de Valores y Mercancías, Decreto 34-96 del Congreso de la República de Guatemala, se establece cual es el objeto de este tipo de sociedad. Artículo 2. Valores. “todos aquellos documentos, títulos o certificados, acciones, títulos de crédito típicos o atípicos, que incorporen o representen, según sea el caso, derechos de propiedad, de crédito o de participación.” Artículo 73. “Las sociedades de inversión, son aquéllas que tienen por objeto exclusivo, la inversión de sus recursos en los valores a que se refiere el Artículo 2 de esta Ley.” Se deduce de la Ley que el objeto de este tipo de sociedades es exclusivo y consiste en invertir sus recursos en valores, cuentas de ahorro, certificados de depósito u otros instrumentos financieros de inversión, siempre que la escritura social lo permita expresamente.

De conformidad al Decreto Número 34-96, el contrato de fondo de inversión es aquel por medio del cual un agente recibe dinero de terceras personas con el objeto de invertirlo por cuenta de éstas, de manera sistemática y profesional en valores inscritos en oferta pública. No obstante, los recursos obtenidos por terceros no pueden ser incluidos en el patrimonio del agente ni utilizarlo en actividades que no estén pactadas en el contrato.



Entre las obligaciones establecidas en los fondos de inversión, destaca la publicación referente a cómo están posicionadas sus inversiones en forma mensual, destinadas a aquellos a los que gestionen sus recursos.

Así de esta manera el inversionista puede conseguir una variación en sus ahorros. Un fondo de inversión llega a ser, un instrumento de ahorro que permite al inversionista acceder al mercado financiero y bursátil en las condiciones más favorables, siendo así una fuente de ingresos a corto plazo y largo plazo por lo que se convierte en una herramienta de crecimiento de su patrimonio.

1.3.10. Casas de cambio

Se denomina casa de cambio a la sociedad anónima autorizada conforme a la ley, que tiene como objeto la compra y venta de divisas, cuyo origen y destino respectivamente determine la Junta Monetaria de conformidad a las disposiciones de política cambiaria y los mecanismos establecidos para el efecto.

“Luego, como consecuencia de la modernización del Sistema Financiero, se tomó la decisión de ampliar el número de intermediarios cambistas y legalizar una gran cantidad de Casas de cambio que operaban al margen de la Ley y que habían servido para fomentar la especulación cambiaria, incluso, posiblemente el lavado

de dólares provenientes de actividades ilícitas, pero que a la vez suplían la demanda de divisas en el país por las imperfecciones del mercado formal.”⁷

Es a través de la puesta en vigencia del Decreto Ley Número 74-92, que reforma al Decreto Número 22-86 del Congreso de la República, Ley Transitoria del Régimen Cambiario, por medio del cual se autoriza en definitiva el funcionamiento de las casas de cambio, a partir del 18 de diciembre de 1992. Posteriormente, mediante Resolución JM-106-93 de la Junta Monetaria, se aprobó el Reglamento de las mismas que norma la autorización, el funcionamiento y los requisitos que deben observar las casas de cambio.

La apertura de estos negocios de compra venta de divisas surgió con la conveniencia de que el país cuente con una estructura legal e institucional que permita disponer de un Sistema Cambiario moderno, eficiente y realista, con la cual se pretendía eliminar el delito cambiario.

La existencia informal de las casas de cambio, proviene principalmente de los obstáculos que existían en el mercado para atender los servicios por transacciones en moneda extranjera.

Ante la necesidad de estos intermediarios financieros, se autorizó en forma temporal el funcionamiento de las mismas, mediante el Decreto Ley Número 10-85 del Congreso de la República, cuyo reglamento fue aprobado el 8 de

⁷ Boletín Informativo del Banco de Guatemala. **El Sistema Financiero de Guatemala**. vol. 145, Pág.18.



febrero de 1985 y publicado en el Diario Oficial el 21 de febrero del mismo año y en el cual se norman los requisitos de inscripción de las casas de cambio. Las casas de cambio tienen como función principal facilitar la compraventa de divisas.⁸ En un inicio operaban de manera informal, pero posteriormente se estimó importante su funcionamiento dentro de un contexto formal, por el papel que juegan no solo en el sistema financiero, sino también en la economía.

1.3.11 Sector Financiero Informal o Sistema no Bancario

El sector financiero informal se encuentra constituido por instituciones que realizan intermediación financiera, cuya autorización responde a una base legal genérica y que no se encuentran bajo la vigilancia y supervisión de la Superintendencia de Bancos. Los intermediarios financieros que conforman este sector, usualmente innovadores, proporcionan servicios, que en su mayoría están reservados al sector regulado. Entre estos operadores podemos mencionar a las asociaciones de crédito y débito, cooperativas de ahorro y mercados financieros internacionales, tales como el mercado financiero internacional de divisas, mercado financiero internacional de capitales y mercado financiero internacional de derivados entre otros.

Cabe mencionar como comentario personal los problemas que han ocasionado las sociedades anónimas que sin estar autorizadas para la intermediación financiera lo han hecho con resultados nefastos para los inversionistas normalmente lo han realizado a

⁸ Resico F, Marcelo. **Introducción a la Economía Social de Mercado**. Pág. 196.



través de pagarés, captando clientes al ofrecerles intereses bajos, pero que cuando requieren la devolución de sus inversiones éstas no les son devueltas, dando lugar a una serie de procesos penales al haber sido defraudados en su patrimonio.





CAPÍTULO II

2. Mercado de divisas

A mediados de la década de 1980, las empresas estadounidenses se volvieron menos competitivas frente a sus contrapartes extranjeras: porque los dólares valían más en términos de las monedas extranjeras, lo cual hizo a los bienes más costosos en relación con los extranjeros, ulteriormente, en las décadas de 1990 y 2000, renovó su competitividad.

Hacia las décadas de 1990 y 2000, el valor del dólar cayó considerablemente de los niveles alcanzados a mediados de la década de 1980, lo que hizo que los bienes fueran más baratos y las empresas estadounidenses más competitivas. El precio de una moneda en términos de otra se llama tipo de cambio, los cuales son altamente volátiles.

El tipo de cambio afecta la economía y vida cotidiana de la población, puesto que cuando el dólar se vuelve más valioso en relación con las monedas extranjeras, los bienes extranjeros son más baratos para los estadounidenses y los bienes son más caros para los extranjeros, y viceversa.

Las fluctuaciones en el tipo de cambio también afectan tanto a la inflación como a la producción total de bienes, y son una importante preocupación para los encargados de

la política monetaria. Cuando cae el valor del dólar estadounidense, los precios más altos de los bienes importados causan directamente un nivel de precios e inflación más altos.

Al mismo tiempo, un declive en el dólar, hace que sus bienes sean más baratos para los extranjeros, aumente la demanda de los mismos y conduce a una mayor producción. Es por ello que el estudio de finanzas internacionales comienza con el estudio y análisis del mercado de divisas, es decir, el mercado financiero en donde se determinan los tipos de cambio.

2.1. Definición

El mercado de divisas (también conocido como Forex, abreviatura del término inglés Foreign Exchange) es un mercado mundial y descentralizado en el que se negocian divisas. Sin embargo, en Guatemala este mercado es muy limitado y los entes involucrados en el comercio no lo utilizan. Entonces ¿por qué un mercado en el que se movilizan más de tres trillones de dólares diarios, ha pasado desapercibido para la mayoría de personas en Guatemala?

Para poder responder dicha pregunta, es preciso comprender cómo funciona el mercado de divisas forex; un ejemplo muy sencillo es que cuando una persona viaja y paga con su tarjeta de crédito es probable que el gasto lo haga en una moneda que no es la de su país de origen; no obstante, el banco en su país de origen cobrará en la



moneda de su país... ¿en dónde se realizó el cambio de moneda del gasto realizado en otro país para que finalmente su banco cobre en su moneda local? en el Mercado de Divisas, Forex.

De la misma manera gran parte del comercio internacional debe intercambiar monedas o divisas entre compradores y vendedores a un tipo de cambio determinado, asimismo, cabe resaltar que es el mismo mercado de divisas quien determina el tipo de cambio.

Gracias a este mercado han surgido empresas especializadas que se encargan de brindar servicios de administración de cuentas en forex, fondos de inversión y sistemas automáticos. Hoy en día se puede asegurar con total veracidad que el mercado de intercambio de divisas (forex o fx) es el mercado financiero con mayor proyección de crecimiento en el mundo financiero moderno proyectándose como una alternativa al desarrollo económico de las pequeñas y medianas empresas.

2.2. Historia del mercado de divisas

El Mercado de Divisas Forex es el espacio virtual donde se transa la gran mayoría de monedas del mundo (más de 150 monedas de diversos países), y en el mismo se establecen los tipos de cambio con base en la oferta y demanda de dichas monedas, transacciones que en su mayoría se efectúan en las monedas más comerciales del mundo: El Dólar norteamericano, el Euro, la Libra Esterlina, el Yen japonés, el Franco suizo, el Dólar australiano, el Dólar canadiense entre otros.

En 1944, en la Conferencia de Bretton Woods, se pretendió crear un sistema monetario internacional que garantizara la estabilidad de los tipos de cambio y la cooperación internacional. Fue así como en esa ocasión se creó el Fondo Monetario Internacional (FMI) y en su convenio constitutivo se estableció un sistema en el que los países se obligaban a adoptar una paridad con respecto al oro o al dólar de los Estados Unidos.

Derivado del modus operandi que conlleva el funcionamiento del FMI, El Forex surge en el año de 1977 cuando una serie de bancos de los países más poderosos del mundo y algunos multimillonarios se ponen de acuerdo para aprovechar la aparición de las computadoras y así intercambiar información, noticias, ofertas y demandas de monedas. “Hasta ese entonces, gran parte de los tipos de cambio se fijaban mediante convenios bilaterales entre países que tenían comercio exterior, importaciones y exportaciones, lo cual hacía muy tedioso el proceso de fijación de tipos de cambio y su posterior mantenimiento.”⁹

Es importante mencionar que si un país quería comercializar sus productos con otro, tenía que firmar un convenio para establecer un tipo de cambio entre las monedas de ambos países. Es así como “el Mercado de Divisas surge, como un espacio virtual cerrado, monopólico u oligopólico, con la finalidad de facilitar las transacciones y el acceso a información valiosa para la fijación del tipo de cambio de una manera flotante, con base en la oferta y demanda”.¹⁰

⁹ Murphy, John. **Análisis Técnico de los Mercados Financieros**. Pág. 396.

¹⁰ *Ibid*, Pág. 399.

Hacia el año 1995, ante la presión de nuevos países y bancos que empezaban a tener relevancia en el escenario económico mundial, el Forex se abre al mundo y aparecen los primeros intermediarios denominados brokers y traders, tema que será tratado con posterioridad.

Es por eso que el Forex no ha sido de conocimiento público general, sobre todo entre los pequeños y medianos empresarios de Guatemala, sino hasta hace algunos años.

Ya para el año 2005, los brokers se sofistican mucho más, transformándose en verdaderos Market Places con plataformas completas de información de mercados, noticias, países y monedas en tiempo real, así como herramientas de compra y venta de monedas de una manera segura y de forma electrónica, todo ello debido al internet.

El único inconveniente era que para participar de este mercado a través de un bróker, se debía operar con un mínimo de doscientos cincuenta mil euros (€250 000) haciendo el acceso al Forex muy lejano para inversores medianos y pequeños.

Por ello, aparecen los traders u operadores con la idea de facilitar el acceso al Forex a los pequeños y medianos inversionistas, dado que acumulando una serie de inversionistas, los traders logran acumular el monto suficiente para el acceso a las plataformas tecnológicas de los brokers.

En resumen, el mercado de divisas es un mecanismo que permite de un modo impersonal y eficiente, poder adquirir divisas, facilitándose con esto el comercio internacional, pues se transfiere el poder de compra de una moneda a otra pudiendo así los agentes de un país realizar ventas, compras y otros tipos de negocios con los agentes de otras naciones. “De ese modo, recurren al mercado cambiario exportadores, importadores, turistas nacionales en el exterior, turistas extranjeros, inversionistas, pequeños y medianos empresarios, entre otros.”¹¹

Es gracias a este mercado que han surgido en muchos países, empresas especializadas que se encargan de brindar servicios de administración de cuentas en forex, fondos de inversión y sistemas automáticos. Por lo que se puede asegurar con total veracidad que el mercado de intercambio de divisas (forex o fx), es el mercado financiero con mayor proyección de crecimiento en el mundo financiero moderno.

En los últimos años, el mercado Forex ha adquirido mucha popularidad entre los inversores privados, así como las pequeños y medianas empresas. Esto se debe a la posibilidad de apalancamientos y a la oportunidad de participar en el alza y baja de los mercados. Los intermediarios más grandes y consolidados ofrecen cuentas para prácticas gratuitas que dan confianza a los operadores principiantes. Es importante entender los instrumentos financieros ofrecidos por los brokers de FX, y saber que siempre existe riesgo de pérdida. Cada uno debe decidir e identificar el nivel de riesgo que está dispuesto a tomar.

¹¹ Cárpatos, José Luis. **Leones contra Gacelas**. Pág. 36.



2.3. Tipos de cambio

Los tipos de cambio son de gran relevancia puesto, que afectan el precio relativo de los bienes nacionales y extranjeros. Cuando una moneda aumenta su valor, esta va a experimentar una apreciación, cuando disminuye su valor y vale menos que los dólares estadounidenses, experimenta una depreciación, de manera que cuando la moneda de un país se aprecia, eleva su valor en relación con otras monedas, los bienes del país en el extranjero serán más costosos y los bienes extranjeros en dicho país serán más baratos, esto si los precios nacionales se mantienen constantes en los dos países.

Por el contrario, cuando la moneda de un país se deprecia, sus bienes en el extranjero se vuelven más baratos y los bienes extranjeros en dicho país se vuelven más costosos. La depreciación de una moneda facilita a los fabricantes nacionales vender sus bienes en el extranjero y hace que los bienes extranjeros sean menos competitivos en los mercados nacionales.

Existen dos tipos de transacciones del tipo de cambio; las predominantes, llamadas transacciones spot, las cuales implican un intercambio inmediato (dos días) de depósitos bancarios, y las transacciones a futuro, que involucran el intercambio de depósitos bancarios en cierta fecha futura específica.

El tipo de cambio spot es el tipo de cambio para la transacción spot, y el tipo de cambio a futuro es el tipo de cambio para la transacción a futuro.



2.3.1. Importancia de los tipos de cambio

Los tipos de cambio son importantes porque afectan el precio relativo de los bienes nacionales y extranjeros. El precio en dólares de los bienes franceses para un estadounidense, se determina por ejemplo, mediante la interacción de dos factores: el precio de los bienes franceses en euros y el tipo de cambio euro/dólar.

Para un mejor entendimiento se expone el siguiente caso a manera de ejemplo: Amanda una catadora estadounidense, decide comprar una botella Chateau Margaux 1969 para completar su cava. Si el precio del vino en Francia es de mil euros y el tipo de cambio es de dólar 1.42 dólares por euro, el vino le costará a Amanda \$1420.00 es decir, 1,000 euros X \$1.42/euro. Ahora suponga que Amanda demora su compra dos meses, cuando el euro se aprecia a \$1.70 dólares, consecuentemente, el precio nacional de la botella de Chateau Margaux permanece en mil euros, pero su costo en dólares habrá aumentado de \$1, 420.00 a \$1, 700.00 dólares.

Sin embargo, la misma apreciación de la moneda hace que el precio de los bienes extranjeros en dicho país sea menos costoso. A un tipo de cambio de \$1.42 dólares por euro, una computadora Dell valorada en dos mil dólares costará a Hary el Ingeniero mil cuatrocientos ocho euros; si el tipo de cambio aumenta a \$1.70 por euro, la computadora costará solo mil ciento setenta y seis euros. Una depreciación del euro reduce el costo de los bienes franceses en Estados Unidos, pero eleva el costo de los bienes estadounidenses en Francia. Si el euro cae en valor \$1.00, la botella Chateau



Margaux de Amanda le costará tan solo \$1000.00 en vez de \$1, 420.00 y la computadora Dell, costará a Hary 2, 000 euros en lugar de \$1, 408.00.

Los tipos de cambio se publican diariamente en los periódicos y en sitios de Internet. Los tipos de cambio para una moneda como el euro se citan de dos formas: dólares estadounidenses por unidad de moneda local o moneda nacional por dólar estadounidense.

Los tipos de cambio (el precio de la moneda de un país en términos de la moneda de otro) son significativos, ya que afectan el precio de los bienes de producción nacional vendidos en el extranjero y el costo de los bienes extranjeros comprados de manera local.

2.3.2. Negociación de los tipos de cambio

Las monedas no se negocian en bolsas como la bolsa de valores de Nueva York. En lugar de ello, el Mercado de divisas se organiza como un mercado OTC (over-the-counter), en donde varios cientos de operadores financieros, principalmente bancos, están listos para comprar y vender depósitos denominados en monedas extranjeras. Dado que dichos operadores están en constante contacto telefónico y por computadora, el mercado es muy competitivo; en efecto, no funciona de manera muy diferente a un mercado centralizado.



La mayoría de las negociaciones involucran la compra y venta de depósitos bancarios denominados en diferentes monedas. De modo que, cuando se dice que un banco compra dólares en el mercado de divisas, lo que en realidad sucede es que el banco compra depósitos denominados en dólares. El volumen en este mercado es colosal, y supera los 4 billones de dólares diarios. Las negociaciones en el mercado de divisas consisten en transacciones que superan el millón de dólares.

2.3.3. Clasificación de tipos de cambio:

Tipo de cambio a largo plazo: al igual que el precio de cualquier bien o activo en un mercado libre, los tipos de cambio se determinan por la interacción de la oferta y demanda. Para simplificar el análisis de los tipos de cambio en un mercado libre, se les divide en dos partes.

Primero se examina cómo se determinan los tipos de cambio a largo plazo; luego, se usará el conocimiento de los determinantes a largo plazo de los tipos de cambio para ayudarle a entender cómo se determinan a corto plazo. Los factores que influyen en los tipos de cambio a largo plazo se dividen en cuatro los cuales son:

Niveles de precios relativos: En línea con la teoría de la PPP La Paridad del Poder de Compra (PPP por sus siglas en inglés), es una teoría simple que sostiene que el tipo de cambio nominal entre dos monedas debe ser igual a la tasa del nivel de precios entre dos países, de manera que la unidad monetaria de un país tenga el mismo poder de

compra en un país extranjero). Cuando aumentan los precios de los bienes estadounidenses (y los precios de los bienes extranjeros se mantienen constantes), la demanda de éstos disminuye y el dólar tiende a depreciarse, de modo que los bienes estadounidenses todavía pueden venderse bien.

En contraste, si los precios de los bienes japoneses se elevan, de modo que los precios relativos de los bienes estadounidenses caen, la demanda de bienes estadounidenses aumenta, y el dólar tiende a apreciarse, ya que estos bienes seguirán vendiéndose bien, incluso con un valor más alto de la moneda nacional. A largo plazo, un aumento en el nivel de precios de un país en relación con el nivel de precios extranjero, hace que su moneda se deprecie, y una caída en el nivel de precios relativo del país, hace que su moneda se aprecie.

Barreras comerciales: Las barreras al libre comercio como los aranceles (impuestos sobre bienes importados) y las cuotas (restricciones sobre la cantidad de bienes extranjeros que pueden importarse), que podrían afectar el tipo de cambio. Si un país aumenta su arancel o impone una menor cuota sobre la misma clase de producto extranjero, aumentará la demanda del producto local y su moneda tiende a apreciarse. Aumentar las barreras comerciales hace que la moneda de un país se aprecie a largo plazo.

Preferencias por bienes nacionales frente a los extranjeros: Si los japoneses desarrollan cierta preferencia por los bienes extranjeros, la creciente demanda por

bienes de cualquier país (exportaciones) tiende a apreciar su moneda, ya que los bienes seguirán vendiéndose bien incluso con un valor más alto del dólar. Del mismo modo, el consumo de bienes extranjeros por sobre los locales tiende a depreciar al dólar. El aumento en la demanda por las exportaciones de un país hace que su moneda se aprecie a largo plazo. Por el contrario, la creciente demanda de importaciones hace que la moneda nacional se deprecie.

Productividad: Cuando la productividad en un país se eleva, tiende a aumentar en sectores nacionales que producen bienes comerciables en lugar de bienes no comerciables; por lo tanto, la mayor productividad se asocia con un declive en el precio de los bienes comerciables de producción nacional en relación con los bienes comerciables extranjeros. Como resultado, aumenta la demanda de bienes comerciables locales, y la moneda local tiende a apreciarse. Sin embargo, si la productividad de un país es menor que la de otros países sus bienes comerciables, se vuelven relativamente más costosos y la moneda tiende a depreciarse. A largo plazo, conforme un país se vuelve más productivo en relación con otros países su moneda se aprecia.

Tipos de cambio a corto plazo: La clave para comprender el comportamiento a corto plazo de los tipos de cambio, es reconocer que un tipo de cambio es el precio de los activos nacionales (depósitos bancarios, bonos, participaciones de capital contable denominados en la moneda local) en términos de activos extranjeros (similares a los activos denominados en la moneda extranjera).

Puesto que el tipo de cambio es el precio de un activo en términos de otro, la forma natural de investigar la determinación a corto plazo de los tipos de cambio es como un análisis de la oferta y demanda que utilice un enfoque del mercado de activos, que se apoya significativamente en la teoría de la selección de portafolio. Sin embargo, los determinantes a largo plazo del tipo de cambio recién señalados también juegan un papel importante en el enfoque del mercado de activos a corto plazo.

En el pasado, los enfoques de la oferta y demanda para la determinación del tipo de cambio enfatizaban el papel de la demanda de importaciones y de exportaciones. El enfoque del mercado de activos más moderno que se usa aquí enfatiza participaciones de activos en vez de los flujos de exportaciones e importaciones durante periodos cortos, porque las transacciones de exportación e importación son pequeñas en relación con el monto de activos nacionales y extranjeros en cualquier momento dado.

Es importante mencionar el porqué de la volatilidad en los tipos de cambio en las negociaciones, por lo que se debe determinar, primero que todo, en qué consiste la volatilidad, misma que se define como una medida de la variabilidad de las trayectorias o fluctuaciones de los precios, de las rentabilidades de un activo financiero, de los contratos de futuros, de los tipos y, en general, del mercado. En el marco del mercado de divisas, se entiende por volatilidad al grado de fluctuación o riesgo que sostiene la magnitud de los cambios en un tipo cambiario dado. Una mayor volatilidad representa un tipo de cambio que puede, potencialmente, variar en una amplia gama de valores.

Una volatilidad elevada quiere decir que el precio de la divisa puede cambiar drásticamente en breve tiempo en cualquier dirección. Por otro lado, una volatilidad más baja significaría que el tipo de cambio no fluctúa tan drásticamente, pero sí lo hace su valor paulatinamente según transcurre el tiempo.

Usualmente, a mayor volatilidad, mayor riesgo representa la transacción de la pareja de divisas en cuestión, lo que hace que esto se perciba como algo negativo y que constituya incertidumbre y riesgo. No obstante, el alto grado de volatilidad que denota en dicho mercado hace que este sea más atractivo para los inversores. La posibilidad de obtener ganancias en los mercados volátiles es una sustancial consideración en las transacciones del día, y discrepa con el punto de vista de los inversores que compran para largo plazo manteniendo la inversión.

2.3.4. Regímenes de tipo de cambio en el sistema financiero internacional

Los regímenes del tipo de cambio en el Sistema financiero internacional se encuentran clasificadas en dos grandes divisiones, las cuales son fijo y flotante.

En un régimen de tipo de cambio fijo, el valor de una moneda se controla en relación con el valor de otra moneda, denominada moneda ancla, de tal modo que el tipo de cambio es fijo en términos de la moneda ancla.

En un régimen de tipo de cambio flotante, el valor de una moneda se permite flotar contra todas las demás monedas. Cuando los países intervienen en los mercados de divisas con la intención de influir en sus tipos de cambios mediante la compra y venta de activos extranjeros, el régimen se conoce como régimen de flotación administrada, y que también se le conoce como flotación sucia. Como antecedentes a los presentes tipos de cambio, en el pasado teníamos el patrón oro y el sistema de Bretton Woods.

“El patrón oro operaba antes de la Primera Guerra Mundial”¹², que consistía en un régimen de tipo de cambio fijo donde la moneda de la mayoría de países era convertible directamente en oro a tasas fijas, de modo que los tipos de cambio entre las monedas también eran fijos.

Sin embargo, la adhesión al patrón significaba que un país no tenía control sobre su política monetaria, porque su oferta de dinero se determinaba por los flujos de oro entre los países. La política monetaria a lo largo del mundo estaba considerablemente influida por la producción oro y los descubrimientos del mismo. Cuando la producción de oro bajó en las décadas de 1870 y 1880, la oferta de dinero en todo el mundo creció lentamente dando como resultado una caída en los niveles de precios y que no se mantuviera el ritmo con el crecimiento de la economía mundial.

Estados Unidos surgió de la Segunda Guerra Mundial como la más grande potencia económica, con más de la mitad de la capacidad manufacturera y la mayoría del oro del mundo, el sistema de Bretton Woods de tipos de cambio fijos se basó en la

¹² Torres Leiva. **El nuevo esclavo negro**. Pág. 236.

convertibilidad de los dólares estadounidenses en oro, es decir solo para gobiernos y bancos centrales extranjeros, a 35 dólares por onza.

Los tipos de cambio fijos debían mantenerse mediante la intervención en el mercado de divisas por parte de los bancos centrales en los países, además de Estados Unidos, que compraban y vendían activos en dólares y que poseían como reservas internacionales. El dólar estadounidense, que otros países utilizaron para denominar los activos que poseían como reservas internacionales, se le llamó moneda de reserva. Por ende, una característica importante del Sistema de Bretton Woods fue el establecimiento de Estados Unidos como el país de la moneda de reserva. Dicho Sistema finalizó en el año de 1971, no obstante el tipo de cambio fijo finalizó hasta 1973.

Aún después del rompimiento del Sistema de Bretton Woods, el dólar estadounidense ha mantenido su posición como la moneda de reserva con la que se realizan la mayoría de las transacciones financieras. Sin embargo, con la creación del euro en 1999 la supremacía del dólar estadounidense se encuentra sujeta a grandes desafíos.

Régimen de tipo de cambio fijo: Es un régimen en el cual el valor de una divisa es relacionada con el valor de otra divisa, de una cesta de divisas o de otra medida del valor, tal como el oro. La divisa sometida a un régimen de tipo de cambio fijo se le conoce como divisa fija. Dicho tipo de cambio fijo se utiliza usualmente para estabilizar el valor de una divisa frente a la divisa de la que está vinculada.

Esto hace que el comercio y las inversiones entre los dos países sean más fáciles y más previsibles, y es especialmente útil para pequeñas economías en las que el comercio exterior forma una gran parte de su PIB. Este régimen a su vez es utilizado como herramienta para controlar la inflación, esto no significa que el valor de la divisa sea fija, puesto que dicho valor puede variar con las fluctuaciones del valor de la divisa de referencia.

Además, de acuerdo con el modelo Mundell-Fleming desarrollado por Robert Mundell y Marcus Fleming, mismo que trata de describir una economía abierta y que se ha utilizado para argumentar que una economía no puede simultáneamente mantener un tipo de cambio fijo, libre movimiento de capitales y una política monetaria autónoma.

Este principio frecuentemente se llama La trinidad imposible, La trinidad irreconciliable, o el triángulo de la imposibilidad, en un contexto de movilidad perfecta de capitales, un tipo de cambio fijo impide que un gobierno utilice la política monetaria nacional a fin de lograr la estabilidad macroeconómica. No hay grandes economías que utilicen un tipo de cambio fijo según los datos publicados por el FMI.

Normalmente, un gobierno que desea mantener un tipo de cambio fijo, o estable dentro de un cierto rango, lo hace comprando o vendiendo su propia divisa en el mercado de divisas. Esta es una de las razones por la que los gobiernos mantienen grandes reservas de divisas. Si el tipo de cambio se desplaza muy por debajo del valor deseado, el gobierno compra su propia divisa en el mercado con sus reservas.

Esto lleva a una mayor demanda en el mercado y empuja hacia arriba el precio de la moneda. Si el tipo de cambio se desplaza muy por encima de la velocidad deseada, el gobierno vende su propia moneda, lo que aumenta sus reservas de divisas. Otra forma menos utilizada de mantener un tipo de cambio fijo es mantener por parte del gobierno un monopolio del mercado de cambio de su divisa, lo que implica que la oferta monetaria tiene un origen completamente endógeno. Esto es difícil de aplicar y lleva a menudo a un mercado negro de divisas. Sin embargo, algunos países tienen mucho éxito en el uso de este método.

Régimen de tipo de cambio flotante: Modalidad de tipo de cambio flotante, o tipo de cambio flexible, es un régimen en el que se permite que el valor de una divisa fluctúe respecto al valor de otras, de acuerdo al mercado de divisas. Una divisa sujeta a un régimen de tipo de cambio flotante es conocida como divisa flotante o flexible.

En contraposición con el tipo de cambio fijo, la mayoría de economistas hoy en día sostienen que, un tipo de cambio flexible es preferente, esencialmente porque esta fluctuación respecto al valor de otras divisas permite amortiguar posibles impactos negativos de los ciclos económicos extranjeros y de esta forma ayudar a ajustar de forma automática la balanza comercial y la balanza de pagos.

No obstante, la mayoría de economistas también coinciden en que, en determinadas situaciones un tipo de cambio fijo es mejor, puesto que aportan un mayor grado de estabilidad, seguridad y previsión. Cualquier régimen de tipo de cambio flotante no es dejado a suerte del mercado de divisas, pues ante estos casos de extrema apreciación

o depreciación de una divisa. El Banco Central encargado del control de dicha divisa suele intervenir en el mercado para estabilizar el valor de la divisa, aunque por norma general primero se intenta estabilizar mediante otros medios como la subida o bajada de los tipos de interés.

Por ello es común hablar de un tipo de cambio flexible intervenido. Por lo general, de acuerdo a la política monetaria del Banco Central, se permite la fluctuación del tipo de cambio de una divisa dentro de unos márgenes y, por encima de estos límites el Banco Central intervendría vendiendo grandes cantidades de la divisa para hacer caer su valor. De la misma forma, por debajo del límite permitido el Banco Central podría intervenir comprando grandes lotes de su propia divisa para empujar su valor alza.

Es importante mencionar que según datos publicados por el FMI, en la actualidad la mayoría de divisas existentes en el mundo están bajo régimen de tipo de cambio flotante.

2.4. Estructura del mercado de divisas

En el mercado de divisas actúan una serie de agentes, que pueden clasificarse de la siguiente manera:

a. Empresas no Financieras: Exportadoras, importadoras, turistas, inmigrantes, inversionistas, entre otros.

b. Corredores de Cambio: son los sujetos utilizados por los Bancos Comerciales para influir en las actividades bancarias.

c. Empresas Multinacionales: realizan sus transacciones en función de lo que se ha denominado moneda vehicular: (US\$)

d. Bancos Comerciales: actúan como intermediarios entre oferentes y demandantes de monedas extranjeras.

e. Bancos Centrales: De estos depende no solo el tipo de cambio, sino también el régimen o sistema cambiario como un todo, es decir, son los que predeterminan los tipos de cambio, modificando los ingresos en dólares, convirtiéndolos en moneda nacional.

Por otra parte, específicamente sobre el tema de la presente investigación, se debe mencionar la actividad de los traders u operadores, quienes con la idea de facilitar el acceso al Forex a los pequeños y medianos inversionistas, acumulan el monto suficiente para el acceso a las plataformas tecnológicas de los brokers.

De manera general, existen 2 tipos de traders:

- Traders consultores: básicamente operan como lo hacen los agentes o consultores de las inversiones en bolsa de valores. Brindan asesoría e información de mercados para

que se pueda tomar la decisión de en qué moneda invertir, es decir, cuándo comprar y cuándo vender. A cambio cobran una comisión.

- Traders administradores de fondos mutuos: ofrecen administrar dinero, ya sea a través de planes de inversión o estrategias de mercado explícitas. Está dirigido a quienes no entienden mucho de temas técnicos del mercado de divisas y sencillamente quieren saber cuánto pueden ganar.

Tomando en cuenta las actividades que realiza cada uno de los diferentes –traders-, el más conveniente a criterio personal sería el -trader administrador de fondos mutuos- puesto que esta actividad comercial, es decir el mercado de divisas FOREX, es reciente incluso para otros países desarrollados; por lo tanto, es necesario fortalecer el conocimiento y funcionamiento de los mismos.

Así mismo en cuanto a la estructura y la garantía que otorga los mercados de divisas, es importante indicar que las empresas que ofrecen plataformas o corredores para invertir divisas, únicamente lo hacen como asesoría y las operaciones se realizan en mercados internacionales; teniendo esto en cuenta, la tutela de esta actividad está fuera de la legislación del país en donde se aboca el interesado.

Las empresas no son instituciones financieras, por consiguiente, no es posible la defensa de los intereses de los clientes que realicen operaciones con dichas entidades.

2.5. Funciones del mercado de divisas

Para el funcionamiento del mercado de divisas hay que tomar en cuenta también todos aquellos factores que afectan al tipo de cambio y entre ellos se cuentan.

Factores económicos: déficit comercial, inflación, diferencias de tipos de interés, déficit público, entre otros.

Factores políticos que pueden afectar a la política monetaria y cambiaria del país o a sus fundamentos económicos.

La psicología del mercado: rumores, entre otros.

Por otra parte, las principales funciones del Mercado de Divisas se pueden resumir de la siguiente manera:

- a. Se ocupa de la transferencia de fondos o poder de compra de un país y su respectiva divisa con respecto a otro, brindando la posibilidad de efectuar pagos denominados en unidades monetarias de otras naciones. El precio de una moneda en términos de otra.
- b. Realiza una función de crédito en el sentido de que gran cantidad de las transacciones internacionales se efectúan empleando las facilidades de crédito que brinda el mercado cambiario. Esto es necesario debido a que las mercancías requieren

de cierto tiempo para ser trasladadas de un país a otro, esa es la razón por la que se ha creado una serie de mecanismos como cartas de crédito, letras de cambio, entre otros.

c. Facilita la cobertura así como la especulación.

2.6. Tipos de mercado de divisas

“Los mercados financieros internacionales, como su propio nombre indica, son entes donde confluyen oferentes y demandantes de productos financieros, que realizan transacciones desde diferentes países del mundo”¹³. Los mercados financieros internacionales pueden clasificarse en tres grandes grupos, en función de los productos financieros objeto de intercambio en cada uno de ellos;

Mercado financiero internacional de divisas:

Es el mercado donde se intercambian, compran y venden monedas de distintos países, donde se encuentran los oferentes y demandantes de monedas del mundo.

El mercado internacional de divisas puede dividirse en dos mercados principales, de contado y a plazo, en función del momento del tiempo cuando se lleve a cabo la operación de intercambio de monedas entre oferentes y demandantes internacionales.

¹³ Díaz de Castro, Luis y María Luisa Medrano. **Mercados Financieros Internacionales**. Pág. 9.



Mercado financiero internacional de capitales:

Es el mercado en el que se intercambian dinero a nivel internacional, bien a través de activos financieros, como las acciones (renta variable) y obligaciones (renta fija) o mediante el mercado internacional de créditos.

Mercado financiero internacional de derivados:

Es el mercado en el que se intercambian productos financieros derivados, cuya denominación indica que no son autónomos, sino que tienen su base en otros productos financieros subyacentes, como los mercados de opciones y swaps.

2.7. Sujetos que participan en el mercado de divisas

De acuerdo con un estudio del BIS de 2004, los principales operadores en el mercado de divisas son:

a. Bancos

El mercado interbancario abastece gran parte del volumen de ventas del negocio especulativo. Un banco grande puede negociar mil millones de dólares diarios. Una parte se negocia por cuenta de clientes, y otra parte es por cuenta del propio banco.

b. Compañías comerciales

Las compañías del sector no financiero que operan con clientes y proveedores internacionales intervienen también en el mercado. Su impacto en el mercado en el corto plazo es pequeño, sin embargo los flujos comerciales son un factor importante en el comportamiento a largo plazo de una moneda, además las operaciones de algunas multinacionales pueden tener un impacto imprevisible en el cambio de la moneda de países pequeños.

c. Bancos centrales

Los bancos centrales operan en los mercados de moneda extranjera para controlar la oferta monetaria, la inflación y/o los tipos de interés de la moneda de su país. A menudo imponen las tasas de cambio e incluso a menudo utilizan sus reservas internacionales para estabilizar el mercado. "La expectativa o el rumor de una intervención de un banco central pueden ser suficiente motivo para alterar el valor de una moneda"¹⁴.

d. Inversores particulares a través de intermediarios

En la actualidad existen empresas especializadas en la participación y apoyo a los operadores de este mercado que ofrecen diferentes tipos de servicios. En primer lugar, los "Brokers" o intermediarios financieros, ofrecen la posibilidad de abrir una cuenta en

¹⁴ Elder, Alexander. **Vivir del Trading**. Pág. 227.



una divisa determinada y por medio de órdenes de compra y venta, emitidas por diferentes canales, permiten al inversor tratar de obtener beneficios aprovechando las fluctuaciones de los tipos de cambio de las distintas monedas.

Estas empresas, dada su importancia en el sistema financiero, normalmente están sujetas a diversos controles y auditorías; no obstante, cuando se está hablando del intermediario financiero o "broker", es recomendable que antes de elegir uno se investigue su solidez y trayectoria, así como tener en cuenta el marco legal por el que se rige.

e. Empresas gestoras de fondos de inversión

Estas empresas actúan en el mercado de divisas para tener acceso a los mercados financieros de otros países y así poder invertir en bonos, acciones, etc. a cuenta de los partícipes de sus fondos

f. Instituciones financieras

Hasta hace poco tiempo, los operadores en divisas participaban activamente en este negocio, facilitando a las partes que negociaban el cumplimiento efectivo de sus órdenes a cambio de unos honorarios limitados. Hoy, sin embargo, gran parte de este negocio se ha trasladado a sistemas electrónicos más eficientes, tales como EBS, Reuters, la Bolsa de Comercio de Chicago, Bloomberg y TradeBook. Para el operador



individual, su principal objetivo como inversor es interpretar los cambios futuros en el precio de las divisas y, al comprarlas y venderlas según las fluctuaciones de los tipos de cambio, buscará obtener beneficios.





CAPÍTULO III

3. Legislación guatemalteca referente al mercado de divisas

Para elevar la competitividad y mejorar la funcionalidad del sistema financiero dentro del marco de la economía nacional es necesario establecer un marco jurídico eficiente y moderno que promueva mecanismos aplicables a la efectividad y garantía de las negociaciones en el mercado de divisas y su correcta aplicación en Guatemala. Se analizarán las leyes que en Guatemala contemplan el mercado de divisas.

3.1. Constitución Política de la República de Guatemala

Es de suma importancia la participación del sistema financiero dentro de la economía nacional para promover el mejoramiento general de la productividad mediante la eficiente intermediación de los recursos financieros en el país, que propicie un crecimiento y desarrollo más acelerado.

La Constitución Política de la República de Guatemala establece en su Artículo 119, literales k) y n): “Obligaciones del Estado. Son obligaciones fundamentales del Estado:... k) Proteger la formación de capital, el ahorro y la inversión;... n) Crear las condiciones adecuadas para promover la inversión de capitales nacionales y extranjeros...”.

De conformidad con lo establecido en dicho artículo y sus respectivas literales, cabe resaltar que el país se encuentra constituido en dos grandes campos, el primero integrado por las actividades que desempeña el gobierno por mandato constitucional y el segundo por la iniciativa privada que intervienen en las entidades financieras propiamente dichas, para la cual existen las leyes especiales, adicional a la constitucional, de esta entre otras la Ley Orgánica del Banco de Guatemala que es la adecuada para tratar las actividades de la banca estatal y la Ley de Bancos y Grupos Financieros para las actividades cuya naturaleza es la banca privada.

Una de las obligaciones fundamentales del Estado es la protección de formación de capital, el ahorro y la inversión, al tener carácter programático, los legisladores pueden emitir leyes que contengan medidas que, sin contravenir preceptos fundamentales, promuevan, por medio, de los órganos administrativos competentes, el cumplimiento de tal obligación.

Las instituciones bancarias efectúan numerosas operaciones de crédito que pueden concentrarse en la captación y centralización de los recursos de la población así como su redistribución mediante préstamos o bien otros instrumentos financieros a quienes se les demanda capital, tales operaciones son ejecutadas en un campo teñido por la complejidad, dinamismo, así como el continuo cambio y capacidad, siendo fácilmente expuesto a los acontecimientos económicos, sociales y políticos, nacionales e internacionales, por lo que los bancos se encuentran sujetos a los riesgos inherentes a las actividades de tal naturaleza, ya que los bancos reciben capitales de toda la



población, principalmente a través del ahorro y la inversión, las autoridades bancarias deben tomar acciones para que, dentro del marco de una economía de mercado, prevista en la Carta Magna, asegure en lo posible que tales capitales sean restituidos cuando la ocasión así lo requiera.

La diversidad de actividades bancarias y financieras existentes han provisto y facilitado el incremento en el número de portales que ofrecen posibilidades para la inversión en el mercado de valores, lo que evidencia la necesidad de una legislación moderna y especializada que ofrezca protección especial a los que ahí participen.

Así mismo, el Artículo 132, establece: “Moneda. Es potestad exclusiva del Estado, emitir y regular la moneda, así, como formular y realizar las políticas que tiendan a crear y mantener condiciones cambiarias y crediticias favorables al desarrollo ordenado de la economía nacional. Las actividades monetarias, bancarias y financieras, estarán organizadas bajo el sistema de banca central, la cual ejerce vigilancia sobre todo lo relativo a la circulación de dinero y a la deuda pública. Dirigirá este sistema, la Junta Monetaria, de la que depende el Banco de Guatemala, entidad autónoma con patrimonio propio, que se regirá por su Ley Orgánica y la Ley Monetaria”.

Dicho artículo establece la estructura que comprenden las actividades monetarias, bancarias y financieras del país, bajo el sistema de una banca central, y que consiste en que el Estado ejerce con exclusividad la emisión y regulación de la moneda, y la ejecución e implementación de las políticas cambiarias y crediticias del país, con el fin

de proteger a los particulares de los privilegios de la banca privada y mantener las condiciones cambiarias y crediticias favorables al desarrollo ordenado de la economía nacional y, sobre todo, ejercer la vigilancia en relación a la circulación de dinero y la deuda pública.

Tal función, es por mandato constitucional, dirigida por la Junta Monetaria, de la que dependen el Banco de Guatemala, institución autónoma cuya función es propiciar las condiciones monetarias, cambiarias y crediticias que promuevan la estabilidad en el nivel general de precios; y la Superintendencia de Bancos, que es la dependencia que ejercerá la vigilancia e inspección de bancos, instituciones de crédito, empresas financieras, entidades afianzadoras o seguros entre otras que la ley establezca. Tal conformación revela las funciones fundamentales de las instituciones que velan por la actividad económica del país.

3.2. Ley de Libre Negociación de Divisas

Siendo que el país debe participar en el nuevo orden cambiario internacional, a fin de no quedarse en desventaja respecto de sus diversos socios comerciales, para lo cual se hace necesario un marco jurídico de orden cambiario moderno y flexible. Puesto que un ambiente macroeconómico estable es ideal para que se pueda dar la legalización de la intermediación financiera en monedas extranjeras y que propicie la eliminación de costos de transacción en operaciones habituales de comercio exterior y

turismo, así como la diversificación en la toma de decisiones de inversión y ahorro para los agentes económicos.

Esta ley fue creada debido a la rigidez para captar depósitos, así como para realizar operaciones activas en moneda extranjera, así como la conveniencia de eliminar el principio de concentración de divisas en la Ley Monetaria y en la Ley Transitoria del Régimen Cambiario. Erróneamente se concibe la presente como una ley de dolarización, lo cual dista mucho de la verdad. El Decreto Número 94-2000, Ley de Libre Negociación de Divisas concibe un conjunto de reglas e instituciones que rigen la forma en que se determina el tipo de cambio, y el manejo de las reservas monetarias internacionales a través de un sistema cambiario.

Las divisas son medios de pago en moneda extranjera y mantenidos por los residentes de un país, no sólo billetes de curso legal sino en moneda extranjera. Por ejemplo: depósitos bancarios en moneda extranjera en una institución financiera, mediante los que se opera a través de transferencias, documentos que dan derecho a disponer de tales depósitos sin ningún tipo de restricción y billetes o monedas extranjeras.

En resumen, se entiende por divisa a la moneda extranjera libremente convertible en el mercado cambiario. Una de las tantas clasificaciones de divisas establece que pueden ser bilaterales, convertibles, exóticas y fuertes. En el mercado forex se comercian lotes que implican la compra venta simultánea de divisas.

Los distintos agentes económicos en forex compran y venden pares de divisas. Dentro de los pares de divisas, se encuentra una categoría privilegiada de pares que se denominan Majors, o pares de divisas principales. Los Majors son aquellos pares de divisas que cuentan con un volumen de negociación diario promedio sumamente elevado, y dada las economías involucradas y la estabilidad a lo largo de la historia que demuestran, acaparan prácticamente el 91% de todas las transacciones que se realizan en forex. Los pares de divisas denominados *Majors* cuentan con una liquidez única, y suelen presentar las mejores oportunidades de inversión.

El tipo de cambio de referencia usado es el que determina el artículo 4, de la mencionada ley: "Para efectos de la determinación del tipo de cambio aplicable para la liquidación de obligaciones tributarias u otras que supongan pagos del Estado o al Estado y sus entidades, así como para la resolución de conflictos en el ámbito administrativo y jurisdiccional, se aplicará el tipo de cambio de referencia del Quetzal con respecto al Dólar de los Estados Unidos de América, que el Banco de Guatemala calcule y publique diariamente...".

3.3. Ley Monetaria

En el año de 1924 fue promulgada la Ley Monetaria de la República de Guatemala, que daba origen a una nueva unidad monetaria, el Quetzal, bajo el régimen del patrón oro clásico. En el año 1925, el gobierno publicó las bases de lo que debería ser el banco

central y requirió propuestas de redacción de las leyes correspondientes a diferentes sectores interesados. Posteriormente, mediante el Acuerdo Gubernativo del 30 de junio de 1926, se instituyó el Banco Central de Guatemala, que perfeccionó la reforma económica del Gobierno de Orellana.

Dichas reformas emprendidas finalizaron la emisión monetaria desregulada, establecieron un respaldo real a la moneda nacional, estabilizaron su identidad e instauraron el orden en los flujos bancarios y financieros del país.

La Gran Depresión mundial de los años de 1929 a 1933, afectó gravemente la economía guatemalteca y sometió a una difícil prueba al Banco Central y su política monetaria cimentada en el patrón oro clásico; de tal situación, se hizo imperioso promover la reforma monetaria y bancaria de 1944-1946, a través de la cual se creó el Banco de Guatemala como sucesor del antiguo Banco Central de Guatemala.

Esta reforma se culminó durante el gobierno revolucionario del Doctor Juan José Arévalo Bermejo y fue conducida bajo el liderazgo del Doctor Manuel Noriega Morales (Ministro de Economía en ese entonces y posteriormente primer Presidente del Banco de Guatemala), cuyo equipo de trabajo estaba conformado por la asesoría del Doctor Robert Triffin y David L. Grove, economistas del sistema de la Reserva Federal de los Estados Unidos de América.

La reforma, impulsada por la Revolución de Octubre de 1944, consistió en otorgarle al Banco de Guatemala la calidad de banco estatal y la facultad de formalizar una política monetaria, cambiaria y crediticia enfocada a crear las condiciones propicias para el desarrollo ordenado de la economía nacional.

La ley Orgánica del Banco de Guatemala, Decreto Número 215 del Congreso de la República de Guatemala, del 11 de diciembre de 1945 le confirió al Banco de Guatemala la calidad de entidad autónoma conferida de amplias facultades, conjuntamente con la Ley Monetaria, Decreto Número 203 y la Ley de Bancos, Decreto Número 315 del Congreso de la República, la Ley Orgánica del Banco de Guatemala conformaba un cuerpo completo de legislación financiera que confería al país de un marco legal a la altura de las que entonces eran las más modernas teorías y técnicas financieras.

El 1 de junio de 2001, entran en vigencia cuatro leyes fundamentales, Ley Orgánica del Banco de Guatemala, Ley de Bancos y Grupos Financieros, Ley de Supervisión Financiera y Ley Monetaria, Decreto Número 17-2002.

La Ley Monetaria cuenta con la normativa indispensable para regular lo concerniente a la emisión y contenido de la moneda oficial en el Estado de Guatemala, así como regular lo concerniente a reservas internacionales y determinación de las especies monetarias.

3.4. Ley del mercado de valores y mercancías

En la actualidad debido al proceso globalizador de los mercados se origina la necesidad del mejoramiento, consolidación y sistematización del sistema financiero, que entre otros aspectos, deberá tender a:

- a. Crear confianza a los agentes económicos mediante la seguridad jurídica, seguridad financiera y suficiente información.

- b. Promover la competencia, mediante la flexibilización y libertad para con los entes financieros de manera que se reduzcan los costos.

Para que el sistema financiero continuara su desarrollo con éxito, la Ley de Libre Negociación de Divisas que entró en vigencia el primero de mayo del 2001, fue fundamental, ya que antes de esa fecha, los bancos del sistema no captaban depósitos en moneda extranjera ni realizaban operaciones activas en moneda extranjera, posición que en contraposición a países cercanos a Guatemala podría traer consigo problemas como la fuga de capitales y la no recepción de inversión extranjera.

Por esos motivos, se procedió a la eliminación del principio de concentración de divisas con el objetivo de hacer más eficiente el sistema financiero nacional de manera que pudiera apoyar los mecanismos por medio de los cuales se busque el crecimiento y desarrollo económico, por lo que se señaló la importancia de lograr que la estabilidad y

eficiencia del sistema financiero debiera ser apoyada por mejores condiciones macroeconómicas, que entre otras salvaguardaran el régimen de tipo de cambio flexible, que se mantuviera la libre circulación del quetzal por tiempo indefinido, que la negociación de divisas no fuera obligatoria y que se norme adecuada y legalmente las transacciones en moneda extranjera.

El 24 de junio de 1996 fue publicada en el Diario Oficial la Ley del Mercado de Valores y Mercancías, Decreto Número 34-96.

Esta ley brinda el marco jurídico para el mercado de valores, sus protagonistas y actividades, que hasta antes de su vigencia, se enmarcaban dentro del derecho comercial común y sobre una plataforma contractual privada.

La Ley tiene como objeto establecer el marco jurídico para el mercado de valores bursátil y extrabursátil, para la oferta pública de valores, mercancías y contratos, para las personas que en dichos mercados actúan y para la calificación de valores. La ley, de esa manera, establece normas que tienen como objetivo principal contribuir con la transparencia y el desarrollo de un mercado de valores organizado.

El Artículo 2 de la Ley establece las definiciones para valores, mercancías, contratos y calificación de riesgo. Constituye un avance notable en la materia la definición de valores, ya que nuestra legislación comercial ordinaria no la contemplaba.

El concepto de valores establecido en la Ley se aparta ya de la teoría tradicional de los títulos de crédito, otorgando a estos últimos una especie del género, puesto que valores pueden ser todos aquellos documentos, títulos o certificados, acciones, títulos de crédito típicos o atípicos, que incorporen o representen, según sea el caso, derechos de propiedad, de crédito o de participación. La ley concede un amplio margen de autorregulación al mercado de valores.

En el mercado bursátil, se otorga legitimidad jurídica a las regulaciones, normativas y reglamentarias que las Bolsas de Comercio autorizadas para operar en el país, estas son las encargadas de vigilar y fiscalizar el mercado. Esta labor de fiscalización y vigilancia la realiza, en el mercado extrabursátil, el Registro del Mercado de Valores y Mercancías.

La adecuada regulación de la oferta pública es uno de los elementos esenciales e indispensables para el desarrollo del Mercado de Valores en cualquier país. La ley establece los términos y condiciones en que puede realizarse oferta pública en la bolsa y fuera de ella, sujetando la oferta pública bursátil a las disposiciones que sobre la materia tengan vigentes las Bolsas de Comercio autorizadas.

En el caso de la oferta pública extrabursátil será el Registro el encargado de reglamentar las condiciones en que la misma debe realizarse. En ambos casos, una vez cumplidos los requisitos respectivos por parte del potencial emisor de valores, la

oferta pública debe inscribirse en el Registro para que los valores puedan emitirse, cotizarse y negociarse en el mercado correspondiente.

La ley contiene sustanciales avances en la regulación de nuevas instituciones jurídicas que contribuirán decididamente al fortalecimiento y desarrollo del mercado de valores en nuestro país.

La ley contiene disposiciones transitorias que definen las bases del ajuste a sus disposiciones por parte de los Agentes y las Bolsas autorizadas. En materia de fiscalización tributaria, la ley establece que tanto los Agentes como las Bolsas quedarán sujetas a la Dirección General de Rentas Internas.

En lo que se refiere a contratos de bolsa, la Ley del Mercado de Valores indica lo siguiente:

Son contratos de bolsa todos aquellos en virtud de los cuales se crea, modifica, extingue o transmiten obligaciones mercantiles que se contraen y liquidan en el seno de una bolsa de comercio. Los contratos de bolsa no están sujetos, para su existencia y validez a requisitos especiales. Las partes quedarán obligadas de la manera y términos en que aparezca que quisieron obligarse. Los contratos celebrados en Guatemala deberán celebrarse en español, sin embargo pueden existir válidamente contratos en otros idiomas.



Los conflictos derivados de este tipo de contratos deberán ser resueltos por arbitraje de equidad, el cual, si las partes en conflicto no disponen otra cosa, se sustanciará conforme las reglas o normas del Centro de Dictamen, Conciliación y Arbitraje (CDCA). Salvo pacto en contrario, los contratos de bolsa se presumen de contado, las prestaciones se considerarán firmes y debidas al cierre de la operación bursátil.

Las partes podrán celebrar contratos bursátiles condicionales, las partes podrán desvincularse de la ejecución de las prestaciones por el pago de una prima.

3.5. Derecho comparado

A nivel internacional la actividad financiera y bancaria ha revolucionado con el paso del tiempo lo que ha provocado una creciente desregularización y ausencia de enmarcación jurídica tanto en Guatemala como en otros países.

La actividad efectuada en los mercados financieros de carácter internacional se desempeña en una plataforma incierta y desconocida para muchos. No obstante existen países en los cuales existe cierta normativa y de los cuales mencionare en el presente numeral.

Estados Unidos: la organización encargada de regular tales organismos financieros, entre los que se encuentran los bróker de Forex, es la denominada Asociación Nacional de Futuros (NFA), la cual se encuentra reconocida por la Comisión de Comercio y Comodities y Futuros (CFTC). Por tanto, solamente aquellos brokers de

Forex que son miembros de dicha organización han atravesado por los filtros de control legales, por lo que brindan mayor seguridad y transparencia en las transacciones que efectúan. Dentro de sus registros existen algunas empresas bróker Forex que se encuentran en proceso de tramitar su autorización.

Una de las regularizaciones de mayor relevancia y que vale la pena mencionar, es que se establece la necesidad que todas las entidades financieras que participan en el mercado de divisas Forex, deben conocer la identidad concreta de sus clientes y que estos sean probos, esto con el objeto de evitar el lavado de dinero. Con anterioridad a tal medida se prestaba un sin número de actividades criminales, es por ello que ahora se deben declarar los ingresos y todos los movimientos financieros en el mercado de divisas y las empresas que puedan encargarse de este tipo de actividades deben estar debidamente registradas en la CFTC.

España: Varias entidades que brindan sus servicios para invertir en el Mercado de Divisas deben prestar los mismos a través de un intermediario autorizado para desarrollarse por el regulador financiero competente.

Los intermediarios pueden presentar ofertas de inversión en una determinada divisa, por ejemplo compra de dólares canadienses, francos suizos, entre otros, y en productos denominados en divisas por ejemplo, bonos en dólares norteamericanos, swaps en yenes, entre otros o bien pueden ofrecer genéricamente inversiones como comúnmente se le conocen "en el mercado forex".

Tal expresión puede generar confusión, ya que la misma incluye cualquier transacción de intercambio de una divisa por otra, donde sea que tenga lugar. Es decir, carece de una ubicación física y no es un mercado organizado. Esto implica que sus precios se forman por acuerdo directo entre el comprador y el vendedor.

Los precios a los que se cruzan las operaciones se difunden a través de las pantallas de negociación de las entidades que participan en este mercado, así como en numerosos medios de información, especialmente por Internet. Sin embargo, estos precios de referencia son una base para operaciones mayoristas, pudiendo diferir de los que las entidades apliquen a operaciones minoristas. Un inversor puede invertir en divisas a través de varias vías.

En primer lugar, puede invertir en productos denominados en divisas negociados en mercados organizados. Por ejemplo, bonos en dólares norteamericanos (emitidos por el Tesoro norteamericano y negociados en la New York Stock Exchange) o de opciones dólares norteamericanos/francos suizos (negociados en el Chicago Mercantile Exchange).

Estos productos tendrán unas características estandarizadas, y los mercados unas normas de funcionamiento, además de estar sujetos a autorización de un regulador

financiero. En segundo lugar, los inversores también pueden invertir en otros productos en divisas que no se negocian en mercados organizados ni están estandarizados. Esto se conoce como productos OTC o mercados OTC (“over the counter” o “a la carta”).

Este sería el caso de los swaps de tipo de cambio o de divisas o los contratos de divisas a plazo. También puede ser que se desee hacer una inversión (compra) de divisas al contado. Las transacciones en divisas en operaciones al contado o en negociación OTC es lo que se conoce como “mercado forex” que, como se ha dicho antes está deslocalizado.

Como tal, este mercado no está regulado, pero sí lo está la oferta de estos productos por los intermediarios financieros. Por lo tanto, los inversores tienen que acceder a estos productos a través de los 26 intermediarios autorizados existentes para prestar estos servicios en España.

Si los productos en los que se desea invertir son swaps de tipo de cambio o de divisas o productos a plazo en divisas, sepa que sólo pueden ofrecerlos entidades autorizadas para prestar servicios de inversión por la Comisión Nacional del Mercado de Valores. La Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV es el organismo encargado de la supervisión e inspección de los mercados de valores españoles y de la actividad de cuantos intervienen en los mismos). Si los inversores desean invertir en divisas al contado, la apertura de depósitos (en euros o en cualquier divisa) sólo puede realizarse por las entidades crediticias autorizadas por el Banco de España. Las oficinas de

cambio de moneda, frecuentes en sitios turísticos, en general ofrecen euros en billetes a cambio de diferentes divisas, aunque hay algunas que pueden ofrecer otras divisas a cambio de divisas. Estas oficinas de cambio de moneda también están autorizadas por el Banco de España, por lo que se puede consultar su registro a través de su página web, y deben mostrar en un lugar visible dicha autorización.

México: Hoy en día no existe empresa que ofrezca este servicio de forma directa, las empresas que lo ofrecen, únicamente lo hacen como servicios de consultoría financiera y mercadotecnia, las cuales están constituidas como sociedades anónimas que operan como despachos o representantes de broker (corredores) extranjeros, por lo que no son instituciones financieras sino únicamente sirven como contacto entre el cliente en México y la institución extranjera.

En referencia al mínimo de inversión para participar en el mercado FOREX, se estima que los participantes de otros países lo hacen en grandes cantidades, no obstante en México hay empresas de asesoría que ofrecen una plataforma para conectar a los clientes con los brokers extranjeros y que ofrecen el servicio con una inversión a partir de 1, 000 dólares como mínimo, es decir aproximadamente 11,000 mil pesos mexicanos.

Al igual que muchos países de Latinoamérica, en México no existe ningún organismo que regule tal actividad, ya que considerando que las empresas que ofrecen este servicio únicamente lo hacen como asesoría y que las operaciones se realizan en

mercados internacionales, la tutela de esta actividad hoy en día queda fuera de la legislación mexicana.

Asimismo, dado que las empresas no son instituciones financieras, no es competencia de la Condusef (La Comisión Nacional para la Protección y Defensa de los Usuarios de Servicios Financieros es una institución pública dependiente la Secretaría de Hacienda y Crédito Público) determinar su constitución, operación legal es por consiguiente, no es posible la defensa de los intereses de los clientes que realicen operaciones con dichas empresas.

En caso de pérdida la responsabilidad en estas operaciones recae directamente en el cliente que tomó la decisión de participar en este mercado de alto riesgo, debido a que las empresas que ofrecen este servicio en México solo con asesores y únicamente cobran una comisión por proponer una estrategia de compraventa y servir como plataforma de conexión con un bróker extranjero quien es el que recibe el dinero, apalanca la compraventa y administra los fondos y depósitos.

Asimismo, el bróker extranjero únicamente recibe instrucciones ya sea directamente del cliente o a través de una empresa asesora, en el segundo caso, nunca habrá responsabilidad de la empresa porque solo es asesora. Esto implica que en caso de una pérdida, difícilmente podrá hacer una reclamación y si la hubiera sería en los Tribunales en los que se encuentran ubicados los brókeres, como por ejemplo en Hong Kong, Malasia, Londres, entre otros.

Chile: Alrededor de 10% de la población Chilena conocía algo sobre cómo invertir en los mercados financieros, es hasta el año 2006 que se funda ForexChile, siendo la primera plataforma de "trading online" en Chile.

El camino para la instalación de Forex Chile, da inicio en el año 2003, cuando los socios Erwin Andia y Andres Rojas, suscriben un acuerdo comercial con la empresa Gain Capital para distribuir su plataforma de trading online. Para esto crean y registran la marca ForexChile, así mismo dan inicio al programa "Educación ForexChile" a través del curso "Análisis Técnico y Estrategia Bursátil" cuyo objetivo era proporcionar el conocimiento necesario para la inmersión en el mundo financiero.

En Marzo del año 2005, debido a que el negocio con Gain Capital no había resultado, Cristobal Forno, Nicolás Gallardo, Andrés Rojas y Erwin Andia desarrollan el plan de negocios del primer bróker online de Latinoamérica. En el año 2006, tal como se indica al inicio nace ForexChile y se lanza la primera plataforma electrónica en el mundo que permite negociar el peso chileno. En el año 2007 se consigue la autorización para ForexChile como Agente de Valores.

Posterior a ello se lanza el peso mexicano, el dólar australiano y el dólar canadiense como monedas transnacionales, completando ocho pares de monedas a negociar en la plataforma para ese año. En el mismo periodo se realiza con gran éxito el primer "Campeonato de Trading de divisas" en Chile con cobertura a nivel nacional.



El 1 de Enero de 2010 ForexChile, lanza contratos por diferencia, (conocidos como CFD'S) de índices bursátiles, de acciones internacionales, y de commodities.

A la presente fecha, ForexChile, lanza CFD'S de ETF (Exchange – Traded Funds) en su plataforma de inversión online, así como la innovadora plataforma de Inversiones online para Empresas, enfocada en Cobertura de cambio para las empresas exportadoras.



CAPÍTULO IV

4. Análisis sobre la efectividad y garantía de las negociaciones en el mercado de divisas en Guatemala.

Las negociaciones en el mercado de divisas han modificado las condiciones en que se llevan a cabo operaciones transfronterizas en el sistema de política cambiaria.

En Venezuela, a partir del año 2010 el presidente Nicolás Maduro, informó que su gobierno bloqueó varios sitios en Internet que proveían cotizaciones del dólar, puesto que lo hacían al margen del tipo de cambio oficial, mismo que es establecido bajo el marco de un estricto control de cambios. Indicó el presidente Nicolás Maduro que el objeto era evitar que se publicaran precios de mercado diferentes a los establecidos por el Gobierno.

Dicha medida muestra la importancia sobre el verdadero equilibrio entre la oferta y la demanda, y así poder determinar el valor real de un título o mercancía; en este caso, la divisa. Esto quiere decir, una adecuada fijación de precios que está íntimamente relacionada con brindar a los compradores y vendedores información adecuada, precisa y oportuna.

Se hace mención a dichos acontecimientos puesto que en Guatemala, al igual que en Venezuela, tampoco existen mecanismos de mercado para una adecuada y correcta fijación de precios del valor del quetzal con respecto al dólar. Aun cuando todos podemos cotizar a qué precio nos venden o compran dólares los bancos, las

sociedades financieras y las casas de cambio vigiladas por la Superintendencia de Bancos, no existe un sistema centralizado de cotización donde converjan una amplia gama de compradores y vendedores para fijar el tipo de cambio. Lo que estas entidades hacen es comprar dólares a un precio y luego venderlos a un precio mayor. De esta forma obtienen una legítima ganancia entre dichos diferenciales de precio.

La Bolsa de Valores Nacional, Sociedad Anónima administra y opera sistemas privados electrónicos de negociación de divisas denominados Sinedi y SPID. El Sistema Electrónico de Negociación de Divisas (Sinedi) nació con la idea de efectuar negociaciones con diversas monedas e inició funciones en Guatemala en el año 1995, en la actualidad cuenta con participación del Banco de Guatemala y 17 instituciones bancarias, el objetivo principal del SINEDI es proporcionar los mecanismos a los participantes para que puedan negociar divisas al precio de mercado en un momento dado, asegurándose, por un lado, el comprador que no está adquiriendo las divisas a un precio superior al mercado, y por otro lado, el vendedor que no está vendiendo a un precio inferior. Posteriormente surge el Sistema Privado Institucional de Divisas (SPID).

El Sistema Privado Institucional de Divisas constituye también un sistema electrónico para la negociación de divisas en el cual participan las entidades aprobadas por la Junta Monetaria para operar en ambos, pero a diferencia del SINEDI, en el SPID no negocia el Banco de Guatemala.

En ambos sistemas, estas entidades negocian dólares a un precio que determinan libremente entre ellas, en forma privada y sin divulgación precisa y oportuna de información al público. Por medio de estos sistemas, las instituciones financieras

realizan transacciones de divisas entre sí para, luego, suplir la oferta o la demanda de sus clientes.

La bolsa cuenta con sistemas alternativos de cotización de divisas para lograr una correcta formación de precios: el Mercado Divisas y el Mercado de Futuros de Divisas. Sin embargo, los mismos no se han podido desarrollar. El Mercado de Divisas es un fuerte candidato que se encuentra a la altura del SINEDI o SPID y cuya efectividad y garantía se puede apreciar a través de la comparación con el Mercado de Valores.

En el Mercado de Valores, los operadores compran y venden acciones, hay más de 45,000 acciones diferentes, existe una cantidad ilimitada de compradores y vendedores, algunas acciones son difíciles de vender, y solamente se opera en horas laborales o hábiles.

En el Mercado de Divisas, los operadores compran y venden monedas, se enfocan en el movimiento de las 6 divisas más importantes (las cuales haré mención más adelante) y existe una cantidad ilimitada de compradores y vendedores, no hay restricciones de compra o venta, opera las 24 horas al día los 5 días de la semana. Otra gran diferencia entre la Bolsa de Valores y el Mercado de Divisas es que en este último se mueven mayores cantidades de dinero, incluso cantidades mayores de las que se mueven en el Mercado de Valores diariamente, lo que demuestra la liquidez que tiene el Mercado de Divisas.

4.1. Aspectos generales sobre las negociaciones en el mercado de divisas

En Guatemala, se hizo la visita al Forex Trading Institute, ubicado en las oficinas de la Torre II Zona Pradera de la zona 10 de la ciudad de Guatemala, en las cuales se imparten cursos introductorios para operar en dicha plataforma. Los requisitos esenciales para poder operar en dicha plataforma son: **I.** Conexión a internet; **II.** Abrir una cuenta con un broker autorizado (siendo los más confiables y utilizados los que se encuentran regulados por la National Futures Association, conocida en español como la Asociación Nacional de Futuros y la Financial Services Authority, conocida en español como la Autoridad de Servicios Financieros); **III.** Cumplir con el mínimo para abrir una cuenta con el broker que se haya elegido, es decir, cumplir con su requerimiento de margen inicial, siendo una cantidad exigida tan baja como \$100 o tan alta como \$100.000 efectuando el pago a través de una tarjeta de crédito o débito personal o bien transferencia bancaria electrónica, la cual quedará registrada en un historial de seguridad de la plataforma; **IV.** Haber ejercitado y practicado durante un tiempo prudencial en una cuenta demo.

La cuenta mediante la cual se opera es una aplicación en línea parecida a abrir una cuenta en un banco, lo cual lo hace muy seguro para el participante, ya que el bróker o corredor solicita copia del documento personal de identificación, pasaporte o licencia de conducir con fotografía, un recibo de luz, agua o teléfono, estado de cuenta del banco en el cuál desea se le depositen las ganancias obtenidas. Al corredor le toma dos o tres días aprobar la apertura de la cuenta y otorgar a la persona un usuario y contraseña para acceder y participar en la plataforma.

Para operar en el mercado de divisas, lo primero que se debe saber es que no todas las divisas que existen en el mundo son factibles para operarlas. Se podría, pero lo más ventajoso es operar con las que son más líquidas.

Los principales cruces o pares de monedas son:

EUR/USD: Euro frente al dólar (Unión Europea vs. Estados Unidos).

GBP/USD: Libra esterlina frente al dólar (Reino Unido vs. Estados Unidos).

USD/JPY: Dólar frente al yen (Estados Unidos vs. Japón).

USD/CHF: Dólar frente al franco suizo (Estados Unidos vs. Suiza).

Para interpretar estas paridades, se debe tener en cuenta siempre que la primera divisa a la izquierda se le conoce como moneda base, en inglés base currency, mientras que la segunda divisa a la derecha se le conoce como moneda cotizada, en inglés quote currency.

Por ejemplo, para el par EUR/USD, la moneda base es el euro y la moneda cotizada es el dólar, y funcionaría de la siguiente forma: Si se compra el par EUR/USD, se están comprando euros y vendiendo dólares. Es decir que se está a la expectativa de que lo que se ha comprado suba.

Todas las cotizaciones en Forex incluyen dos precios, el bid que quiere decir oferta y el ask que significa demanda. Ahondando un poco más en éstos términos el bid, es el precio en el cual el bróker está dispuesto a comprar la moneda base en intercambio por

la moneda cotizada. Lo que significa que el bid es el precio que se ofrece para que se pueda vender. Y el ask, es el precio en el cual el bróker está dispuesto a vender la moneda base en intercambio por la moneda cotizada. Lo que se traduce a que el ask es el precio que se ofrece para que se pueda comprar. Cuando se compra, la terminología usada por los traders en el mercado de divisas es el de tener una posición “long” o “ir en largo”.

Otro término de gran importancia es el spread, que es la diferencia entre el bid y el ask. El spread es una especie de margen que se utiliza para medir la liquidez del mercado. La gigantesca fuente de liquidez que existe en Forex, permite que haya un comprador que absorba una venta y un vendedor que absorba una compra¹⁵. Y por lo general el spread es el valor de comisión que gana el bróker por su intermediación entre el inversionista y el mercado, es decir que es la ganancia por hacer una transacción en el mercado.

En cuanto a los pips y lotes son términos muy comunes en el mercado Forex. Pip es la mínima unidad de fluctuación de los precios de una divisa. Si el EUR/USD se mueve de 1.4140 a 1.4141, eso es 1 pip. Un pip es el último decimal en la cotización. Es decir que el movimiento que realiza el mercado en cualquier dirección se lo medirá siempre en pips. Por ejemplo, es usual escuchar: El par EUR/USD se movió 12 pips hacia arriba. Así mismo se utiliza como unidad de medida para determinar beneficios o pérdidas que se haya tenido en alguna operación en el mercado.

¹⁵ Carter, F. John. **Dominar el trading. Técnicas comprobadas para beneficiarse de los patrones intradía y a medio plazo.** Pág. 107.

El que se mueva 1 pip, 10 pips o 100 pips; hace pensar que son valores insignificantes.

Pero en realidad, no es así. Esos pequeños números pueden tener un gran impacto.

Los lotes en Forex representan el tamaño o volumen de la operación, es decir que sería imposible comprar por ejemplo 1 euro o vender 1 libra esterlina.

Por eso es que vienen cuantificados en lotes, en donde 100.000 (100k) unidades de moneda representa un lote en las cuentas standard y 10.000 (10k) unidades de moneda representa un lote en cuentas mini. 1 lote estándar equivale a 10 dólares por pip y 1 lote en cuenta mini equivale a 1 dólar por pip. Siendo así como se calculan las ganancias y las pérdidas.

Por ejemplo, se compran euros (EUR) y se venden dólares (USD). La tasa está en 1.3545 = bid/1.3550 = ask. Como se están comprando euros, se tiene que usar el precio del ask, que en este caso es 1.3550. Se compra 1 lote de 100K (lote standard) a 1.3550. Unas horas más tarde, el precio sube a 1.3570 y se decide cerrar la operación. La nueva tasa está en 1.3570 = bid/1.3575 = ask. Como se está cerrando la operación, e inicialmente se efectuó una compra al abrirla, entonces para cerrar se debe vender con el precio de 1.3570. La diferencia entre 1.3550 y 1.3570 es .0020 (es decir 20 pips). Al aplicar la fórmula, entonces queda: 1 lote standard = $\$10 * 20 \text{ pips} = \200 . De manera que la ganancia de la operación fue de 20 pips, que calculado al tipo y tamaño del lote negociado, nos da una rentabilidad de \$200.

Este ejemplo se puede usar también al momento de calcular las pérdidas, es decir que en lugar de que la operación se hubiera cerrado 20 pips hacia arriba, se hubiera

cerrado con 20 pips por debajo es decir si se hubiera cerrado al precio de 1.3530.

Entonces se obtendría el siguiente resultado: 1 lote standard = $\$10 * (-) 20 \text{ pips} = (-) \200 .

Otros términos usuales son el apalancamiento, margen y swap.

El gran poder del Forex radica en el apalancamiento, que es la herramienta que sirve para controlar grandes cantidades de dinero con un capital relativamente menor. Es probable que si el Forex no tuviera el apalancamiento como su aliado, no tendría la popularidad que tiene y la preferencia de los traders y especuladores al momento de invertir. Y es que en la actualidad la mayoría de los brokers de forex, ofrecen como mínimo el apalancamiento de 100:1, llegando algunos incluso a dar 500:1. Es decir que el dinero invertido puede llegar a valer entre 100 y 500 veces más dentro del mercado. Lo que facilita que un inversionista pequeño pueda manejar sumas tan grandes de dinero ya que el bróker es como un banco que presta el dinero para comprar divisas, y que solo pide un depósito como garantía de buena fe.

Por ejemplo el apalancamiento 100:1, para que el bróker preste \$100.000, el inversionista debe depositar tan sólo \$1.000.

El margen, que es un depósito que provee el trader o inversionista como una forma colateral de cubrir posibles pérdidas. Es por ello que es obligatorio abrir una cuenta con un bróker y realizar un depósito de dinero para entrar a operar en el mercado.

Del margen se deriva el denominado llamada de margen, en inglés margin call, que es el nivel a partir del cual el margen (depósito más las ganancias obtenidas) sean insuficientes para seguir operando. En tal caso el bróker por medio de la plataforma de operaciones activa el “margin call”, es decir que cierra de forma automática todas las posiciones abiertas para proteger tu capital. Por lo que de manera concreta, nunca se podrá perder más de lo que se tiene en la cuenta¹⁶.

Por último tenemos al swap que ocurre cuando se dejan una o varias posiciones abiertas en el mercado, luego de que ha pasado la hora de corte del bróker (por lo general a las 5pm hora EST Time). Si esto ocurre, se deberá pagar o cobrar una tasa de interés diario por este Swap, dependiendo del margen que se esté utilizando y las posiciones que se mantengan abiertas. En caso de que no se quiera pagar ni cobrar ningún interés por concepto de swap, se deberán liquidar de antemano las posiciones. Los intereses son parte del negocio de Forex, pues cada negociación implica “endeudarse” en una moneda para comprar otra.

La forma de calcular el swap es, si se ha comprado una divisa con tasa de interés mayor a la cual se ha vendido (y por la cual se ha “endeudado”), el swap será positivo y en la cuenta aparecerá un crédito a favor. En cambio, si se han comprado monedas con tasa de interés menor a la cual se han vendido (y por la cual se ha “endeudado”), entonces ocurrirá lo contrario.

¹⁶ Serrano Ruíz, Francisca. **Day trading y operativa bursátil para dummies**. Pág. 85.

4.2. Ventajas de las operaciones realizadas en los mercados de divisas

Las principales ventajas de un mercado divisas son:

a) Existen oportunidades de hacer ganancias tanto en mercados alcistas como bajistas. Dicho fenómeno se desprende del hecho que al comerciarse divisas en pares, siempre habrá una moneda que se aprecie de valor en comparación a la otra moneda del par. Por ejemplo si se compra el par EUR/USD, lo hará con las expectativas de que el euro se aprecie, sin embargo, si vende el par EUR,US, lo hará con las expectativas de que el euro se deprecie, o lo que es su equivalente que el dólar americano se aprecie.

b) El mercado de divisas es un mercado financiero que opera y se encuentra abierto desde los domingos a las 5:00 pm EST (10:00 pm GMT), y hasta los viernes a las 5:00 pm EST (10:00 pm GMT). De esta manera toman una relevancia vital los horarios de las sesiones de los puntos más importantes del mundo, ya que en estos horarios el volumen de transacciones aumenta y por consiguiente las fluctuaciones de los pares de divisas se acentúan. En horario GMT, los horarios de los principales centros financieros mundiales son los siguientes:

Londres: 8:00 am – 5:00 pm

Frankfurt: 7:00 am – 4:00 pm

Nueva York: 1:00 pm – 10:00 pm

Chicago: 2:00 pm – 11:00 pm

Tokio: medianoche – 9:00 am

Hong Kong: 1:00 am – 10:00 am

Sídney: 10:00 pm – 7:00 am

Wellington: 10:00 pm – 6:00 am

Durante toda la semana, siempre existe algún mercado financiero en el mundo que esté abierto y por consiguiente siempre encontraremos a distintos tipos de agentes económicos operando en el mercado de divisas, es por ello que el mercado opera las 24 horas al día.

c) Es un mercado descentralizado y tiene acceso global: Lo puede operar desde cualquier lugar del mundo y en cualquier ubicación. Solo necesita una conexión a internet. En otros mercados financieros si existe una única ubicación física para operar.

d) No se tienen comisiones altas ni gastos adicionales: El Forex tiene costos de transacción mucho más bajos que otros mercados de inversión, por lo que lo único que se debe considerar es las comisiones a los bróker o empresas intermediarias que le manejan su capital, si fuera su caso. No existen comisiones en concepto de servicios. No existen gastos adicionales al momento de operar, pero es importante saber que si se quiere ser un operador con éxito, se debe gastar en educación y cursos especializados en estrategias de Forex.

e) Es un mercado transparente: Debido al multimillonario movimiento del mercado al día, es virtualmente imposible una manipulación del mercado.

f) No existen plazos forzosos: Los operadores de otros mercados financieros se ven limitados por tener que respetar una extensión particular en el tiempo. En el mercado de FOREX, en cambio, una posición puede mantenerse abierta el tiempo que el operador-inversor considere necesario.

g) Es un mercado apalancado: Es decir, que se puede tomar un apalancamiento al momento de invertir dinero, lo cual significa que un bróker con sólidas finanzas presta dinero, para que la inversión y ganancia sea mayor. El apalancamiento permite al operador entrar al mercado FOREX con sólo una centésima parte de lo que ha invertido.

h) Existe gran cantidad de cursos gratuitos y pagados para capacitarse: Hay muchos operadores expertos en Forex en la web, que proporcionan educación especializada e incluso demostraciones en video para aprender a operar. También es posible abrir una cuenta demo para que usted inicie operaciones de práctica antes de abrir una cuenta con dinero real.

4.3. Desventajas de las operaciones realizadas en los mercados de divisas

Algunas de las desventajas a presentar son:

a. Riesgo de elegir un bróker inexperto: En la web hay muchas personas inescrupulosas que se dedican a estafar a gente honrada. Es importante que al

momento de invertir dinero, asegurarse de contar con el apoyo de un bróker confiable, estos por lo general deben estar debidamente registrados, inclusive algunas firmas solicitan que los bróker hayan realizado por lo menos 100 operaciones con éxito. Así mismo en los Estados Unidos, los brókers deben de estar registrados con la CFTC, que significa por sus siglas en inglés (Commodities Futures Trading Commission – Comisión de Comercio a Plazo Fijo de Bienes) o ser miembros de la NFA (National Futures Association – Asociación Nacional de Futuros). También puede verificar con una Oficina de Protección al Consumidor dependiendo de su país de origen y de las leyes cibernéticas del mismo.

b. Sobreapalancamiento: Como se mencionó con anterioridad, se puede tomar un apalancamiento, el cual permitirá ingresar al mercado con un capital mayor, si las operaciones tienen éxitos y se utilizan buenas estrategias se obtendrán mejores ganancias pero si sucede todo lo contrario, se podría perder todo el dinero.

c. Requiere conocimiento y tiempo: Si no se conoce el mercado, puede que ingrese sin tener los conocimientos necesarios para operar y perder mucho dinero. Si se logra cambiarlo y capacitarse, esto dejara de ser una desventaja. Así mismo si no se tiene el tiempo suficiente para estar frente a la computadora para monitorear los movimientos del mercado, se puede terminar perdiendo más de lo que cree. Si este es el caso esto dejaría de ser una desventaja si se toma el servicio de señales que la universidad de Forex ofrece.

En este servicio, un operador experimentado le monitorea y analiza el mercado posteriormente a ello envía sus resultados y señales de compra o venta directamente a usted. Para más información de este servicio vea el siguiente enlace:

d. Tiene naturaleza compleja: las técnicas de análisis del mercado son complejas así como la implementación de estrategias, requiere de mucha capacitación y educación. Los tipos de cambio de divisas se ven influidos por una gran variedad de factores, que pueden fluctuar con el tiempo.

e. Por un ganador hay un perdedor: lamentablemente siempre hay un perdedor y es posible que usted tenga en sus primeras operaciones algunas pérdidas, pero posteriormente empezar a obtener ganancias.

4.4. Análisis de las garantías del mercado de divisas

Los operadores del mercado Forex siempre pueden reaccionar de manera inmediata ante las noticias de último momento; y las ganancias y pérdidas no se ven afectadas por los informes de ganancias anunciados después del cierre del mercado, conferencias telefónicas con analistas, caídas en el nivel de operaciones debido a noticias pendientes o anuncios.

La compra venta de acciones y futuros de Estados Unidos por ejemplo después del cierre del mercado trae aparejada varias limitaciones. Las redes de comunicaciones

electrónicas (ECN por su sigla en inglés), también conocidas en inglés como matching systems, sirven para poner en contacto a compradores y vendedores siempre que sea posible. Sin embargo, no hay ninguna garantía de que cada operación será efectuada, ni si va a ser a un precio de mercado equitativo. Con mucha frecuencia, los operadores deben esperar hasta que abra el mercado al día siguiente a fin de obtener un spread más reducido.

También hablamos de que tiene mayor liquidez ya que por ejemplo con un volumen de operaciones diario 50 veces mayor al volumen negociado en la Bolsa de Nueva York, siempre hay corredores y dealers (agentes) dispuestos a comprar o vender divisas en los mercados Forex.

La liquidez del mercado cambiario, especialmente del mercado de las principales divisas, ayuda a garantizar una estabilidad de precios. Los operadores pueden casi siempre abrir o cerrar una posición a un precio de mercado equitativo. Esto representa una gran ventaja del mercado de divisas.

Debido al bajo volumen negociado, los inversores en la bolsa de valores y otros mercados que cotizan en bolsa son más vulnerables al riesgo de liquidez, lo que resulta en un spread superior o variaciones de precios más marcadas, en respuesta a cualquier operación relativamente grande.

Por otra parte también los dealers del mercado forex online le ofrecen un apalancamiento de 100 a 1, lo que supera ampliamente al típico margen de 2:1 que ofrecen los corredores de bolsa y al margen de 15:1 del mercado de futuros. Con un apalancamiento de 100:1.

Este considerable apalancamiento, que sin lugar a dudas no es para todos, que ofrecen las empresas que negocian en el mercado forex online es una poderosa herramienta para hacer dinero. En lugar de simplemente aumentar el riesgo, como mucha gente erróneamente cree, el apalancamiento es esencial en el mercado de divisas. Esto se debe a que el porcentaje de variación de precio de una divisa en un día es menor a 1%, mientras que, en el caso de las acciones, estas pueden tener con facilidad una variación de precio del 10% en un día determinado.

La manera más efectiva de controlar el riesgo asociado a las operaciones de compra venta de divisas con margen es seguir cuidadosamente una estrategia de operación disciplinada que comprenda la colocación regular de órdenes stop loss y limitadas. Diseñar y adoptar un sistema de compra venta de divisas donde sus controles surtan efecto cuando las emociones podrían si no tomar el control ayudaría mucho para las garantías de los guatemaltecos.

En cuanto a los costos de transacción los mismos son bajos ya que es mucho más eficiente en base a costos operar en el mercado de divisas en cuanto a comisiones y gastos de operación.

Las comisiones que se cobran por operaciones con acciones en el mundo del corretaje de descuento online generalmente van desde \$7.95 a \$29.95 por transacción; mientras que los corredores de servicio completo generalmente cobran \$100 o más por operación. Una comisión promedio de una operación con futuros es \$15. Los corredores del mercado Forex ofrecen estructuras de comisiones mucho más bajas. De este modo, los inversionistas que realizan operaciones en el mercado de cambios podrían limitar sus costos.

En toda posición Forex abierta, un inversionista tiene una posición larga en una divisa y corta en otra. Una posición corta es aquella en la que el operador vende divisas antes de que ésta se deprecie. En este caso, el inversionista se beneficia de una caída del precio del mercado.

La posibilidad de vender divisas sin ninguna restricción es otra ventaja distintiva sobre el mercado accionario. En los mercados de acciones de los Estados Unidos, es mucho más difícil establecer una posición corta debido a la norma Zero Uptick, la cual establece que los inversionistas no pueden vender en descubierto, salvo que la última operación anterior a la venta fuera a una cotización igual o inferior al precio al cual se realiza la venta en descubierto. Esta limitación no existe en el mercado de divisas.

Forex es uno de los mercados de mayor potencial para obtener grandes rentabilidades por inversiones en el mundo.

Existen dos opciones o formas en las que se puede acceder a invertir en el mercado de divisas y aprovechar la oportunidad que ofrece:

- Operando Directamente en el Mercado
- Invirtiendo a través de una Empresa Intermediaria

Entre las ventajas y desventajas que pudieran observarse en estos dos métodos de inversión destacan.

a) Operar Directamente en el Mercado Forex

Ventajas

- Tiene un potencial ilimitado de ingresos, dependiendo de la capacidad
- Posibilidad de controlar personalmente el capital
- Se puede abrir una cuenta mini directamente con el broker.

Desventajas

- Existe gran posibilidad de pérdidas de capital si no se tiene el conocimiento y la experiencia
- Tal vez requiera de estudiar cursos especializados para operar en Forex
- Se requiere una gran cantidad de tiempo para estudiar y analizar el mercado

- Quizá se tenga que perder capital antes de obtener la experiencia necesaria para operar con éxito

b) Operar a través de una Empresa Intermediaria

Ventajas

- No requiere conocimientos especializados ni Experiencia
- Se puede iniciar con un mínimo capital.
- El capital es manejado por operadores profesionales con experiencia, por lo que la posibilidad de pérdida es bajísima
- Hay empresas que manejan el sistema multinivel y sus ingresos se pueden multiplicar

Desventajas

- No tiene cuenta directamente con el broker, se puede aportar el capital a la empresa.
- Han existido muchos fraudes con empresas intermediarias de Forex, por lo que mucha gente tiene una mala imagen de las mismas.
- La Empresa no puede garantizar ganancias o rendimientos.

Es con base en estas ventajas y desventajas que se pueden garantizar las negociaciones en el mercado de divisas FOREX.





CONCLUSIÓN DISCURSIVA

La Constitución Política de la República de Guatemala establece como facultad exclusiva del Estado efectuar políticas que tiendan a establecer y conservar condiciones cambiarias propicias al desarrollo de la economía nacional, dicha creación debe constituirse como prioridad para incentivar la incursión en mercados novedosos que conlleven ventajas a los empresarios nacionales, puesto que, a través de la participación competitiva en un orden cambiario internacional, se mantienen a la vanguardia con respecto a sus principales socios comerciales.

La experiencia en otros países indica que, un marco jurídico de orden cambiario actualizado, flexible y un ambiente macroeconómico estable son propicios para la participación en el mercado de divisas forex; la garantía de las negociaciones en este mercado está sujeta al carácter subjetivo de la correcta inmersión en el mismo, así como la procuración del estudio de factores de riesgo y demás características que influyan en la toma de decisiones de carácter financiero comercial.

El presente trabajo de investigación propone fomentar el estudio y desarrollo de normas que establezcan una reforma a la Ley de Libre Negociación de Divisas del Congreso de la República, Decreto Número 94-2000, regulando dentro de ella las operaciones efectuadas en dicha plataforma y negociaciones por parte del sistema financiero guatemalteco y que a su vez sirva de aporte académico a las facultades de ciencias jurídicas y sociales y económicas del país.





BIBLIOGRAFÍA

CÁRPATOS, José Luis. **Leones contra gacelas, manual completo del especulador.** Madrid, España: Ed. Deusto. 2014.

CARRERA DAMAS, Germán, **La crisis estructural de las sociedades implantadas.** (s.l.i.) Ed. Trotta. 2003.

CARTER, F. John. **Dominar el trading, técnicas comprobadas para beneficiarse de los patrones intradía y a medio plazo.** Traducida al español por Jorge Sarvisé Lalaguna. (s.l.i) Ed. Millenium capital, S.L., 2010.

DÁVALOS MEJÍA, Carlos Felipe. **Títulos y operaciones de crédito;** 4ª Ed. México. Ed. Oxford. (s.f.).

ELDER, Alexander. **Vivir del trading.** Coruña, España: Ed. NETBIBLO. 2004.

El sistema financiero en Guatemala. Boletín informativo del Banco de Guatemala, vol. 145.

ETCHEVERRY, Raúl Aníbal. **Derecho comercial y económico: contratos, parte especial.** Buenos Aires, Argentina. Ed. Astrea. 1995.

<http://www.elblogsalmon.com/mercados-financieros/los-origenes-del-sistema-financiero> (Consultado 19 Diciembre 2013).

MURPHY, John. **Análisis técnico de los mercados financieros.** (s.l.i) Ed. Ediciones gestión 2000. 2007.

RESICO F, Marcelo. **Introducción a la economía social de mercado.** Alemania. Ed. Latinoamericana (Konrad Adenauer Stiftung). (s.f.).

ROGER, José Gustavo. **América Latina y la globalización económica.** (s.l.i) (s.e.), 2004.



SERRANO RUIZ, Francisca. **Day trading y operativa bursátil para dummies.** Málaga, España. Ed. Geac. 2015.

Tercera Conferencia Sobre Supervisión Financiera. 27 y 28 de Agosto de 1998. Superintendencia de Bancos Guatemala, C. A.

TORRES LEIVA, Fernando. **El nuevo esclavo negro.** Estados Unidos de América. Ed. Palibrio. 2011.

Legislación:

Constitución Política de la República de Guatemala. Asamblea Nacional Constituyente, 1986.

Ley de Almacenes Generales de Depósito. Congreso de la República de Guatemala, Decreto Número 1746, 1969.

Ley de Bancos y Grupos Financieros. Congreso de la República, Decreto 19-2002, 2002.

Ley de Libre Negociación de Divisas. Congreso de la República de Guatemala, Decreto Número 94-2000, 2001.

Ley del Mercado de Valores y Mercancías. Congreso de la República de Guatemala, Decreto Número 34-96, 1996.

Ley Monetaria. Congreso de la República de Guatemala, Decreto Número 17-2002, 2002.