

GRADO EN COMERCIO

TRABAJO FIN DE GRADO

“ANÁLISIS DE LOS MERCADOS DE DIVISAS Y SU INFLUENCIA EN LA ECONOMÍA”

Iván Louro Canseco

**FACULTAD DE COMERCIO
VALLADOLID, 06/07/2020**



UNIVERSIDAD DE VALLADOLID

GRADO EN COMERCIO

CURSO ACADÉMICO 2019/2020

TRABAJO FIN DE GRADO

**“ANÁLISIS DE LOS MERCADOS DE
DIVISAS Y SU INFLUENCIA EN LA
ECONOMÍA”**

Trabajo presentado por: Iván Louro Canseco

Firma:



Tutor: Manuel de Prada Moraga

Firma:



FACULTAD DE COMERCIO

Valladolid, 06/07/2020

ÍNDICE

| | |
|--|-----------|
| 1. Introducción | 5 |
| 2. Contextualización del problema | 6 |
| 3. El mercado de divisas o forex | 7 |
| 3.1 Concepto y características del mercado de divisas | 7 |
| 3.2 Fijación del valor de las divisas | 8 |
| 3.3 Historia del mercado de divisas | 10 |
| 3.4 Principales divisas a nivel mundial..... | 12 |
| 3.5 Agentes que participan en el mercado de divisas..... | 16 |
| 3.6 Tipos de operaciones en el mercado de divisas | 18 |
| 3.6.1 Operaciones al contado (Spot) | 18 |
| 3.6.2 Operaciones a plazo (Forward)..... | 18 |
| 3.6.3 Operaciones de futuros | 20 |
| 3.6.4 Operaciones de opciones | 20 |
| 3.6.5 Teoría de la paridad de los tipos de interés | 20 |
| 4. La importancia del mercado de divisas en el crecimiento de la economía | 22 |
| 5. Factores influyentes en el mercado de divisas | 25 |
| 5.1 Factores políticos | 25 |
| 5.1.1 Política monetaria..... | 25 |
| 5.1.2 Política exterior..... | 27 |
| 5.1.3 Política cambiaria | 28 |
| 5.1.4 Política comercial | 28 |
| 5.1.5 Política fiscal | 29 |
| 5.1.6 Estabilidad política | 30 |
| 5.2 Factores económicos | 31 |
| 5.2.1 Indicadores macroeconómicos | 31 |
| 5.2.2 Indicadores microeconómicos..... | 35 |
| 5.3 Factores personales y psicológicos | 36 |
| 6. Relación entre los mercados de divisas y el tejido empresarial | 37 |
| 6.1 Influencia de las fluctuaciones de los tipos de cambio en el sector turístico | 37 |
| 6.2 Repercusión de las fluctuaciones de los tipos de cambio en el comercio internacional | 40 |
| 7. Relación y diferencia entre el mercado de divisas y el mercado de valores | 43 |
| 8. Criptomonedas | 45 |
| 9. Conclusiones | 48 |
| 10. Bibliografía | 49 |

1. Introducción

El presente trabajo nos permitirá conocer más a fondo el amplio y complejo mundo de las divisas y del ya popular mercado Forex, el cual cada año gana más importancia en la economía y en el que continuamente aumenta el número de las personas e instituciones que participan directamente en él.

El objetivo que se pretende con la elección de este tema, no solo es el de comprender que tipo de mercado es este y cuáles son las características que lo hacen tan peculiar, sino que, fundamentalmente se busca entender de qué manera pueden llegar a afectar y/o condicionar nuestra forma de vida, tanto a los gobiernos y la población en el panorama general, como de manera particular a todos los individuos, incluyendo a aquellos que piensan que sus trabajos o costumbres no guardan ninguna relación con los mercados financieros.

A lo largo de este estudio podremos conocer el mercado de divisas desde el principio. Partiendo desde los conceptos más básicos y necesarios para entenderlo, donde se tratará tanto el planteamiento que nos ocupa, como introduciendo qué es, dónde está, quienes son sus principales participantes y que es lo que se hace en él, hasta finalmente, analizar la importancia que tiene en el crecimiento económico global, que factores alteran sus cotizaciones y cuáles son los motivos que convierten al mercado de divisas en el centro del sistema financiero actual.

2. Contextualización del problema

El desarrollo tecnológico ha permitido que vivamos en un mundo cada vez más globalizado en el que las distancias se han reducido, consiguiendo así que todos los habitantes del planeta estemos conectados. Esta globalización ha dado pie a que los países colaboren entre sí, aumentando la productividad y facilitando un crecimiento económico en el que el mercado de divisas se ha convertido en su columna vertebral y en el nexo entre todos los factores que intervienen en el sistema económico actual.

Se estima que en la actualidad operan más de 180 divisas diferentes, entre las oficiales de los países y sus monedas de facto, que son monedas no oficiales en determinados países pero que sí son aceptadas por ellos. Esta gran variedad de monedas provoca que tanto empresas, como turistas e inversores necesiten cambiar sus divisas por las de aquellos países que quieren visitar o en los que quieren hacer negocios.

El mercado de divisas es el lugar donde se realizan esos cambios de monedas, fomentando el crecimiento de las diferentes economías gracias a la inversión extranjera, facilitando el acceso a otros mercados, y el desarrollo de actividades económicas tan importantes como el turismo, un sector en auge donde cada día aumenta el volumen de desplazamientos de particulares que viajan a otros países con la intención de visitar y conocer nuevas culturas, y el comercio internacional, que está ayudando a las empresas tanto a que se expandan con facilidad y aumenten su cuota de mercado gracias a la internacionalización y la exportación de sus productos, como a que reduzcan sus costes de producción e incrementen su margen de beneficios a través de la búsqueda de proveedores de distintas partes del mundo que les suministren a mejor precio.

Evidentemente, ni todas las divisas son igual de demandadas, ni la demanda en las mismas es constante, por lo que los tipos de cambio entre ellas no son fijos, sino que fluctúan de manera continuada, haciendo que el valor de las divisas más demandadas aumente en el mercado frente al valor de aquellas monedas menos demandadas. En otras palabras, en el mercado de divisas se establece cuánto vale nuestro dinero en relación al de otros países.

Todo esto, hace que debamos de tener muy en cuenta lo que ocurre en el mercado de divisas, ya que sus movimientos tendrán un gran impacto en el ámbito político y social situándolo así como uno de los ejes más importantes de la economía mundial.

3. El mercado de divisas o Forex

3.1 Concepto y características del mercado de divisas

El **mercado de divisas** también es conocido como **Forex** por la abreviatura de su nombre en inglés (**Foreign Exchange**), es un mercado fundamentalmente **no organizado** o **extrabursátil** denominado **OTC** (Over The Counter) en el que la negociación se realiza directamente entre las partes, sin ningún órgano de compensación que medie. Por ello, este mercado puede considerarse como de libre cambio o de carácter privado ya que cada transacción de compraventa que realizan las partes se entiende como un contrato particular entre ellos.

Una peculiaridad del mercado de divisas es que es un mercado **descentralizado** con centros financieros en Londres, Tokio, New York, Frankfurt, Sídney, Chicago, Bahrein, Toronto, Hong Kong y Singapur que operan como una red electrónica global con eficientes sistemas de comunicación que permiten evitar divergencias en la cotización de las divisas a tiempo real.

Las transacciones entre oferente y demandante pueden realizarse de forma sencilla a través de plataformas online o acudiendo al banco.

El Forex es el mercado financiero más grande del mundo gracias al elevado volumen de sus transacciones que con una media diaria de 5,99 billones de euros (6,6 billones de dólares), superan a la suma de todas las bolsas de valores juntas, generando así una gran liquidez. Según el **Banco Internacional de Pagos** (BPI), el mercado de divisas ha crecido un 29% entre 2016 y 2019.

El mercado de divisas tiene una gran disponibilidad ya que podemos acceder a él durante las 24 horas del día los 5 días de la semana, desde el domingo a las 23:00 (hora española) con la apertura del mercado en Australia (Sídney) hasta el viernes a las 22:00 (hora española) con el cierre del mercado en Estados Unidos (New York), abarcando así todas las operaciones que se quieran realizar, sin importancia de los diferentes husos horarios.

Entre las principales **funciones** del mercado de divisas podemos destacar:

- Fijar los tipos de cambio entre divisas.
- Financiar las compras internacionales.
- Facilitar el intercambio de fondos entre países.
- Favorecer la inversión extranjera.

Las divisas se representan en códigos formados por 3 letras llamados “**ISO 4217**” que permiten identificar el nombre de la moneda y su país de origen. Por ejemplo, el dólar estadounidense se representa como “**USD**”, por las siglas en inglés de United States Dollar.

El término “**pares**” utilizado en la negociación de divisas se debe al hecho de que para vender una moneda se hace en términos de otra la cual se compra, y viceversa, de ahí que las cotizaciones de las divisas en el mercado siempre se establezcan en pares, refiriéndose al valor al que cotiza una moneda frente a otra.

Los pares de divisas negociados están formados por 2 de estos códigos ISO, siendo la primera divisa la “**moneda base**” y la segunda la “**moneda cotizada**”, mientras que el valor de cada par de divisas, es lo que se conoce como tipo o tasa de cambio.

El **tipo de cambio** establece el valor de una moneda en términos de otra, dicho de otra manera, quiere decir el número de unidades monetarias de la divisa cotizada que obtenemos vendiendo una unidad de la divisa base. Por ejemplo, si encontrásemos el par EUR/USD a 1,09 quiere decir que con cada euro que vendamos, obtendremos 1,09 dólares, pudiendo además calcular la tasa para el par inverso, $USD/EUR = 1/1.09 = 0.92$, que se referirá a que por cada dólar invertido conseguiremos 0,92 euros.

Otra característica a destacar de los mercados de divisas es su **homogeneidad** en los productos ya que cotizan al mismo precio, y no importa ni el tipo de participante que sea el comprador o vendedor, ni los países en los que se encuentren, la compra/venta de divisas se realiza de la misma manera y despliega los mismos derechos, efectos y obligaciones para ambas partes.

3.2 Fijación del valor de las divisas

En la actualidad, el valor entre las diferentes divisas no es fijo, este fluctúa y cambia constantemente su precio por multitud de causas.

Cuando nos encontramos en mercados con **sistemas de cambio flexibles**, con **libre flotación** de los activos, como es el actual forex, los tipos de cambio de las diferentes divisas que operan en el mundo se fijan y negocian a través de la ley de la oferta y la demanda. Las órdenes de compra y venta que los participantes lanzan al mercado se cruzan, si hay interés en una divisa y se producen más órdenes de compra que de venta sobre ella, el valor relativo de esa divisa subirá, aumentando así el tipo de cambio en los pares donde cotice dicha divisa frente a otra la cual se está vendiendo para adquirir esta. Cuando se produce dicha situación, decimos que la moneda que ha aumentado su valor se ha “**apreciado**”. En cambio, si en dicha divisa hay más órdenes de venta que de compra,

el valor de su tipo de cambio bajará frente a las divisas que se están adquiriendo con la venta de esta, en este caso, se dice que la divisa que ha bajado su valor por las órdenes de venta que había sobre ella se ha “**depreciado**”.

Cuando promovido por las acciones que realiza la autoridad monetaria de un país, y bajo sus intereses, su moneda pierde valor nominal en los mercados frente a otras monedas extranjeras, decimos que ese gobierno ha devaluado su moneda. Aunque esa **devaluación** sea buscada por el gobierno para conseguir ciertos objetivos exteriores, en el interior del país suele tener consecuencias negativas, ya que provoca una gran inflación y pérdida del poder adquisitivo en las rentas y ahorros de sus ciudadanos.

Por el contrario, cuando una moneda aumenta su valor en el mercado como consecuencia de la intervención de su gobierno y siguiendo sus intereses, decimos que dicho gobierno ha “**revaluado**” su moneda.

La devaluación y revaluación suele darse en mayor medida en mercados con **sistemas de tipos de cambio fijo y semi fijo**, ya en que ellos, son los gobiernos quienes directamente fijan el valor de sus monedas o al menos tienen una gran capacidad para influir en él y que fluctúe entre las bandas marcadas. En sistemas de tipo de cambio flexible, donde los gobiernos tienen menor influencia en las cotizaciones de los mercados, los bancos centrales pueden realizar acciones para promover esa devaluación o revaluación, pero también necesitan que se concrete a través de las fuerzas de oferta y demanda en el mercado, algo que suele ser fácil de conseguir porque cuando un Banco Central emite un comunicado acerca de su política monetaria y anuncia su intervención en el mercado, todos los participantes siguen su línea, de manera que incluso se mueven los tipos de cambio sin que el banco central haya participado.

Los precios de compra y de venta no son exactamente los mismos. Entre el precio de compra (**Ask Price**) y el precio de venta (**Bid Price**) hay una pequeña horquilla, conocida como “**Spread**”. Este spread supone un coste de transacción y se suele utilizar para medir la liquidez del mercado, ya que entre más estrecho sea, mayor liquidez.

La falta de regulación en el Forex, lo convierte en el mercado financiero menos transparente, pero su elevado volumen y su importancia en el resto de mercados hacen que sea necesario establecer un punto de referencia en el tipo de cambio y que refleje el valor único real de una moneda en relación a las demás, el llamado “**Fix**”.

El “**Fix**” es el punto de referencia que refleja el precio de una moneda en relación con las demás en un momento determinado en el tiempo. El procedimiento para la determinación del fix se denomina “**Fixing**”. Para generar los fix o precios de referencia, se utilizan muestras por segundo de las operaciones ejecutadas tanto en compra como en

venta en una ventana de tiempo de 5 minutos (los 2 minutos y 30 segundos antes de las 16:00 horas y los 2 minutos y 30 segundos después). Las operaciones de compra/venta de divisas se realizan en milisegundos, por ello para la fijación del fix solo se captura una muestra y no todas las operaciones.

Podemos encontrar muchos fix dentro del mercado de divisas, sin embargo, los más importantes son los que se calculan en Londres (London Fix) todos los días a las 16:00 hora local desde 1994 (hora del día predefinida para fijar tasa de precio) para las 21 divisas principales y que sirven para todo el día. De manera diaria se emite el documento tanto con el precio Fixing como con el precio spot que es al que se cambian las divisas con entrega inmediata.

Los precios Fix son tan importante porque son los utilizados por los grandes fondos de cobertura, de pensiones, bancos centrales y empresas entre otros. Y sirven para valorar y comparar activos, pasivos y transacciones de bienes y servicios en divisa extranjera.

Este tipo de cambio constituye una base para determinar, gestionar y evaluar los riesgos, y se utilizan como cobertura contra las fluctuaciones de las divisas y/o con intención de especular.

Durante los últimos años se han producido escándalos y se han impuesto gigantescas multas por la supuesta manipulación del Fixing por parte de algunos de los principales bancos que operan en el mercado de divisas. Mediante el intercambio de información privilegiada sobre las posiciones u órdenes de sus principales y más grandes clientes, los bancos ejecutaban operaciones paralelas en beneficio propio las cuales muchas veces iban en contra de los intereses de las operaciones que les habían ordenado dichos clientes.

3.3 Historia de los mercados de divisas

Los primeros pasos del mercado de divisas se remontan a la **Edad Media** cuando el comercio de divisas se realizaba a través de los bancos internacionales. Sin embargo, el hecho más importante tuvo lugar en **1875** con la creación del sistema monetario del **patrón oro** por el cual los gobiernos garantizaban la conversión de sus monedas en una cantidad concreta de oro y la diferencia en el valor de la onza de oro entre dos monedas suponía su tipo de cambio.

Tras dejar este sistema monetario y ante la necesidad de establecer otro que proporcionase estabilidad monetaria y un comercio justo y ordenado en las transacciones comerciales internacionales, en **1944**, representantes de 44 países se reunieron y establecieron las bases del **Acuerdo Bretton Woods**.

Como ni Estados Unidos quería hacer frente a la deuda de los países arruinados por la guerra, ni ellos querían depender de la economía estadounidense, en la conferencia de Bretton Woods se alcanzó un acuerdo mediante el cual se utilizaría el dólar estadounidense como medida de valor del oro y como única moneda convertible en él, fijándose la onza de oro a 35 dólares, y las demás divisas debían fijar su convertibilidad en relación con el dólar, pasando este a ser la principal divisa internacional mediante un sistema de tipos de cambio fijos.

Con el acuerdo de Bretton Woods se creó el Fondo Monetario Internacional (**FMI**) y el Banco mundial, instituciones cuyo objetivo era preservar la estabilidad económica y de los tipos de cambio, evitando la libre convertibilidad de las divisas entre ellas.

En **1971** dado que las reservas de oro no eran suficientes para cubrir toda la cantidad de dólares que se emitían (Cada 35 dólares emitidos debían estar respaldados por 1 onza de oro), el 37º presidente de Estados Unidos, Richard Nixon, rompe de manera unilateral el acuerdo firmado en el año 44, y se anunció que el dólar dejaba de ser convertible en oro, marcando el final del sistema económico establecido con el acuerdo de Bretton Woods.

A final de 1971 se convocó a los dirigentes de los países que formaban el **G10**, en el Smithsonian Institution en Washington DC, para establecer un sistema financiero libre del tipo de cambio fijo y se acordó en el **Acuerdo de Smithsonian** que el valor del dólar tendría unas bandas de flotación de $\pm 2,25\%$ y su convertibilidad en oro pasada de los 35 dólares a los 38 por onza. Sin embargo, la falta de control y las agresivas fluctuaciones que se producían tanto en el dólar como en el oro, provocaron que entre febrero de 1972 y marzo de 1973 el mercado de divisas tuviese que cerrar en varias ocasiones.

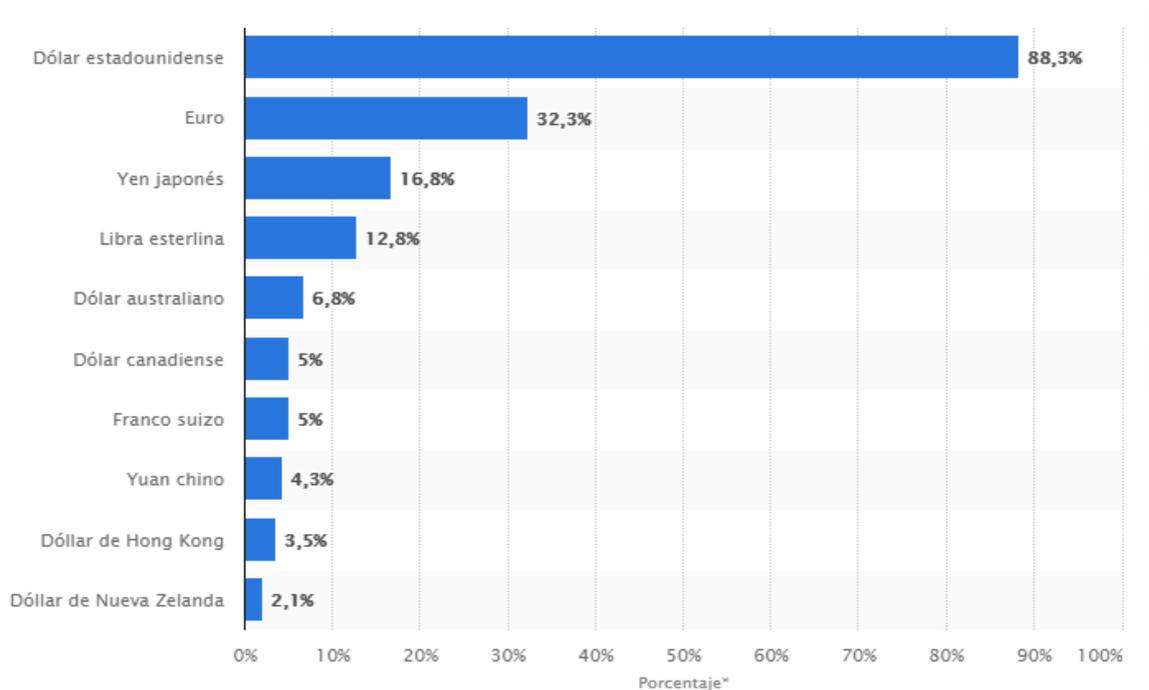
Con la caída de Bretton Woods y Smithsonian, en **1973** se aceptó un sistema de cambio con **tipos flotantes** por el que el valor de las divisas variaría y se decidiría en función de la oferta y demanda de estas, sin necesidad de bandas de flotación, aunque los gobiernos o bancos centrales podrían intervenirlas para estabilizar posibles fluctuaciones extremas, a esto se le denomina **flotación sucia**.

En la actualidad, los gobiernos que no quieren optar por el tipo de cambio flotante en sus divisas pueden hacerlo por un **tipo de cambio fijo** por el cual un país fija directamente el tipo de cambio de su moneda en relación a otras divisas y esta solo varía cuando lo hacen las divisas a las que se han fijado y lo hace siempre en la misma proporción, algo que en ocasiones puede ir en contra de los intereses de bancos centrales del país que ha fijado su moneda.

3.4 Principales divisas a nivel mundial

Las divisas con más liquidez y más representativas del mercado se agrupan en las llamadas “**Monedas G-10**”, este grupo lo componen el Dólar estadounidense (USD), Euro (EUR), Libra esterlina (GBP), Yen japonés (JPY), Franco suizo, (CHF), Corona sueca (SEK), Corona noruega (NOK), Dólar canadiense (CAD), Dólar neozelandés (NZD) y Dólar australiano (AUD).

Divisas más negociadas a nivel mundial en 2019



Fuente: (Statista 2020)

La suma total de los porcentajes de las divisas negociadas durante el año es del 200% y no del 100%, esto, como ya se ha mencionado, se debe a que en todas las operaciones entran en juego dos divisas, la que se compra y la que se vende.

La gráfica nos muestra las divisas más negociadas en 2019 en términos generales. El **dólar estadounidense** sigue consolidado como moneda única global a pesar de la guerra comercial con China y de todos los shocks que provocan en los mercados las declaraciones de **Donald Trump**.

También hay que destacar la creciente importancia de las divisas asiáticas donde, por su parte, el **dólar de Hong Kong** ha crecido un 165% en las transacciones durante los últimos 3 años (2016-2019), hasta suponer el 3,5% del total, mientras que la negociación del **Yuan chino** ha aumentado un 40% durante el mismo periodo, donde además ha entrado a formar parte de la cesta oficial de divisas del **FMI**.

Por otro lado, que ciertas divisas sean las más negociadas en términos generales, no quiere decir que sean las divisas con mayor volumen de negociación y mayores fluctuaciones en todo momento.

Para poder entender esto, tenemos que saber que el mercado de divisas opera las 24 horas del día y que se “divide” en tres grandes sesiones marcadas según la jornada laboral en los diferentes husos horarios de los países.

- **Sesión asiática o de Tokio:** Desde las 01:00 hasta las 10:00 (hora española) se conoce como la sesión asiática debido a que ese rango de horas se corresponde en Tokio con sus horas laborables, de 08:00 a 17:00, por lo que mientras que nosotros dormimos ellos hacen sus transacciones, y lo hacen principalmente en las divisas que más les afecta como son el dólar australiano (AUD), yen japonés (JPY), dólar neozelandés (NZD) el Yuan chino (CNY), y el dólar de Hong Kong (HKD), además del dólar estadounidense (USD).

La sesión asiática es la que presenta el menor volumen de operaciones de las tres grandes sesiones, (la primera es la europea seguida de la americana) abarca de media el **21% de las transacciones** negociadas a lo largo del día en el mercado de divisas. En el continente asiático los mayores volúmenes se negocian en las regiones de Hong Kong y Singapur, con 575.000 millones cada uno, seguidos de Japón con 341.000.

- **Sesión europea o de Londres:** Sin duda es la que tienen mayor volumen de transacciones y mayor liquidez. Esta sesión comienza con la apertura de Londres, está comprendida durante la franja horaria de 09:00 - 18:00 (hora española), lo que le permite solaparse durante una hora con el cierre de la sesión asiática (de 09:00 - 10:00) y durante cuatro horas con la apertura del mercado estadounidense (de 14:00 - 18:00).

Las principales divisas que se negocian en este periodo son el euro (EUR), franco suizo (CHF), libra esterlina (GBP) y dólar estadounidense (USD)

Según el **Banco de Pagos Internacional** de Basilea (**BPI**), el Reino Unido realiza el **43% de las transacciones** totales llevadas a cabo en el mercado de divisas, aumentando así 6 puntos desde el 37% registrado en el estudio de 2016. Esto supone un total de 3,22 billones de euros diarios sobre un volumen de 7,5 billones (la diferencia entre 7,5 y 5,99 es que el cómputo por países no excluye los movimientos intragrupo transfronterizos).

- **Sesión americana o de New York:** Última de las tres sesiones en las que se divide el día en el mercado de divisas. Esta sesión va desde las 14:00 - 23:00 (hora española) o 08:00 - 17:00 (hora de New York), las divisas con mayor volumen durante esta sesión son el dólar canadiense (CAD) y dólar estadounidense (USD).

En la práctica, también se distinguen otras sesiones con menores volúmenes, donde podríamos destacar la de **Frankfurt**, cuyas operaciones se realizan entre las 08:00 - 17:00 (hora española), y la sesión de **Sídney**, que se extiende entre las 23:00 - 08:00 (hora española). Estas dos sesiones aunque son menos importantes, cada vez tienen una mayor relevancia (Alemania mueve un volumen diario de 117.000 millones de euros).

Las sesiones principales se conocen también como Tokio, Londres y New York debido a que son considerados los principales centros financieros de cada región. La sesión europea es la más importante y en la que se negocia un mayor volumen de transacciones. En concreto, la franja horaria que concentra el mayor volumen de operaciones es entre las 14:00 - 18:00 (hora española) ya que en ese rango se solapan las dos sesiones más importantes, la europea y la americana.

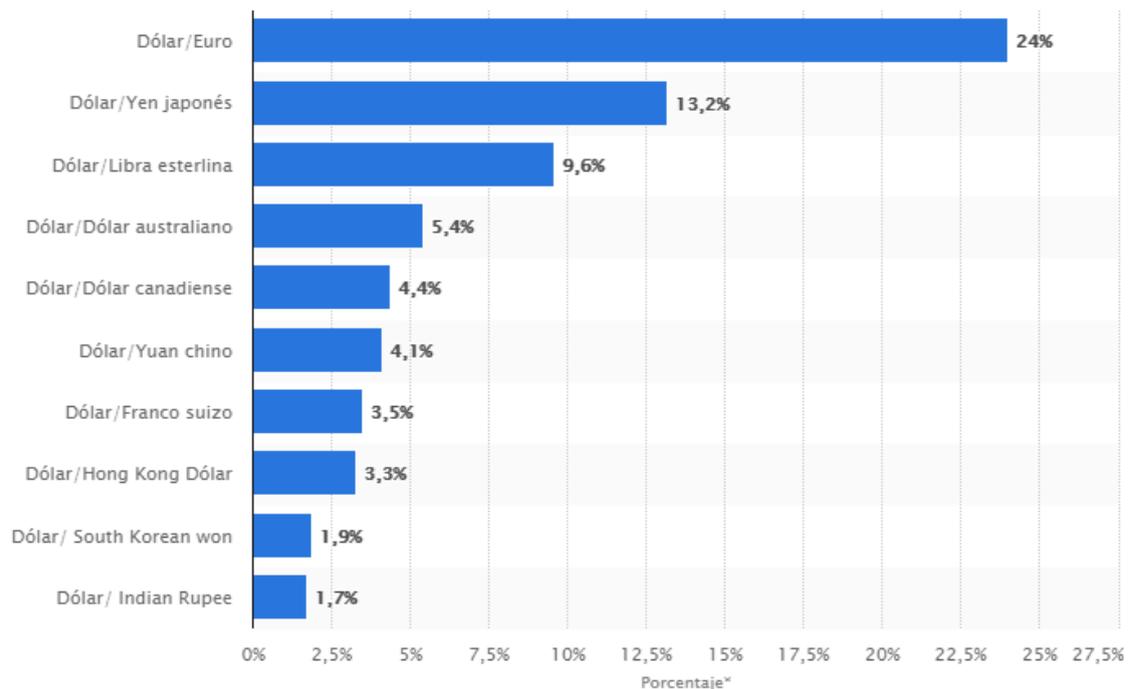
Las cifras mostradas por la City de Londres superan por mucho los 1,24 billones de euros que mueve diariamente Estados Unidos y que muestran una tendencia decreciente desde 2016.

En la actualidad hay algunas discrepancias acerca de cuál es considerada la capital financiera mundial, Londres o New York, sin embargo, las cifras reflejan el férreo control de Londres sobre este mercado a pesar del Brexit.

Según las cifras del Banco de España, nuestro país mueve un volumen diario de 37.000 millones de euros, lo que supone el 0,5% de las cifras totales presentadas por el mercado. Estos datos dejan ver que en el periodo de entre 2016 y 2019 el volumen de negociación en España ha subido un 25% en este mercado, una cifra ligeramente inferior al 29% de crecimiento medio mundial ya mencionado.

De los 37.000 millones de euros de volumen medio diario negociado en España, el 41% de las transacciones implicaban el cambio de Euro a Dólar, otro 41% negociaba la moneda de EEUU con terceras divisas, y solamente el 16% de las transacciones excluían al dólar estadounidense.

Pares de divisas más negociados en el mundo en 2019



Fuente: (Statista 2020)

Según los datos ofrecidos por el **Banco de Pagos Internacional (BPI)** y como se observa en la gráfica, de los cientos de pares de divisas existentes, casi el 50% del volumen total que se negocia en el mercado de divisas se concentra en tres pares: EUR/USD, USD/JPY, GBP/USD.

Aunque las divisas más negociadas varíen según la sesión en la que nos encontremos, el dólar estadounidense es la de referencia y la más sólida del mercado por lo que en general suele ser utilizada como contrapartida en casi todas las operaciones. A estos pares de divisas que contienen el dólar estadounidense (USD) se les denomina **“Majors”** o **“Principales”**, mientras que los pares de divisas formados sin dólar estadounidense se denominan **“Minors”** o **“Cruzados”**.

Un dato que revela la importancia del movimiento y consolidación de las divisas de los diferentes países es la **“reserva internacional”**, que ese el volumen en moneda extranjera (**reservas operativas**) y en oro (**reservas no operativas**) con el que cuenta un país.

Estas reservas son controladas por los bancos centrales y aumentan y disminuyen en función de los saldos comerciales de los países, la inversión extranjera o los préstamos y se utilizan para pagar las importaciones, la deuda externa y para estabilizar la divisa nacional. Constituyen un buen indicador de la riqueza y solidez económica de un país,

además de su solvencia para financiar sus compras internacionales ya que en el comercio internacional solo son aceptadas las divisas más fuertes.

La reserva de divisa que acumulan los países es un factor importante en los tipos de cambio de sus monedas nacionales ya que se encontrarán más respaldadas y se fortalecerán más en el mercado cuanto mayor sea la cantidad de reserva de la que dispongan y por el contrario, su divisa sentirá presión hacia la devaluación cuando estas reservas vayan disminuyendo.

Los países deciden los niveles de reservas que quieren mantener y se calculan sobre variables macroeconómicas como su balanza de pagos, búsqueda de una eficiente asignación de recursos, rentabilidad y régimen cambiario entre otras. Una forma utilizada por los países para mantener reservas es en forma de bonos, consiguiendo así intereses con bajo riesgo.

Se calcula que el 60% de las reservas internacionales en divisa de los bancos centrales son en dólares estadounidenses (USD), seguidos por el euro (EUR) con el 24%, libra esterlina (GBP) 5,6%, yen japonés (JPY) 5,4% y 5% otras divisas.

El país con mayores **reservas de divisa extranjera** es **China** quien con 3.160.000 millones de dólares casi triplica las reservas de Japón, segundo en la lista con 1.204.000 millones de dólares de reservas de divisa extranjera. Por su parte, **España** tiene un total de 58.000 millones de dólares en divisas.

El país con mayores **reservas de oro** es **Estados Unidos** que cuenta con casi un 25% de las reservas mundiales de oro, un total de 8.133 toneladas equivalentes a 297.000 millones de euros, lo que supone el 74% del total de sus reservas internacionales. **España** se encuentra en vigésima posición con un total de 280 toneladas de oro por valor de 10.260 millones de euros.

3.5 Agentes que participan en el mercado de divisas

Los movimientos en las cotizaciones de los tipos de cambio de las diferentes divisas se basan exclusivamente en la diferencia entre los volúmenes de oferta y la demanda ordenadas a través de las posiciones abiertas de venta y compra en los mercados, como principales operadores de estas transacciones como destacar:

- **Bancos centrales:** Están al cargo de las políticas monetarias de los países por lo que tienen la capacidad de intervenir en el mercado en caso de darse fluctuaciones agresivas que provoquen que el tipo de cambio se salga de los parámetros que tienen establecidos tanto al alza como a la baja para poder mantener los mercados estables, además operan para mantener sus objetivos de reservas de divisas. Son

los que tienen mayor facilidad para manipular el mercado, incluso las especulaciones sobre una intervención del banco central en el mercado bastan para que este altere su cotización. Sus intervenciones no suelen tener ánimo de lucro aunque tampoco están interesados en tener pérdidas. Los bancos centrales con mayor influencia en los mercados de divisas son el Banco Central Europeo (BCE), la Reserva Federal de EEUU (SRF), el Banco de Inglaterra y el Banco de Japón.

- **Particulares:** Las personas particulares también son agentes que intervienen en los mercados de divisas y lo hacen bien para cubrir sus necesidades puntuales de divisa por motivos de desplazamientos o por ser pequeños inversores y/o especuladores. No acceden directamente a los mercados sino que lo hacen a través de intermediarios como bancos, casas de cambio u otros brokers minoristas a los que dan sus órdenes de compra/venta de divisa.
- **Compañías de inversión:** Compañías como los Fondos de inversión, de pensiones u otras instituciones financieras con políticas de inversión muy diversificadas actúan tanto directamente en el mercado de divisas como utilizando este mercado únicamente para obtener divisa y tener acceso a mercados financieros de diferentes países donde invierten en activos como índices bursátiles o bonos
- **Bancos comerciales:** Son quienes acumulan el mayor volumen en sus transacciones en el mercado de divisas, expresándose esta cifra en billones de dólares. Realizan tanto, operaciones para sus clientes como para ellos mismos, operando con sus fondos propios. Dado el gran volumen de sus operaciones, los bancos comerciales internacionales tienen un gran poder para afectar a las cotizaciones y dirigir el mercado, entre los más destacados podríamos mencionar a Barclays Bank, Citibank, Chase Manhattan Bank o Deutsche Bank, entre otros.
- **Empresas multinacionales:** Las grandes empresas, las exportadoras y las importadoras necesitan acudir a los mercados financieros para realizar sus operaciones de cambio de divisas necesarias bien para pagar a sus proveedores extranjeros o por recibir ingresos en moneda extranjera procedente de otros países en los que también están establecidos. Su incidencia en el mercado no suele ser muy elevada, sobre todo en los pares con mayor volumen, sin embargo ese conjunto de flujos comerciales continuados en el tiempo suponen un factor importante en el comportamiento a largo plazo de las divisas en el mercado, más aún si son grandes operaciones realizadas por multinacionales en las divisas de países pequeños en los que están establecidos, pudiendo llegar a tener un impacto imprevisible en su cotización en el mercado. Su acción en el mercado no se suele

dar de manera directa sino que utilizan intermediarios como los bancos comerciales para sus tareas de depósito y/o conversión.

Por otra parte, los **Brokers** también son participantes activos en los mercados, pero lo hacen de otra manera. La función de estos es la de actuar como intermediarios entre los mercados financieros y ciertos bancos comerciales, fondos, especuladores, o empresas entre otros. Estas funciones las realizan bien a cambio de una comisión sobre el volumen de la operación, o sin comisión por volumen, en cuyo caso su beneficio proviene del **spread** (diferencia entre el tipo de cambio que ofrecen al vendedor o comprador de la divisa).

La actuación conjunta de todos estos participantes es la causante de las fluctuaciones que sufren los tipos de cambio de los diferentes pares de divisas.

Según los estudios del **Banco de Pagos Internacionales** (BPI) en 2019, el 38,3% de las operaciones fueron realizadas exclusivamente entre bancos, el 54,5% de las transacciones se realizaron entre bancos y otras instituciones financieras y el 7,2% se hizo entre un intermediario y una compañía no financiera.

3.6 Tipos de operaciones en el mercado de divisas

3.6.1 Operaciones al contado (Spot)

Se consideran operaciones al contado o spot aquellas en las que el intercambio entre dos divisas se realiza a un precio concreto y al momento, generándose para los participantes en la operación, la obligación de cumplir con la entrega de ambas cantidades de divisas, aunque esta entrega puede prorrogarse hasta un **plazo máximo de dos días hábiles** desde la finalización de la operación (los sábados se excluyen del cómputo). Este margen de tiempo se debe a motivos prácticos y administrativos ya que los mercados de divisas son mercados globales y pueden darse problemas de temporalidad entre países con distintas franjas horarias, por lo que no sería operativo establecer una fecha valor para el mismo día o el día siguiente al cierre de la operación. A esta fecha de vencimiento de la obligación y entrega de las divisas la denominamos **fecha valor**.

Según el estudio trianual del **Banco de Pagos Internacional** (BPI), las operaciones spot han descendido desde el 38% registrado en 2016 hasta el 30% mercado en 2019.

3.6.2 Operaciones a plazo (Forward)

Por operaciones a plazo o forward entendemos toda transacción en la que aun cerrándose la contratación en el momento y obligándose ambas partes, el intercambio de las divisas entre los participantes se efectúa a una fecha estipulada entre ellos y cuyo vencimiento es **superior a los dos días hábiles** contando desde el momento en el que se

concretó la operación. Por lo general el tipo de cambio de la divisa en el momento de cerrarse el acuerdo no es el mismo que en su fecha de valor a plazo, por lo que tanto su futuro precio como las cantidades intercambiadas se establecen en el momento en el que ambas partes realizan el acuerdo. Este tipo de transacciones son muy utilizadas por empresas que quieren asegurarse el poder de disposición de una divisa a una fecha determinada pero que no quieren correr con los riesgos inherentes a las fluctuaciones de los tipos de cambio en los mercados de divisas.

Si en el momento de la operación se sabe que esa divisa va a ser objeto de inminente devaluación o revaluación, el precio del plazo se moverá según las expectativas del mercado sobre la divisa, arrastrando con ella el tipo de interés.

Cuando el precio de una divisa al contado es superior a su precio en la fecha valor en una operación a plazo se dice que esa divisa cotiza con **descuento**, mientras que si por el contrario el precio de la divisa al contado es inferior al precio que tiene al vencimiento de la operación a plazo se dice la divisa cotiza con **prima**. Lo más común es que las divisas fuertes coticen con prima sobre las débiles. Los descuentos y/o primas se obtienen por la diferencia de intereses de cada moneda para un determinado plazo.

Las operaciones a plazo también pueden dividirse en dos, por un lado tenemos las **transacciones a plazo directas** (outright), que supone la compraventa simple de las divisas para su entrega futura y que normalmente son usadas por empresas no financieras como seguro de cambio. Y por el otro las **Operaciones Swaps**, que se trata de operaciones en las que una de las partes presta divisas a la otra, y al contrario. En ambos casos, tanto los tipos de cambio entre las divisas como sus cantidades y plazos se establecen previamente. Este tipo de operaciones son muy utilizadas por los bancos para solventar excesos o déficits de tesorería en moneda extranjera en operaciones como pagos a proveedores o préstamos.

Una modalidad de Swaps, son los llamados **Tom-next** en los que la primera parte de la operación tiene como fecha valor el siguiente día hábil a la contratación mientras que la segunda es una operación al contado.

Otra modalidad de Swaps son los **forward-forward** con los que se compra o vende la divisa a plazo y de manera paralela se vende o compra también a un plazo pero con una fecha valor diferente.

Las transacciones de moneda extranjera a plazo representan el 70% de la totalidad de las operaciones realizadas en los mercados de divisas, siendo en los swaps donde se produce cerca del 50% total.

3.6.3 Operaciones de futuros

Los contratos de futuros son transacciones a **plazo directas** muy similares a las operaciones forward. La principal diferencia radica en que los futuros de divisas son negociados en mercados secundarios, regulados y respaldados por la cámara de compensación quien actúa como contraparte en los contratos y obliga a los miembros a depositar una cantidad y una garantía y son formalizados de manera estandarizada en cuanto a términos y condiciones. Por el contrario, los contratos forward de divisas se realizan en el mercado de divisas, que es un mercado OTC no organizado. Son negociados directamente entre las partes, por lo que son ellos quienes establecen sus términos y condiciones y quienes actúan como contrapartida, dando lugar a riesgo de entrar en quiebra y no poder cumplir con la obligación. En ambos tipos de contratos las partes negocian el intercambio de divisas para una fecha futura concreta a un tipo de cambio estipulado y en una cantidad determinada y quedan obligados en dichos términos.

Los contratos de futuros de divisas se introdujeron por primera vez en la bolsa de Chicago (Chicago Mercantile Exchange) y el más común es el negociado para el par EUR/USD.

3.6.4 Operaciones de opciones

Las transacciones de opciones son un tipo de derivado financiero mediante el cual, el comprador o titular consigue el **derecho**, no tiene la obligación, de efectuar la venta o compra de una divisa sobre otra del vendedor o emisor, con un tipo de cambio y unas cantidades establecidas previamente. Las transacciones de opciones pueden realizarse tanto en mercados organizados como no organizados con la diferencia de la estandarización o no de los términos en el contrato.

3.6.5 Teoría de la paridad de los tipos de interés

La relación existente entre los tipos de cambio al contado (spot), a plazo (forward) y los tipos de interés se conoce como la "**Teoría de la paridad de los tipos de interés**"

La teoría de la paridad de los tipos de interés relaciona la diferencia entre los tipos de interés de dos divisas y la diferencia entre sus tipos de cambio actual y futuro.

Los cambios que se dan en los tipos de interés de los diferentes países afectan directamente a las cotizaciones de sus monedas. De modo que si un país aplica una política monetaria restrictiva y aumenta sus tipos de interés, estos, llamarán la atención de inversores extranjeros, los cuales cambiarán su divisa por la de ese país esperando tener un mayor rendimiento de su inversión. El aumento de la demanda en esa divisa provocará que esta se aprecie en los mercados, modificando sus tipos de cambio.

La teoría de la paridad establece que ese aumento de los tipos de interés afectarán de manera directa y proporcional al tipo de cambio entre dos divisas tanto en el momento actual como en un momento futuro, de modo que al subir el tipo de interés subirá el valor de la divisa y el inversor obtendrá una menor cantidad de dicha divisa de la que hubiese obtenido realizando dicha inversión antes de la subida del tipo de interés. Al vencimiento del plazo establecido como duración de la inversión y tras aplicarse en ella los tipos de interés estipulados, esta cadena de cambios se cerrará con el rescate de la inversión por parte de los inversores extranjeros y la reconversión de la inversión rescatada a sus divisas nacionales, ya que este tipo de cambio también se irá modificando hasta dar con el punto de equilibrio. De este modo, cuando se rescate la inversión y se reconvierta a su divisa nacional, el rendimiento obtenido en los activos de moneda extranjera será el mismo que el rendimiento que se hubiese esperado en activos doméstico, siempre y cuando los tipos de interés de nuestro mercado se mantengan constantes durante el periodo de tiempo que dure la inversión en el mercado extranjero.

Ejemplo:

Un inversor estadounidense quiere invertir 1.000\$. El tipo de interés en Estados Unidos es de 3,4%, anual, lo que significa que si invirtiese ahí los 1.000\$, al rescatar su dinero dentro de un año obtendría 1034\$.

Si en el momento en que busca inversiones para realizar con sus 1.000\$, el tipo de interés en España sube al 4,6% y el tipo de cambio EUR/USD se establece a 1,2730, o lo que es lo mismo ($USD/EUR=1/1,2730=0,785546$). El inversor podría cambiar sus dólares a euros para conseguir mayor rentabilidad. Con el cambio conseguiría un total de 785,55€ que tras un año invertidos al 4,6% anual lo rescataría por valor de 821,68€. En ese momento, y sin haber firmado ningún contrato forward, decide volver a cambiarlo a su divisa original por el tipo de cambio spot.

Si se cumpliera la teoría de la paridad de los tipos de interés, las fuerzas del mercado habrían establecido tipo de cambio EUR/USD a $1,2730 * 1,034 / 1,046 = 1,2584$ y tras su vuelta a dólares obtendría un total de 1034\$.

Si en el momento en el que hacemos el primer contrato con tipo de cambio spot a 1,2730, en el mercado se ofrecen contratos forward al mismo plazo que la duración de nuestra inversión con un tipo de cambio superior a 1,2584 nos garantizaríamos beneficio sin el riesgo inherente de las fluctuaciones de los tipos de cambio. A esta técnica se le denomina “**arbitraje de intereses de cobertura**”.

La teoría de la paridad de los tipos de interés nos ayuda a conocer cuál debería ser el tipo de cambio futuro en la que se equiparían los rendimientos según las diferencias en las tasas de interés.

Sin embargo, en el mercado actúan muchos factores arbitrarios, y aunque en muchos casos ayudan a la consecución de esos valores de equilibrio en los tipos de cambio haciendo que desaparezcan las oportunidades de arbitraje, otras veces no lo consiguen. El hecho de que esta igualdad no se de siempre, supone que en ocasiones, además de con un **contrato forward (paridad de tasas de interés con cobertura)**, podamos conseguir beneficio incluso asumiendo el riesgo de la fluctuación hasta el vencimiento de la inversión (**paridad de tasas de interés sin cobertura**), momento en el que se determinará finalmente si la divisa cotiza con “prima” o “descuento”.

4. La importancia del mercado de divisas en el crecimiento de la economía mundial

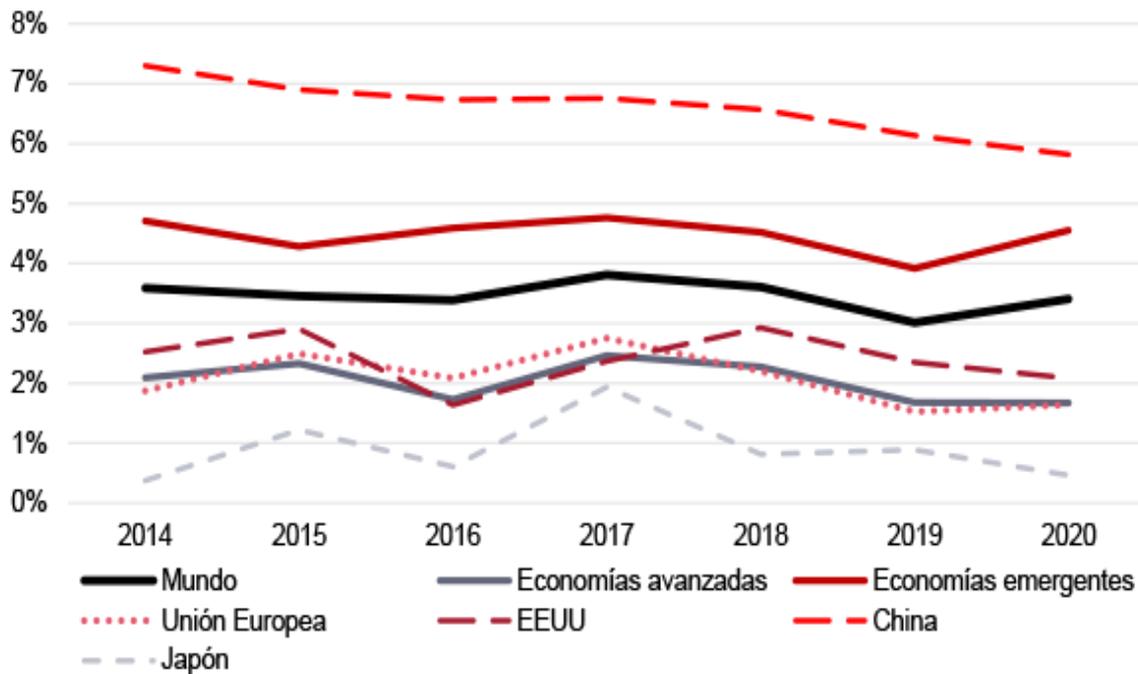
La población mundial actual es de 7.792 millones de personas, con una tasa de crecimiento acumulativa del 1,1%, algo que sería insostenible de no mantener un crecimiento económico estable y continuado.

La estabilidad política, la innovación, desarrollo tecnológico, acumulación de capital, inversiones, los recursos humanos y la colaboración entre países son algunos de los factores a través de los que se ha logrado aumentar la productividad y conseguir un crecimiento económico estable.

En el centro de la rueda que mueve la economía mundial se encuentran los mercados de divisas, que no solo dan pie a que funcione el resto de los mecanismos económicos, permitiendo los cambios de moneda y mejorando las negociaciones entre países, sino que además, sus fluctuaciones en los tipos de cambio pueden cambiar tanto los hábitos de consumo, como las expectativas de crecimiento de los países, ya que las apreciaciones de las divisas en los mercados pueden suponer impactos negativos en sus tasas de crecimiento, y al contrario.

Según Daniel Leigh, Subjefe de División del Departamento de Estudios del FMI, en las declaraciones emitidas en el boletín del FMI publicado el 28 de septiembre de 2015, en promedio, *“Una depreciación del tipo de cambio efectivo real del 10% implica un aumento de las exportaciones reales netas del 1,5% del PIB”*. Además, afirma que; *“Si bien el efecto demora algunos años en materializarse plenamente, gran parte del ajuste ocurre en el primer año”*.

Tasa de crecimiento de la economía mundial



Fuente: (Fondo Monetario Internacional)

Hay que tener en cuenta que tanto la gráfica como sus perspectivas económicas para 2020 fueron publicadas por el FMI en octubre de 2019, cuando todavía se desconocía el Covid-19 y la magnitud que tendría.

La economía mundial mantiene una tasa de crecimiento estable de entre el 3 y el 4% a lo largo de los años. Sin embargo, presentó una reducción en 2019, con un ritmo de crecimiento mundial del 2,9% (2% España), lo que supuso un ligero descenso sobre el 3,6% de crecimiento medio mundial de 2018. Esto es debido al actual clima de desconfianza, la incertidumbre y las tensiones políticas entre las que destacan el Brexit, la guerra arancelaria y de divisas entre EEUU y China o la sombra de un nuevo conflicto bélico entre EEUU e Irán.

Actualmente, es difícil clasificar o agrupar a las distintas potencias económicas debido a que se podría hacer desde una gran variedad de perspectivas, pero el grupo más destacado a día de hoy es el llamado “G7”, formado por 7 de los 10 países con mayor PIB (excluyendo a China, India y Brasil), considerados los más industrializados y con mayor relevancia económica a nivel mundial; Estados Unidos, Japón, Alemania, Francia, Reino Unido, Italia y Canadá (Ordenados por volumen de PIB). La suma del PIB nominal del G7 supone el **45,46%** de los 80 billones de euros actuales de **PIB nominal global**. Hay que tener en cuenta la gran aportación que hace EEUU a esa cifra, ya que es la economía más grande a nivel mundial con un **24%** del PIB mundial (19,39 Billones de euros).

Si tenemos en cuenta la distribución geográfica, la **región europea** es, con mucha diferencia, la que posee el mayor PIB a nivel mundial con un **48%** del total (38,2 billones de euros).

Por otro lado, estas cifras son nominales, lo que supone que para la medición de su riqueza se ha tenido en cuenta el tipo de cambio de sus divisas. Sin embargo, si hiciésemos una valoración sobre qué economía es mayor teniendo en cuenta el poder adquisitivo de sus ciudadanos, paridad de poder adquisitivo (**PPA**), lo que *the economist* denomina como “**Índice Big Mac**” en relación al precio que tiene el Big Mac de McDonald’s en los diferentes países y el nivel de ingresos de sus ciudadanos, vemos como el primer país a nivel mundial sería China, con un 18,54% del PIB PPA Mundial, seguida de EEUU con un 15,02%, aunque el Fondo Monetario Internacional (**FMI**) tiene sus reservas acerca de medir el PIB de los países por poder adquisitivo porque los bienes y servicios en varios países se miden bajo el dólar, por el fenómeno de la **dolarización**, que es un proceso por el que un país cambia su moneda de manera oficial, situando al dólar estadounidense como su moneda de curso legal, bien porque su moneda local no era aceptada por muchos países o porque estaba muy devaluada. Esto sucede en países como Ecuador, Zimbabue, Panamá, El salvador, Timor Oriental, Islas Marshall, Estados Federados de Micronesia y Palaos.

Las perspectivas para el futuro son inciertas debido a que no se sabe con exactitud cuál será el impacto del Covid-19 en la economía. El FMI, en su última publicación (14 de abril 2020), afirma como resultado de la pandemia que la economía mundial se contraerá al menos un -3% (-8% en España) durante 2020, superando así las cifras de la crisis financiera de 2008. Además, todas tensiones comerciales que provocaron un descenso en el crecimiento mundial en 2019, continúan a día de hoy, elevando así la incertidumbre económica y debilitando la volatilidad de los mercados financieros.

Según el Director General de la OMC, Roberto Azevêdo, en el comunicado de prensa (press/837) emitido el 2 de abril de 2019, “*el comercio no puede desempeñar plenamente su función de impulsor del crecimiento ante niveles tan elevados de incertidumbre*”.

5. Factores influyentes en el mercado de divisas

5.1 Factores políticos

Los factores políticos tienen una gran relevancia en la cotización de las diferentes divisas. La estabilidad de los gobiernos y sobre todo sus decisiones en política económica influyen tanto en su capacidad financiera como en el precio de sus monedas.

5.1.1 Política monetaria

La política monetaria de los países debe ser flexible para poder adaptarse a los cambios que se den en el entorno económico tanto a nivel nacional como mundial, no en vano, las políticas monetarias están basadas en los resultados que arrojan los mercados de divisas. Esta política monetaria se encuentra en manos de los bancos centrales de los países (en el caso de los países pertenecientes a la Unión Europea, la política monetaria está descentralizada de sus gobiernos, permaneciendo en manos del Banco Central Europeo) cuyo objetivo es mantener un crecimiento controlado y estable de sus sistemas financieros. Mediante el seguimiento de la evolución de la inflación, el empleo y el consumo, los bancos centrales determinan la cantidad óptima de moneda nacional que se necesita en circulación. A través de la modificación de sus tipos de interés y la emisión de moneda, los bancos centrales tienen poder para intervenir en la cotización de sus divisas en el mercado, por ello, las decisiones que tomen en cuanto a su política monetaria son muy importantes.

La política monetaria puede ser:

- **Expansiva:** Trata de incentivar el consumo nacional aumentando y estimulando la circulación de dinero en la sociedad. Este tipo de políticas suelen darse cuando se observa un estancamiento en la economía o se ha producido una recesión económica debido a una crisis. La medida adoptada por los bancos centrales suele ser una bajada de los tipos de interés con el objetivo de que aumenten los créditos concedidos tanto a empresas como particulares, emitiendo más moneda para que puedan destinarla a la inversión y el consumo, haciendo que aumente la inflación nacional. Sin embargo esta medida provoca el efecto contrario hacia el exterior dando lugar a una fuga de capitales, haciendo que los inversores extranjeros lleven su dinero a otros países con mayores tipos de interés que les puedan dar un mayor rendimiento en sus inversiones, lo que dará lugar a una disminución del valor de la moneda nacional en relación con otras divisas en los mercados.

- **Restringida:** Su finalidad es la inversa a la expansiva. Mediante una subida en los tipos de interés la política monetaria restringida pretende reducir la cantidad de moneda en circulación y que la economía nacional se desacelere de forma que se reduzca la emisión de moneda, descienda el consumo y la inversión y se reduzca o estabilice la inflación, evitando así las burbujas financieras. Por otro lado, esta subida de tipos de interés dará lugar a una mayor inversión extranjera en el país ya que los inversores buscarán conseguir un mayor rendimiento de su inversión. Ese aumento de la demanda de divisa nacional provocará un aumento del valor de esta y de sus tipos de cambio en el mercado.

Sin embargo, el mercado de divisas opera en pares, por lo que la decisión tomada por el banco central de un país afectará a la cotización de su moneda en términos de otras según la política monetaria que hayan adoptado los demás bancos centrales.

El motivo por el que los cambios que realiza el banco central sobre los tipos de interés afectan de manera contraria a consumidores e inversores es que esos tipos se aplican, tanto en forma de beneficio al vencimiento del plazo sobre los depósitos efectuados por ahorradores o inversores, como en forma de comisión a pagar sobre los créditos o préstamos expedidos.

Si un banco central toma como medida una política monetaria restringida, aumentará sus tipos de interés nacionales, haciendo que disminuya el dinero en circulación y la inflación nacional, pero atraerá inversión extranjera que comprará la moneda nacional esperando conseguir un mayor rendimiento. Ese aumento de la demanda de la divisa nacional hará que el valor de su moneda aumente en los mercados frente a las divisas de los países que hayan mantenido constantes sus políticas monetarias.

En el caso de que otro banco central, de manera paralela, también realizase una política monetaria restringida, ambas subirán su valor frente al resto de divisas del mercado y los tipos de cambio en la cotización del par formado con estas dos divisas cambiará según la magnitud de las medidas que hayan tomado ambos países, subiendo el valor de la que haya tomado las medidas más extremas y haciendo nulas en ese par las medidas tomadas por el otro banco central.

Si por el contrario, un banco central realiza una política monetaria restringida de manera paralela a otro que persigue una política monetaria expansiva, las medidas tomadas por ambos bancos se acentuarán en la cotización del par entre ambas divisas.

En caso de que la política monetaria aplicada por un banco central fuese expansiva, en lugar de restringida, los casos anteriores tendrían el efecto inverso a los mencionados.

Caso práctico entre el Banco Central Europeo y la Reserva Federal sobre los efectos de la política monetaria expansiva



Fuente: (Economipedia 2018)

Como veremos, en ocasiones estas medidas no producen los efectos deseados en el valor de una divisa de cara al exterior, o lo hacen, pero no de manera inmediata, sino que los efectos se dan a medio o largo plazo debido a que en el mercado de divisas influyen muchos otros factores, tales como, la política monetaria llevada a cabo por los demás países, la política comercial y arancelaria de los gobiernos, la estabilidad política o los tipos de interés, que pueden afectar en la toma de decisiones de países, compañías y particulares a la hora de buscar un destino en el que realizar sus inversiones.

5.1.2 Política exterior

La política exterior se refiere a las decisiones que toma el gobierno de un país siguiendo sus intereses y basándose en la relación que mantiene con los demás actores del panorama internacional. Aunque la política interior de un gobierno vaya dirigida a individuos y la exterior a estados, ambas políticas deben de ir en la misma dirección y buscar el beneficio general de los ciudadanos.

Las líneas de actuación de la política exterior son muy variadas, tales como, mantener relaciones diplomáticas, acuerdos comerciales con otros estados, intervenciones en conflictos bélicos, contactos con organismos no gubernamentales...etc. Todas estas acciones tienen repercusión internacional y las noticias que salgan al respecto marcarán la imagen del gobierno y el país, incidiendo de manera directa en las fluctuaciones de la divisa nacional en los mercados.

5.1.3 Política cambiaria

Actualmente podemos diferenciar entre **tipo de cambio nominal**, aquel que nos dice cuántas unidades de moneda extranjera podemos conseguir con una unidad de moneda nacional, y el **tipo de cambio real**, el cual establece el precio relativo de los bienes y servicios entre los diferentes países, midiendo el poder de adquisición de una moneda en relación a otra. Con la política cambiaria se busca la paridad entre estos dos tipos de cambio.

La política cambiaria se encarga de establecer la relación entre dos monedas, la nacional y la extranjera, tratando de influir en el tipo de cambio de la divisa nacional con respecto a las demás divisas.

El banco central es quien se encarga de establecer la política cambiaria y sus instrumentos están muy relacionados con la política monetaria. Dado que la cantidad de una divisa que hay en circulación tiene un gran impacto en su volatilidad y en el comportamiento de las fluctuaciones en sus tipos de cambio, los bancos centrales, a través de la emisión o no de divisa pueden conseguir que la moneda siga la política cambiaria establecida.

Si hay escasez de moneda nacional, esta aumentara su valor en el mercado alterando sus tipos de cambio, pudiendo ir contra la política cambiaria establecida por un banco central. Para corregirlo el banco central emitirá y venderá moneda que será cubierta con divisas extranjeras haciendo que se corrija el valor de la divisa nacional y sus tipos de cambio en el mercado además de aumentar las reservas internacionales del banco central. Por ello, mediante las opciones de venta o compra de divisas los bancos centrales pueden intervenir tanto en la volatilidad y el tipo de cambio de las divisas como en la acumulación de reservas internacionales.

La política cambiaria busca el equilibrio entre la estabilidad a largo plazo y la flexibilidad a corto plazo para el tipo de cambio.

5.1.4 Política comercial

La política comercial hace referencia a las decisiones de los gobiernos en cuanto al comercio exterior y es una de las más relacionadas con el mercado de divisas por la gran influencia que tiene sobre las fluctuaciones de los tipos de cambio. La importancia de esta relación se debe al gran volumen monetario que genera el comercio internacional y a la necesidad de acudir al mercado de divisas para poder importar.

Los gobiernos pueden optar por **políticas comerciales librecambistas** mediante las cuales dejan que el mercado se auto regule, con la menor intervención estatal posible y sin que exista limitaciones en el comercio entre países para conseguir una mayor eficiencia. Este tipo de medidas aunque se promuevan no son utilizadas al 100% por ningún gobierno, ya que todos tratan de defender sus intereses y la producción nacional de alguno de sus sectores a través de **políticas comerciales proteccionistas** que pretenden reducir o restringir el libre comercio entre países con medidas arancelarias o administrativas. La búsqueda por parte de los gobiernos de medidas para aumentar sus exportaciones a pesar de las políticas proteccionistas que mantengan otros países, ha llevado incluso a una **“guerra de divisas”** o devaluación competitiva, por la cual los gobiernos intervienen para devaluar artificialmente sus monedas con lo que consiguen no solo abaratar y aumentar sus exportaciones, sino que además reducen las importaciones, ya que sus ciudadanos necesitaran una mayor cantidad de moneda nacional para adquirir los mismos productos que importaban del exterior.

Las relaciones complejas entre países son temas muy importantes ya que cualquier noticia al respecto como la alteración de acuerdos comerciales, la limitación de importaciones o exportaciones o un aumento de aranceles puede tener consecuencias negativas en los tipos de cambio de ambas divisas afectando de manera colateral a otros sectores.

Existe el caso de países cuya economía está muy ligada a la producción y exportación de materias primas, y sus monedas nacionales suelen fluctuar en consecuencia con el momento que atraviesen estos sectores en ámbitos como la productividad, los precios o las ventas. A las divisas de estos países se les denominan **“Monedas Commodity”** o **“divisas primas”**, esto sucede en países como Nueva Zelanda cuyas principales exportaciones son leche, madera, productos porcinos y bovinos. Australia, país con unas exportaciones muy importantes en metales como oro, hierro o carbón, y Canadá cuyo dólar está muy ligado a la producción y exportación de petróleo.

5.1.5 Política fiscal

La política fiscal está relacionada con el mercado de divisas de diferentes formas; Por un lado, las fluctuaciones en el tipo de cambio pueden provocar variaciones en el volumen de importaciones y/o exportaciones de un país, modificando los resultados exteriores de exportaciones netas y dando lugar a desplazamientos en la demanda agregada.

Por otro lado, que el gobierno tenga una buena política fiscal es una de las bases necesarias para conseguir que la política monetaria funcione de manera correcta, ya que

ayuda a corregir los desajustes que provoque la aplicación de las diferentes medidas tomadas en política monetaria.

Si se aplica una política monetaria expansiva disminuyendo los tipos de interés, esto provocará de cara al exterior una desinversión extranjera donde los inversores llevarán su dinero a otro país buscando mayor rendimiento, dando lugar a una depreciación de la divisa nacional en los mercados. Sin embargo esta política monetaria expansiva provocará un aumento de los créditos solicitados en el interior del país tanto por particulares para consumo como por empresas para inversión que hará que aumente la inflación. Si la inflación aumenta en un mayor grado del esperado se corregirá con una política fiscal restrictiva mediante la cual se aumentarán los impuestos o se reducirá el gasto público para controlar esa inflación.

Como podemos ver, las tres grandes políticas macroeconómicas, cambiarias, monetarias y fiscales están interrelacionadas y sus regímenes deben de tener complementariedad entre ellas.

5.1.6 Estabilidad política

La política gubernamental es un factor clave ya que el gobierno es quien toma las decisiones en materia económica y las medidas que tomen tendrán efectos directos en los tipos de cambio. Las divisas reflejan en los mercados lo que sucede en los países tanto al alza como a la baja y suelen ser muy sensibles a los cambios. La estabilidad política es un punto importante en los mercados de divisas ya que la fortaleza de una moneda en el mercado se basa en la **confianza** que se tiene en esta. Los inversores buscan países con una economía fuerte en la que invertir y los países donde hay descontento social con el gobierno pueden generar disputas e incertidumbre, además los gobiernos débiles o que sufren golpes de estado suelen tener una alta volatilidad en sus tipos de cambio por la inseguridad que generan.

Un evento determinante que afecta a los tipos de cambio de la moneda nacional son las **elecciones**, por la incertidumbre que generan, sin importar los candidatos, partidos o sus propuestas electorales. Las elecciones se traducen en cambio e incertidumbre y esto produce inseguridad.

La facilidad o dificultad que tenga el país para formar gobierno, sus políticas acerca de la igualdad, sobre consumo energético o la política migratoria son otras de las decisiones tomadas por el gobierno que pueden provocar que los inversores retiren su dinero, dando lugar a una desinversión y fuga de capitales que deprecie la moneda nacional en los mercados de divisas.

5.2 Factores económicos

5.2.1 Indicadores macroeconómicos

Entendemos por factores macroeconómicos todos aquellos indicadores que expresan los datos reales del conjunto de una economía y ofrecen una visión clara de su situación. En función de estos datos, se determinan las decisiones políticas que se llevarán a cabo para alcanzar los objetivos establecidos de crecimiento y estabilidad. La publicación oficial de los resultados o incluso las previsiones que establezca un gobierno, tienen una gran repercusión en los mercados de divisas tanto a alza como a la baja.

- **Inflación:** Entendemos por inflación la subida generalizada y sostenida de los precios de bienes y servicios. Este aumento se suele dar bien por el aumento de la circulación del dinero en el país o el aumento de los costes de producción. También existe el efecto contrario, la deflación, causa por una bajada generalizada de los precios.

La inflación, al contrario de lo que parece, no solo no es mala sino que es necesaria. Para conseguir el crecimiento sostenible que buscan los gobiernos la tasa de inflación ideal sería del **+2%** anual. Esta tasa, mantenida en el tiempo consigue que los habitantes del país aumenten su poder adquisitivo en relación con otros países y se eleve el valor de su divisa en el mercado, mientras que la divisa de países con inflaciones muy altas o deflaciones tiende a depreciarse en los mercados.

- **Tipo de interés:** Como ya hemos visto, los tipos de interés son el principal instrumento utilizado por los bancos centrales en la política monetaria y el más influyente en el mercado de divisas en el largo plazo. Es importante diferenciar el **tipo de interés oficial del banco central**, que es el tipo al que el BC de un país presta dinero a sus bancos y el que modifica según las pretensiones de su política monetaria, con otros tipos de interés como el **Euribor**, que es la media del tipo de interés al que los bancos de la eurozona se prestan dinero entre ellos y suele ser entre un 0,25 y un 0,5% más alto que el ofrecido por el BC, estos son exclusivamente para un mercado interbancario. El Euribor también suele utilizarse para el cálculo de tipos de interés aplicados a ciertos activos financieros bancarios, como las hipotecas, a las que además se les aplica un diferencial.
- **Balanza comercial:** La balanza comercial registra el saldo que tiene un país con todos aquellos países con los que mantiene relaciones comerciales, donde se incluyen todas las transacciones de bienes, servicios, y pagos de dividendos e intereses.

Cuando el balance comercial es negativo (hay **déficit**), las importaciones de un país superan su volumen de exportaciones, referenciando que el país tiene una alta necesidad de divisa extranjera ya que entra en menor cantidad de la que sale la nacional.

Esta alta demanda de divisa extranjera hace que la divisa nacional pierda valor en los mercados en los pares formados entre la divisa nacional y las divisas de los países con el que se tiene déficit comercial. Por otro lado, esta pérdida de valor en los mercados hará que las ventas al exterior resulten más baratas y las compras más caras, por lo que se aumentaran las importaciones y se reducirán las exportaciones, corrigiendo así el déficit.

La diferencia entre las exportaciones e importaciones se denomina “**exportaciones netas**” y es uno de los componentes del PIB por gasto.

- **Producto Interior Bruto (PIB):** El principal objetivo de los gobiernos y bancos centrales es conseguir la que economía, los precios y la tasa de empleo crezcan de manera estable y controlada. El PIB es el indicador más completo para determinar todas estas cifras ya que representa el valor de todos los bienes y servicios producidos dentro de las fronteras de una economía, tanto su valoración a precios de mercado (**PIB nominal**), como en forma de Índice, sin tener en cuenta la inflación (**PIB Real**).

Los movimientos que se producen en los tipos de cambio de las divisas afectan a los volúmenes de exportaciones e importaciones, provocando con ello cambios reales en los niveles de producción y en las expectativas sobre el PIB.

El PIB es un indicador muy importante porque ofrece una gran cantidad de información acerca de la situación actual del país, lo que lo convierte en uno de los más observados para determinar la postura a seguir en cuanto a política monetaria.

Los datos publicados sobre PIB tienen gran relevancia en el mercado de divisas, ya que este reacciona ante las noticias, y cuando son mejores de lo esperado el valor de la moneda nacional suele subir, aumentando también su demanda, mientras que cuando son peores, el valor de la divisa se deprecia en los mercados.

De esta manera vemos como, por un lado el mercado de divisas afecta a los valores en el PIB, a través de variaciones en comercio exterior, y por otro, ante las variaciones no esperadas en los valores del PIB, se producen reacciones en las políticas monetarias y en los volúmenes de inversión extranjera, que corrigen o acentuando las fluctuaciones en los mercados.

- **Desempleo:** Una manera de medir la economía es a través de la fuerza laboral, el desempleo tiene graves consecuencias en la economía de los países ya que está asociado al flujo de dinero y este es esencial para que la economía de un país crezca tanto en el interior como de cara al exterior. Uno de los efectos del desempleo es la disminución del consumo, lo que genera deflación. Además contribuye a aumentar la deuda familiar y a dificultar su capacidad de pago, el mal retorno de la inversión provoca que el gasto público se limite y el gobierno por un lado invertirá menos en ciertos sectores de desarrollo para poder cubrir las prestaciones por desempleo, y por otro lado aumentará sus impuestos para obtener fondos. Todo esto da lugar a un clima de desestabilidad política y social que genera desinversión y una caída del valor de la divisa en el mercado.
- **Índice de precios de Consumo (IPC):** Este índice es elaborado por el **INE** y mide la variación anual que experimentan los precios de una cesta fija de bienes y servicios representativa de los hábitos y necesidades de consumo de la población. En esta cesta podemos distinguir 479 productos diferentes en 12 grupos ponderados en tanto por cien:

| |
|---|
| 01. Alimentos y bebidas no alcohólicas. |
| 02. Bebidas alcohólicas y tabaco. |
| 03. Vestido y calzado. |
| 04. Vivienda. |
| 05. Menaje. |
| 06. Medicina. |
| 07. Transporte. |
| 08. Comunicaciones. |
| 09. Ocio y cultura. |
| 10. Enseñanza. |
| 11. Hoteles, cafés y restaurantes. |
| 12. Otros bienes y servicios. |

Los datos publicados por el INE sobre el IPC tienen una gran trascendencia en las cotizaciones de los mercados de divisas ya que además de ser uno de los instrumentos más eficaces para medir la **inflación** y determinar la dirección de la

política monetaria, los aumentos o descensos porcentuales que experimenta el IPC equivalen a la diferencia que se produce en el gasto de las familias para poder vivir. De modo que si sus rentas o pensiones no varían en la misma proporción perderán **poder adquisitivo**.

Para el cálculo del IPC, el INE utiliza el **Índice de Laspeyres** cuya fórmula matemática sería: **IPC = (Precios nuevos * Cantidades nuevas) / Precios anteriores * Cantidades anteriores)**

Además del IPC general, también podemos distinguir al **IPC Armonizado** donde la diferencia reside en los datos tomados, ya que para su cálculo tiene en cuenta las normas del Banco Central Europeo, de manera que todos los países de la Unión Europea unifican los criterios, y el **IPC subyacente** que se calcula de la misma manera que el IPC general pero en su cálculo se excluye la energía y los alimentos por su alta volatilidad.

- **Índice de Precios de Producción (IPP):** Al igual que el IPC, el IPP es un buen indicador de la inflación, y es más fiable en subyacente. La principal diferencia entre ambos es, que el IPP mide la variación que experimenta el precio de las materias primas y productos semielaborados utilizados por empresas manufactureras en su producción, por lo tanto, esta variación se da de manera previa a la distribución y comercialización de los productos terminados, luego antecede al IPC. El IPP se analiza en las 3 grandes etapas; materias primas, industrial y procesamiento, y tiene un valor de base 100, lo que quiere decir que si su valor es de 130, es una 30% mayor que el valor del índice original. El IPP no tiene tanta determinación en el valor de la moneda nacional como el IPC.
- **Evolución deuda externa:** Llamamos deuda externa a la deuda que tiene un país frente a particulares u otros países. Los gobiernos utilizan la deuda externa como una forma de financiar los proyectos del sector público, permitiendo así, estimular la economía del estado. Sin embargo, es muy importante tener controlados los niveles de endeudamiento y no excederse ya que puede provocar inflación, desinversión y depreciación de su moneda en los mercados. La deuda de un país lastrará su capacidad para producir dinero y de estimular su circulación, reduciendo así su impacto económico.

El principal instrumento que utilizan los gobiernos para su financiación externa es la emisión de títulos valores con la que reciben recursos económicos contra el pago a su vencimiento del principal más unos intereses. Se distinguen, **Letras del tesoro**, cuyo vencimiento es a corto plazo (inferior a 18 meses), **bonos** con un

vencimiento a plazo medio (entre 3 y 5 años) y **obligaciones** de vencimiento a largo plazo (10, 15 y 30 años).

Para determinar los niveles de solvencia de los países, se utiliza un concepto financiero conocido como “**Prima de riesgo**”. Para calcular la prima de riesgo se compara, el tipo de interés que un país paga por sus bonos a 10 años, con el interés que paga en esos mismos bonos el llamado “país referencia” que varía según la distribución geográfica. En la Eurozona el país de referencia es Alemania, por ser el más solvente. Cada tanto por ciento de diferencia entre sus tipos de interés, se traducen como “100 **puntos básicos**”, y entre mayor sea la cifra, mayor será el riesgo de impago por parte del país al vencimiento del bono.

Ejemplo:

Si el bono alemán a 10 años tiene un interés del 1,7% y el mismo bono español sale con un interés del 3,7% la diferencia entre ellos es del 2%, luego la prima de riesgo del gobierno español se situará en 200 puntos básicos.

Los movimientos en los tipos de cambio inciden en los niveles de deuda en moneda extranjera de los países, haciendo que suban en aquellos países cuyas divisas se deprecian en los mercados.

Según Kristalina Georgieva, directora general del Fondo Monetario Internacional, *“El dólar es la divisa en la que la deuda externa concentra su denominación y esto puede causar que los tipos de cambio se transformen en amplificadores de shock, ya que pueden incrementar los costes de la deuda y sus intereses además de falta de liquidez en los mercados emergentes”*. Haciendo alusión a que los tipos de cambio flotantes pueden afectar más en las economías de países emergentes que se encuentran bajo presión.

5.2.2 Indicadores microeconómicos

Los factores microeconómicos son aquellos que tienen en cuenta el comportamiento y la situación las diferentes unidades económicas

- **Nivel de renta:** El nivel de renta está compuesto tanto por sueldos y salarios como por subsidios, dividendos, e intereses cobrados. Los aumentos en la renta de los ciudadanos provocan un incremento en el ahorro, la inversión y en el consumo interior. Este consumo acelera la economía, el crecimiento y aumenta la inflación hasta que el poder adquisitivo interno de estos ciudadanos vuelve al nivel original ayudado además de por el aumento de precios, por la aplicación de políticas fiscales o monetarias restrictivas. Sin embargo, el aumento del poder adquisitivo

también aumenta las importaciones de bienes y servicios tanto por empresas como por consumidores, de modo que se demandará más cantidad de divisa extranjera, depreciando la moneda nacional en los mercados.

- **Ventas minoristas:** A través de las cifras mostradas en las ventas minoristas podemos conocer la situación económica que atraviesa el país. Las agencias gubernamentales realizan estadísticas acerca del volumen del comercio al por menor, controlando su evolución y midiendo su variación real sin tener en cuenta la inflación. De esta forma se pueden hacer pronósticos sobre el crecimiento económico global del país y anticipar el carácter de las decisiones políticas que se llevarán a cabo.

5.3 Factores personales y psicológicos

Los factores personales y psicológicos son los impulsos que determinan las acciones que realizan los individuos, estos pueden ser consecuencia o estar condicionados, por los datos ofrecidos por los factores económicos, por las acciones políticas que toman los gobiernos o bancos centrales, derivados de la cifras económicas presentadas y de la persecución de los objetivos establecidos, e incluso por meros rumores.

La compra/venta de divisas con el único ánimo de especular, está cada vez más en auge y se está convirtiendo en un factor de importante crecimiento.

Los mercados de divisas, como muchos otros, manejan cifras tan elevadas que hacen que sea difícil que los especuladores puedan cambiar las tendencias de las cotizaciones en el mercado a su antojo. Sin embargo, la importancia de estos, reside en que su creciente volumen sí que puede llegar a acentuar las situaciones que se producen en ellos, ya que, tanto al alza como a la baja, suelen seguir las tendencias, pudiendo en unas ocasiones, ir en contra de los intereses de los gobiernos y bancos centrales o provocando que los efectos de las medidas políticas tomadas tengan una magnitud superior a la esperada. De esta manera y según en qué ocasión, los especuladores pueden ser visto como aliados o amenazas.

Incluso, aunque la mayor parte de las operaciones se realicen de manera interbancaria y parezca que este tipo de factores no tienen influencia, estas operaciones son realizadas por personas, las cuales son susceptibles de guiarse en sus compras y ventas por expectativas generadas tanto por factores políticos y económicos como por rumores, ahí es donde influyen los factores psicológicos.

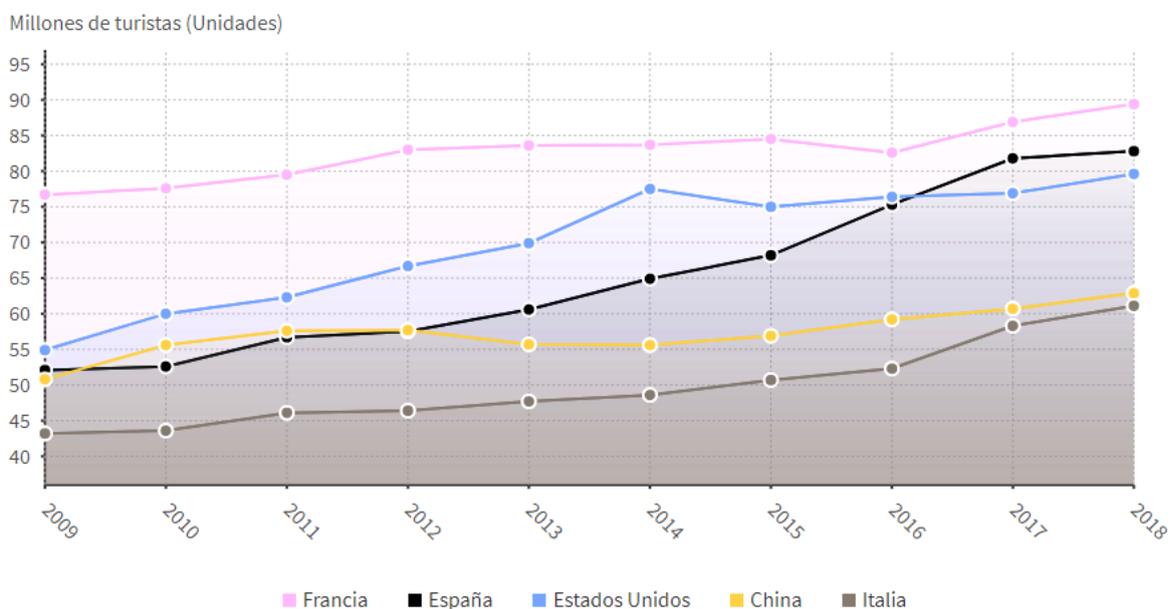
6. Relación entre los mercados de divisas y el tejido empresarial

El mercado de divisas es la base tanto de la inversión como del comercio internacional. A través de él, se consiguen los medios de pago necesarios, los recursos económicos y se potencia la oferta y demanda de bienes y servicios. Este mercado se ha convertido en un factor fundamental para las operaciones de importación y exportación, ya que sin la posibilidad de negociar con diferentes divisas se limitaría tanto la capacidad de crecimiento empresarial como de la economía global.

6.1 Influencia de las fluctuaciones de los tipos de cambio en el sector turístico

Cuando viajamos a un país cuya moneda local es distinta de la nuestra, es necesario que pasemos por el mercado de divisas y cambiemos nuestra moneda por la suya. Los turistas pueden realizar la gestión del cambio de divisas y sus trámites a través de sus entidades bancarias o de oficinas de cambio, que son empresas reguladas tanto a nivel nacional, autorizadas por el banco de España, como a nivel comunitario, y que dependen mucho de las fluctuaciones de los tipos de cambio a tiempo real.

Evolución número de turistas en los cinco principales destinos (2009 - 2018)



Fuente: (Organización Mundial del Turismo)

Son muchos los factores que afectan a la evolución del turismo, tales como el clima, playa, inflación, gastronomía, estabilidad política, cultura, las tradiciones y por supuesto los tipos de cambio.

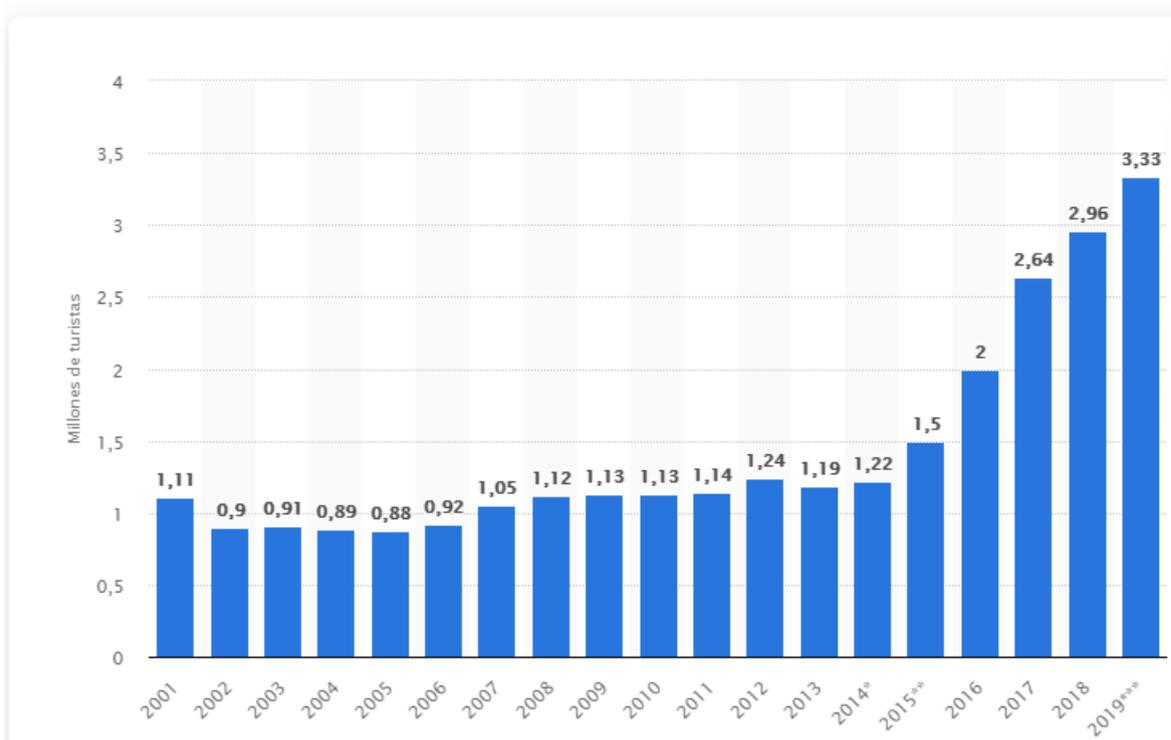
El valor de las diferentes divisas es un elemento clave en el turismo ya que tanto la evolución del tipo de cambio como el nivel de precios del país afectarán de manera directa a nuestro poder adquisitivo en el país de destino.

Como podemos observar en la gráfica, España con 82,8 millones ocupa la 2ª posición en cuanto a países más visitados por los turistas, solamente por detrás de Francia, con una cifra de 89,4 millones de turistas sobre los 1.400 millones de turistas totales que se desplazaron en 2018.

Otro dato relevante de la gráfica es que 3 de los 5 países más visitados son europeos, concretamente del sur de Europa, y los tres han experimentado un gran crecimiento en los últimos años.

Cifra anual de turistas residentes en Estados Unidos que visitaron España (2001 - 2019)

(en millones)



Fuente: (Statista 2020)

Evolución del tipo de cambio EUR/USD (2011- 2019)



Fuente: (CambioEuro)

Este es un claro ejemplo de cómo afectan las fluctuaciones de los tipos de cambio del mercado de divisas al turismo. Como se refleja en las gráficas tanto del volumen anual de turistas estadounidenses que visitan España como de la evolución del tipo de cambio EUR/USD, sus tendencias son totalmente contrarias. En 2011 el número de turistas fue de 1.140.000 cuando el tipo de cambio era 1 euro = 1,47 dólares, y las direcciones fueron cambiando hasta presentar en 2019 cifras superiores a los 3 millones de turistas y un tipo de cambio de 1 euro = 1,09 dólares, apreciándose una clara correlación entre el aumento anual de turistas estadounidenses en España y la caída del valor del euro en relación al dólar, donde se están mostrando niveles casi de paridad entre ambas divisas.

Esta caída del euro que ha ayudado tanto al turismo europeo, sobre todo al español, italiano y francés, no fue algo espontáneo y ocurrido como resultado del libre juego entre oferentes y demandantes en el mercado.

En los últimos años muchos países europeos demandaban una devaluación del euro ya que una moneda tan apreciada en el mercado limitaba los efectos que tenían las políticas de ajuste sobre la competitividad en muchos sectores. Como resultado de esta presión y pérdida de competitividad, el Banco Central Europeo anunció una serie de políticas monetarias expansivas para el periodo de entre 2015 y 2018 a través de la compra de bonos corporativos y bonos garantizados. El ritmo de adquisición neta de activos fue de 60.000 millones de euros mensuales entre marzo 2015 y marzo 2016, 80.000 millones de euros mensuales entre abril 2016 y marzo 2017 y de 15.000 millones de euros mensuales entre octubre y diciembre de 2018. Dichas compras se han reanudado desde noviembre de 2019 a un ritmo de 20.000 millones de euros mensuales y cuya pretensión es finalizarlas poco antes de anunciar una subida en los tipos de interés, para reducir la inflación que pueda generarse y para atraer la inversión extranjera.

En la actualidad, España es el segundo país que más ingresos recibe a través del turismo, con una cifra de 67.463 millones de euros durante el año 2019. El único país que ingresa más que España es Estados Unidos, con 196.159 millones de euros.

España ha sido el país más beneficiado por la devaluación del euro en cuanto al sectores turísticos ya que el aumento anual que está experimentando en los ingresos se está traduciendo en un incremento de empleo en la misma magnitud, aumentando año tras año, y pasando de 2.138.523 trabajadores afiliados a la seguridad social en este sector en 2016 a 2.395.030 en 2019.

La nota negativa es que con la devaluación del euro los turistas europeos que visitan Estados Unidos gastan mucho más dinero que antes.

6.2 Repercusión de las fluctuaciones de los tipos de cambio en el comercio internacional

Hoy en día cada vez es más común que las empresas traten de internacionalizarse ya que las relaciones internacionales de las empresas suelen beneficiar a ambas partes, por un lado al vendedor exportador, que consigue aumentar sus ventas y beneficios o solventar en el exterior la caída del consumo de su producto en el interior, y por otro lado al comprador importador, que consigue de esta manera tanto productos que no encuentra en el mercado interior como otros que si están pero con un mayor precio o con distinta calidad.

El volumen de importaciones y exportaciones de los países varía cada año por muchos factores pero sin duda uno de los más importantes y que les afecta de manera directa son las fluctuaciones que sufre el valor de sus monedas dentro de los mercados de divisas. Los tratados de libre comercio y las imposiciones arancelarias han contribuido a que el tipo de cambio sea la principal herramienta regulatoria en los mercados.

Cuando la moneda de un país pierde valor en el mercado, ese país se beneficia de manera externa aumentando sus exportaciones porque a otros países les saldrá más barato comprar sus productos, pero por otro lado adquirirán menos productos del exterior ya que estos les serán más caros. Como ya hemos visto, se estima que una variación del 10% en el tipo de cambio puede dar lugar a un aumento o disminución en el saldo comercial de un país de hasta el 1,5% del valor de su PIB.

Por lo general, solo los países que no tienen una gran dependencia del sector exterior buscan una moneda fuerte.

China, a pesar de ser la segunda potencia mundial en cuanto a PIB nominal, no tiene intención de que el Yuan se aprecie en los mercados, ya que es el primer exportador a nivel mundial y presenta un superávit comercial de 376.893 millones de euros, lo que supone cerca del 3% de su PIB. Estados Unidos, por el contrario, aunque sea el segundo país más exportador, también es con mucho margen el país más importador, sobre todo de productos provenientes de China (+22% del total de sus importaciones) y la eurozona (+14% del total de sus importaciones), algo que le provoca un gigantesco déficit comercial de -824.280 millones de euros (4,31% de su PIB) que ha desembocado en una guerra comercial entre ambas potencias, con Donald Trump aumentando los aranceles a las importaciones sobre los países de la eurozona y China para intentar compensar su balanza comercial, mientras que China devalúa su moneda en el mercado frente al dólar para que sus empresas mantengan los volúmenes de exportación a pesar del aumento de aranceles.

En el caso del euro, tener una moneda fuerte fue uno de los principales factores para que se ralentizara su salida de la crisis económica de 2008. Por ello y como ya vimos, eran muchos los países que pidieron la devaluación del euro, cuyo tipo de cambio en los mercados llegó a ser de casi 1,6 dólares. Las medidas devaluatorias tomadas por el Banco Central Europeo entre 2015 y 2018 ayudaron a aumentar las exportaciones y mejorar el saldo comercial de ciertos países de la eurozona como Alemania, quien es uno de los principales socios exportadores de Estados Unidos (el 5% de las importaciones de EEUU provienen de Alemania), a España donde realmente le benefició esta medida fue en el sector turístico y no tanto en el exterior ya que más del 60% de sus exportaciones son a países de la Unión Europea, aunque esta paridad entre el euro y el dólar si puede contribuir a que mejore las cifras de sus empresas que exportan tanto a EEUU como a países de Sudamérica que se han dolarizado o que son muy dependientes del dólar.

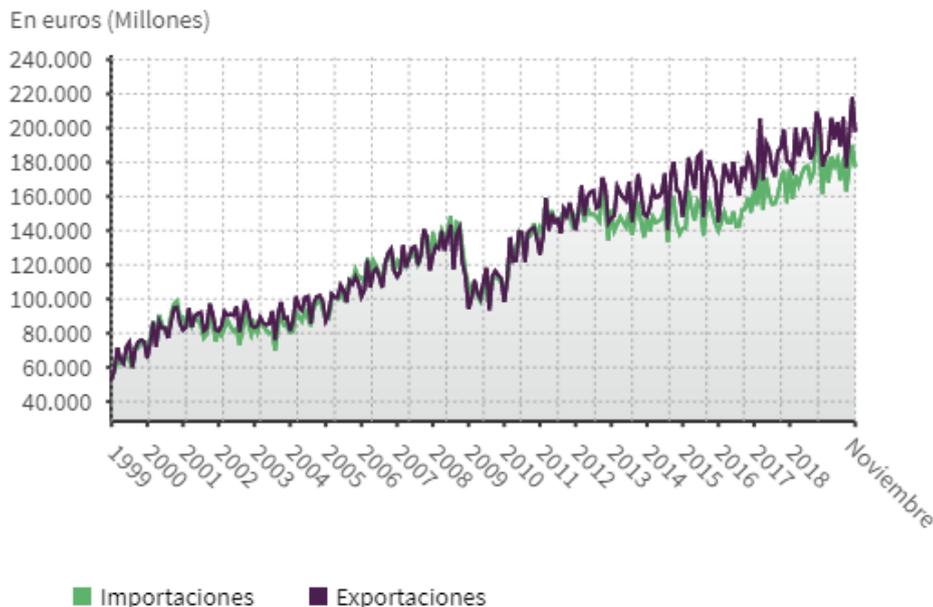
España históricamente es y ha sido un país importador que cierra todos los ejercicios con déficit comercial. A pesar de que más del 50% de sus importaciones provienen de la Unión Europea, hay que tener en cuenta que es un país con una total dependencia energética exterior y el petróleo es importado de países como Nigeria, México, Libia, Arabia saudí o Irak, y el gas proviene fundamentalmente de Argelia. Como vemos, ninguno de los proveedores de productos energéticos a España tiene el euro como moneda nacional, y estas importaciones de productos energéticos se pagan en divisa, concretamente en dólares, por lo que uno de los efectos de esta pérdida de valor del euro en los mercados ha supuesto el aumento del precio de sus importaciones, pasando de realizar compras exteriores por valor de 256.455 Millones de euros y mostrar un saldo comercial de -17.140 millones de euros en 2013 (-1.68% del PIB) ya que sus exportaciones fueron de 239.314 millones de euros, con un tipo de cambio medio EUR/USD durante el

mismo periodo de 1,33, a incrementar esas dos cifras de manera anual hasta llegar a los 332.204 millones de euros de valor de sus importaciones y 297.983 millones de euros en exportaciones, por lo que su déficit comercial se multiplico por 2, situándose en -34.221 millones de euros en 2019 (-2,75% del PIB) cuando el tipo de cambio medio para el par EUR/USD durante el 2019 fue de 1,11, es decir, en el periodo de entre 2013 y 2019, con una pérdida de valor del euro del 16,54%, las importaciones de España aumentaron un 29,55% por solo un 24,51% de las exportaciones.

Como vemos, la premisa de que una caída de la moneda nacional en los mercados impulsa la competitividad del sector exterior, generando así una mayor demanda y productividad y aumentando el nivel de empleo de los países y de su economía interior no se ha producido del todo en España durante el periodo analizado entre los años 2013 y 2019 dado que la economía española arrastra el peso de la dependencia energética.

Sin embargo, esta situación ha sido contraria a la vivida por el cómputo general de los países de la zona euro, donde a pesar de que el principal socio comercial de casi todos los países miembros de la unión europea es otro país comunitario, la pérdida de valor del euro en los mercados ha conseguido que aumente el saldo comercial de la eurozona con el resto del mundo, cifras que se reflejan y se acentúan sobre todo en los datos recogidos del periodo entre el año 2013 y 2019.

Evolución de las importaciones y exportaciones de la Eurozona



Fuente: (Eurostat, www.epdata.es)

Las estadísticas sobre comercio exterior de bienes y servicios se muestran muy sensibles a las fluctuaciones tanto de los tipos de cambio como de los precios.

Los sectores españoles que más han aumentado sus exportaciones fuera de la eurozona y que más se han beneficiado de la caída del euro en los mercados entre 2013 y 2018 han sido la alimentación, con un aumento de más del 43% entre ambos periodos, las materias primas que han aumentado un 48% y las manufacturas de consumo, entre las que destaca el sector textil con un aumento del 50% desde 2013 a 2018, cuando el crecimiento medio de las exportaciones fuera de la zona euro en dicho periodo fue de 14,85%.

Un aumento en el valor de una moneda en el mercado hace perder competitividad exterior al país, para recuperarla bien las empresas de los países exportadores se ven obligados a bajar el precio de sus productos reduciendo así su margen de beneficio para poder seguir dentro del mercado o si son productos específicos, necesarios o con denominaciones de origen, sin otros oferentes o sin productos sustitutivos, como ocurre con la energía en el caso de España, ese aumento del precio lo pagarán las empresas importadoras y posteriormente lo repercutirán a sus clientes, lo que puede llevar a generar un efecto inflación en el interior del país, aumentando así el IPC.

7. Relación y diferencia entre el mercado de divisas y el mercado de valores

El mercado de divisas funciona como el centro del sistema financiero. Todo inversor que quiera beneficiarse de la diversificación internacional, comprando o vendiendo activos en cualquier mercado financieros donde la divisa utilizada no sea la misma que la de su país, necesita pasar primero por el mercado de divisas y cambiar de moneda.

Los mercados financieros son espacios donde oferentes y demandantes negocian activos financieros tanto a nivel nacional como global. En el mundo de los mercados financieros, además del de divisas, existen otros tipos de mercados, donde podemos destacar el conocido mercado de valores.

Los **mercados de valores** son mercados capitales en los que se negocian activos de renta variable, como las acciones en La Bolsa, y de renta fija, como los bonos u obligaciones. Estos mercados son necesarios tanto para la economía nacional como internacional ya que sirven como fuente de financiación para los gobiernos y las grandes empresas, además de utilizarse para facilitar la valoración de sus activos.

Los cambios en el mercado de valores pueden deberse a numerosos factores, y aunque la fortaleza o debilidad de su moneda no es el principal, es uno importante. La revalorización de una moneda puede suponer un incremento en el valor de algunas acciones, pero a la vez puede suponer un contratiempo en muchas otras, la clave está en el país de donde procedan la mayor parte de sus ingresos.

Un claro ejemplo donde se demuestra esta conexión está en el **índice bursátil** de referencia en Estados Unidos en el mercado de valores, el **S&P 500**, este índice, está basado en la capitalización de mercado de las 500 empresas más grandes de Estados Unidos. Según un estudio realizado por **FactSet Research Systems Inc** en 2017, el 70,4% de los ingresos generados por las empresas que forman el S&P 500 proceden de Estados Unidos, mientras que los lugares de procedencia del 29,6% restante son principalmente de Francia y Reino Unido. Y el 99,8% de las empresas del S&P 500 tenían su sede social en EEUU.

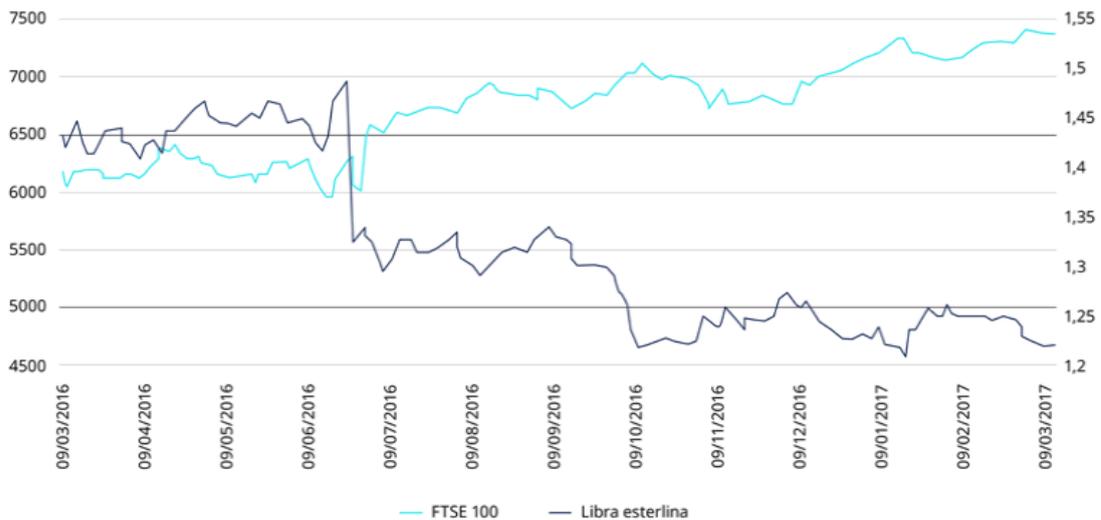
Todo esto viene a decir que el S&P 500 está muy ligado con el dólar norteamericano, un dólar fuerte respalda los beneficios de las empresas estadounidenses, siempre y cuando esa fortaleza no haga perder competitividad a sus exportaciones.

Una prueba de ello fue la victoria de **Donald Trump** en las elecciones de 2016, quien apostaba por priorizar la economía nacional. Con la victoria de Trump el dólar aumento un 3% su valor y esto se trasladó al S&P 500 que con una subida del 10% llegó a establecer máximos históricos.

En el caso del **FTSE 100**, índice bursátil de referencia en la Bolsa de Valores de Londres y compuesto por las 100 empresas de mayor capitalización bursátil de Reino Unido, sucede todo lo contrario, el 71% de los ingresos generados por las empresas del FTSE proviene de fuera del Reino Unido y una gran proporción de ellos son de países europeos entre los que destacan Francia, Alemania o Italia entre otros, por lo que las fluctuaciones del tipo de cambio entre la libra y el euro son muy importantes para el FTSE 100.

En los tres meses siguientes al primer anuncio del **Brexit**, la libra perdió en los mercados un 12,8% frente al dólar estadounidense y de manera paralela el FTSE 100 aumentó en un 10,4% su valor. Esto se debió a que la mayor parte de los ingresos del FTSE son en moneda extranjera, por lo que los ingresos en Libras Esterlinas son mayores cuando el valor de esta se ha depreciado.

Evolución FTSE 100 y GBP tras el referéndum del Brexit en Junio de 2016



Fuente: (Schroders, datos de bloomberg)

Ejemplo:

Con un tipo de cambio de 1 Libra 1,7 dólares, unos ingresos por valor de 1.000 dólares supondrían al cambio, cuando lo facturen las empresas del FTSE100, 588 Libras, mientras que si el valor de la Libra baja a 1,4 dólares y los ingresos de estas empresas son esos 1.000 dólares, al cambio facturarían por valor de 714 Libras. Lo que significa que sus ingresos abrían aumentado un 21,42% como resultado de la depreciación de la Libra.

Además, como ya hemos visto, las fluctuaciones que se producen en los tipos de cambio pueden llegar tanto a compensar como a acentuar los resultados de nuestras inversiones en mercados de valores de diferentes divisas si no firmamos un contrato forward.

8. Criptomonedas

Las Criptomonedas son un tipo de divisa alternativa que no pertenece a ningún país en concreto. Son monedas digitales que no son emitidas, solo existen en internet y son utilizadas como medio de intercambio, con carácter casi mundial para la adquisición de bienes, servicios y para la realización de transacciones electrónicas. Actualmente hay países que no permiten el comercio a través de criptomonedas ya que no lo consideran dinero como tal ni que sean de curso legal.

Por medio de la criptografía se aseguran y garantizan las transacciones de estos activos y se controla la creación de nuevas unidades de cualquier tipo de criptomoneda, ya que el control de cada criptodivisa funciona a través de entradas en una base de datos de transacciones financieras pública y descentralizada, lo que en inglés se conoce como

“**blockchain**”, donde todos pueden ver el saldo de cada cuenta, anulando así la posibilidad de que se den fraudes, ya que para modificarlas hay que cumplir unos rigurosos requisitos.

Las transacciones que se realizan son archivos en los que constan tanto las claves públicas del remitente y destinatario, como la cantidad de monedas transferidas y finalizan cuando los usuarios dedicados a su control llamados “**mineros**” confirman su legitimidad a través de complejos “rompecabezas” criptográficos.

El sistema financiero, como todo, va sufriendo cambios a lo largo del tiempo para poder sobreponerse a los contratiempos y seguir consolidado.

Durante la década de los 90 se realizaron varios intentos para introducir en nuestro sistema financiero algo similar a las criptomonedas de hoy en día, sin embargo, todos fracasaron debido a problemas como la imposibilidad de evitar fraudes. Tras la crisis financiera de 2008 y la de la mano de un grupo programador que operaba bajo el alias de “**Satoshi Nakamoto**”, apareció la muestra de los que un año después se lanzaría como “**Bitcoin**”, dando paso a las criptomonedas, presentadas como una alternativa a las divisas tradicionales que habían salido tan perjudicadas de la crisis. Con ellas, comenzaba a desarrollarse un nuevo sistema financiero digital con el que salvaguardar nuestro capital en situaciones económicas difíciles.

La principal diferencia entre las divisas digitales y las tradicionales, es que las criptomonedas además de estar descentralizadas, no están reguladas ni intervenidas por ningún tipo de organismo público, su valor no lo determina un Banco Central o entidad financiera, este está determinado únicamente por las fuerzas de la oferta y la demanda.

Poco a poco, las criptomonedas han ido ganando popularidad y se han asentado en nuestra sociedad, aumentando cada día su número de usuarios.

Entre las principales ventajas que nos ofrecen las divisas digitales, hay que destacar que el emisor puede hacer directamente las transacciones al receptor, y estas se ejecutan en pocos minutos, independientemente del país en el que se encuentren, y sin necesidad de intermediarios financieros, por lo que se evita así las comisiones.

En la actualidad existen miles de criptodivisas, pero la más conocida y utilizada es la precursora de todas, el “**Bitcoin**” (**BTC**), que opera desde 2009.

El Bitcoin ha supuesto un punto de inflexión en el panorama mundial de las divisas, su popularidad y su poder han crecido sin parar en los últimos años, pasando de tener un valor de 0,003 USD por cada BTC en 2010 a hacer su máximo en diciembre de 2017 en 19.798\$ el bitcoin. En la actualidad su valor fluctúa cerca de los 9.000 dólares y la flexibilidad y seguridad de sus operaciones ha permitido que sean muchas las empresas

que acepten esta moneda como método de pago, entre las que se incluye desde el gigante tecnológico Microsoft hasta multitud de pequeños establecimientos y pymes como restaurantes, hoteles, joyerías...etc. Esta criptomoneda ha tenido un gran impacto en la economía mundial, hasta el punto de cambiar la forma de trabajar en el sistema financiero global y consiguiendo que todos los gobiernos tengan sus ojos e intereses puestos en sus fluctuaciones.

Aunque las demás criptomonedas que hay en la actualidad no son tan conocidas ni aceptadas como el bitcoin, empresas como Apple ya aceptan el pago con alguna de ellas, entre las que podemos destacar a “**Ethereum**” (**ETH**), surgida en 2015 y con una cotización 200 dólares la unidad o “**Litecoin**” (**LTC**), con un tipo de cambio actual de 46 dólares.

Según los expertos, las criptomonedas están teniendo grandes efectos en el sistema financiero global y esta situación continuará en el tiempo, ganándole terreno a las divisas tradicionales, aumentando la importancia del mercado continuo de las criptomonedas y su relevancia en la economía mundial, aunque para ello se necesitara desarrollar mucho sus marcos regulatorios y de gestión de su riesgo.

9. Conclusiones

Analizando los datos obtenidos, tras la finalización del estudio podemos destacar las siguientes conclusiones;

El mercado de divisas es un elemento fundamental en el actual sistema financiero, ya que se ha convertido en el principal precursor de la globalización, permitiendo los cambios de divisas y facilitando así el intercambio de bienes y servicios entre países, pudiendo causar grandes variaciones en el PIB de los diferentes gobiernos con los cambios que se producen en el valor de sus divisas.

Los gobiernos, a través de distintas acciones, intervienen en este mercado para conseguir sus objetivos, llegando incluso a protagonizar guerras arancelarias y de divisas, aumentando y disminuyendo el valor de sus monedas para lograr un crecimiento económico. Esto provoca que el valor de las monedas en el mercado, no siempre tenga que ver con su fortaleza, sino que es producto de la política aplicada por los países para conseguir esos objetivos de crecimiento económico, un claro ejemplo de ello es el dólar, considerada la principal divisa mundial y con un valor en el mercado inferior al euro y a la libra.

El mercado de divisas, además de ser el mercado con mayor volumen y ritmo de crecimiento, también funciona como el nexo entre los distintos mercados financieros mundiales, provocando incluso que estos varíen según la variación protagonizada por la divisa principal de sus activos, no por su divisa nacional.

Las criptomonedas, aunque a largo plazo, pueden llegar a suponer una alternativa a las divisas tradicionales y cambiar la forma de realizar las transacciones.

La variación de cualquiera de los datos económicos que rodean a los países tiene su reflejo en el mercado de divisas, necesitando de la aplicación de distintas políticas por parte del gobierno para corregirlo.

El mercado de divisas, tanto directa como indirectamente, afecta a todos los gobiernos y ciudadanos del mundo.

10. BIBLIOGRAFÍA

- BIS. (2019). Estadísticas. *Encuesta trienal del Banco Central sobre los mercados de derivados de divisas y de venta libre (OTC) en 2019*. Recuperado de: <https://bit.ly/2LbZr9j>
- Bolsamanía Web Financial Group. (2012). *El desempleo y su efecto en la economía*. Recuperado de: <https://bit.ly/2YzFV9x>
- Brett. D. (2017). Schrodgers. Informes de mercado. *¿Cómo afectan las divisas a los mercados bursátiles?* Recuperado de: <https://bit.ly/2YEIVD3>
- CambioEuro. (2020). Gráfico Euro Dólar Usa. *Gráfico cambio euro dólar*. Recuperado de: <https://bit.ly/2zYaiMQ>
- CincoDías. (2014). Mercados. *El mercado de divisas y su importancia*. Recuperado de: <https://bit.ly/3fjuGYT>
- CincoDías. (2019). Mercados. *España mueve solo el 0,5% del inabarcable mercado mundial de divisas*. Recuperado de: <https://bit.ly/2SQesqy>
- Criptomonedastop. *El impacto de las criptomonedas en la economía mundial*. Recuperado de: <https://bit.ly/2YJGGNJ>
- Curso de Forex. FXStreet. (2018). FXS. *Indicadores económicos relacionados – curso de forex*. Recuperado de: <https://bit.ly/2WuhKXL>
- DiarioCritico (2015). Economía. *Los factores políticos y su influencia en el precio de las divisas*. Recuperado de: <https://bit.ly/2Yz5ebS>
- Dukascopy. Smart people community (2016). *El famoso “London Fix”*. Recuperado de: <https://bit.ly/2W0rlkk>
- Eleconomista.es. (2019). Economía. *El superávit comercial de la Eurozona se dispara a 28.000 millones en octubre tras un record de exportaciones*. Recuperado de: <https://bit.ly/2W67w0u>
- Epdata. (2020). *El turismo en España y en el mundo, en datos y gráficos*. Recuperado de: <https://bit.ly/3c5cujB>
- Equipo El Mercurio Inversiones. (2020). El Mercurio. Inversiones. *FMI: Tipos de cambio flotantes, pueden no ser la mejor forma de absorber shocks en emergentes*. Recuperado de: <https://bit.ly/3bYrpfz>
- Equipo FXStreet, FX International Group, Inc. (2007). *Historia del Mercado de divisas*. Recuperado de: <https://bit.ly/2WpsqPU>
- Expansión / Datosmacro. Datosmacro.com. *España – Balanza comercial*. Recuperado de:

<https://bit.ly/3fiRS9T>

Fernández, F.J. (2017). *BBVA. El mercado de divisas: ¿Qué es y cómo funciona?* Recuperado de: <https://bbva.info/3c5OVav>

Fondo Monetario Internacional. (2015). *Boletín del FMI: Los tipos de cambio siguen siendo importantes para el comercio.* Recuperado de: <https://bit.ly/35vF4bv>

Fondo Monetario Internacional. (2020). *Informe de perspectivas de la economía mundial abril 2020.* Recuperado de: <https://bit.ly/3dIMZuV>

FXCM, a Leucadia Company (2020). *¿Qué es Forex?* Recuperado de: <https://bit.ly/2SA0FKR>

García. del B. A. IEDGE Business School. *IEDGE Relación entre los tipos de cambio spot y forward.* Recuperado de: <https://bit.ly/3fnjue2>

Gatell. C. A. (2018). *Que es London Fix.* Recuperado de: <https://bit.ly/2z8WGOV>

Gobierno de España. DataComex. *Estadísticas del comercio exterior Español.* Recuperado de: <https://bit.ly/3cdEZvC>

IFC Markets. *Introducción al Trading. Participantes del Mercado de divisas.* Recuperado de: <https://bit.ly/3b2GCuH>

IHODI. *Historia de las divisas y los participantes del mercado.* Recuperado de: <https://bit.ly/3fcfhtk>

INE. (2017). Instituto Nacional de Estadística. *Principales características del IPC base 2016.* Recuperado de: <https://bit.ly/2YAq8aC>

ING. En Naranja. (2018). *Economía fácil. Tu cesta de la compra es importante para la economía; así se calcula el IPC en España.* Recuperado de: <https://bit.ly/2Wo4Lj>

InvertirEnBolsaWeb. *La comunidad sobre trading en español. Horario de las diferentes sesiones en el mercado de divisas.* Recuperado de: <https://bit.ly/3fj2rd2>

La Vanguardia (2019). *Esto son los diez países que más reservas de oro tienen en el mundo.* Recuperado de: <https://bit.ly/3fdtu9z>

López, J.F. (2018). *Economipedia: Haciendo fácil la economía. ¿Qué factores afectan al mercado de divisas?* Recuperado de: <https://bit.ly/2Wo56tf>

López, J.F. (2018). *Economipedia: Haciendo fácil la economía. ¿Qué relación existe entre la política monetaria y el mercado de divisas?* Recuperado de: <https://bit.ly/2W1YrWv>

Martín. M. (2018). *Economíadehoy.es. 7 factores que afectan la tasa de cambio de divisas.* Recuperado de: <https://bit.ly/2W2KFD6>

- OMC. (2019). *El crecimiento del comercio mundial pierde impulso entre tanto que persisten las tensiones comerciales*. Recuperado de: <https://bit.ly/2Lcs7dj>
- Parlamento Europeo. (2019). Fichas temáticas sobre la Unión Europea. *La política monetaria europea*. Recuperado de: <https://bit.ly/2YyWouY>
- Pinel. P. (2018). BBVA. *IPP: Qué es y en qué se diferencia del IPC*. Recuperado de: <https://bbva.info/35uFqzb>
- Ruiz, C.E. (2007). Monografías.com. *Las reservas internacionales*. Recuperado de: <https://bit.ly/3dcYIRG>
- Ruiz. de Almirón. V. (2015). ABC. Economía. *La caída del euro, un aliado para el turismo español y el sector exterior*. Recuperado de: <https://bit.ly/3fjre0n>
- Samper, A.J. (2018). Economipedia: Haciendo fácil la economía. *Mercado de divisas*. Recuperado de: <https://bit.ly/3ffglr0>
- Sanchez. D. (2013). Rankia. *Factores fundamentales que afectan al mercado forex*. Recuperado de: <https://bit.ly/2WEJUzp>
- Sisti. M. (2019). Business Insider. *No hay un solo tipo de PIB: la lista de las mayores economías es diferente según el criterio para medirlo*. Recuperado de: <https://bit.ly/2Yz0KIO>
- Statista. (2019). Turismo, hostelería y Viajes de ocio. *Número anual de turistas con residencia en Estados Unidos que visitaron España entre 2001 y 2019*. Recuperado de: <https://bit.ly/2Yzt6wi>
- Statista (2020). Finanzas, seguros y bienes inmuebles. Mercados financieros. *Ranking de las divisas más negociadas en el mundo en 2019*. Recuperado de: <https://bit.ly/2YwRoa0>
- Statista (2020). Finanzas, seguros y bienes inmuebles. Mercados financieros. *Ranking de los pares de divisas más negociados en el mundo en 2019*. Recuperado de: <https://bit.ly/2W2ZN3u>
- Steinberg. F., Martínez. J.P (2020). Real Instituto Elcano. Estudios internacionales y estratégicos. *La economía mundial ante 2020*. Recuperado de: <https://bit.ly/2z5e5aO>
- TicBeat (2018). *El mapa de los países con más reservas de moneda extranjera*. Recuperado de: <https://bit.ly/2VZTXQd>
- Wolters Kluwer. *Mercado de divisas*. Recuperado de: <https://bit.ly/2YwQzOs>
- Zona económica.com. Zona económica. *Tipo de cambio real*. Recuperado de: <https://bit.ly/2yuxRfE>