

# Universidad Nacional Pedro Henríquez Ureña (UNPHU)

## Facultad de Ciencias Económicas y Sociales

### Escuela de Contabilidad y Auditoría

Impacto de las Variables Macroeconómicas, Tipos de Cambios,  
Tasa de Interés e Inflación en el Costo Integral de Financiamiento  
de las Empresas Veganas en el Sector de las Telecomunicaciones  
Caso: Telecable Central



#### **Informe Final Presentado por:**

Arivel Esthefany Hernández Morel  
Vielka Australia Mercedes García

Para la Obtención del Grado de:  
Licenciada en Contabilidad y Auditoría

**Impacto de las Variables Macroeconómicas, Tipos de Cambios, Tasa de  
Interés e Inflación en el Costo Integral de Financiamiento de las Empresas  
Veganas en el Sector de las Telecomunicaciones  
Caso: Telecable Central**

## ÍNDICE

<b>DEDICATORIA</b> .....	<b>VI</b>
<b>AGRADECIMIENTO</b> .....	<b>IX</b>
<b>INTRODUCCION</b> .....	<b>XI</b>
<b>OBJETIVOS</b> .....	<b>XIII</b>
<b>CAPITULO I. CONCEPTOS FUNDAMENTALES DE LA MACROECONOMÍA</b> .....	<b>1</b>
1.1. Concepto de Macroeconomía .....	1
1.2. Aspecto Macroeconómico.....	1
1.3. Origen de la Macroeconomía.....	5
1.4. Tipo de Cambio .....	6
1.5. Tasa de Interés.....	7
1.6. Inflación y sus Tipos .....	8
1.7. Valor del Dinero .....	10
<b>CAPITULO II. LOS TIPOS DE CAMBIOS, TASA DE INTERÉS E INFLACIÓN DE LA MACROECONOMÍA</b> .....	<b>16</b>
2.1 Tipos de Cambios .....	16
2.2.1 Sistema Cambiaríos.....	16
2.2.2 Clases del Tipo de Cambio.....	18
2.2.3 Riesgo del Tipo de Cambio.....	21
2.2.4 Control del Tipo de Cambio .....	24
2.2.5 Casa de Cambio .....	26
2.2 Tasa de Interés.....	27
2.2.1 Historia de la Tasa de Interés .....	28
2.2.2 Interés Nominal.....	30
2.2.3 Interés Real .....	30
2.2.4 Los Tipos de Interés en la Macroeconomía .....	31
2.2.5 Tipo de Interés de Bancos Centrales.....	31
2.2.6 Tipos de Interés Negativos .....	32
2.3 Inflación .....	33
2.3.1 Causa de la Inflación .....	33

2.3.2 Efectos de la Inflación.....	34
2.3.3 Clasificación de la Inflación.....	35
2.3.4 Procesos de la Reducción de la Inflación .....	38
<b>CAPITULO III. ESTRUCTURA DE CAPITAL.....</b>	<b>40</b>
3.1 Concepto de Capital .....	40
3.2 Historia de la Estructura del Capital.....	41
3.3 Origen de la Estructura del Capital .....	42
3.4 Tipos de Capital.....	43
3.5 Componentes de la Estructura del Capital.....	44
3.6 Estructura Optima del Capital .....	45
3.7 Factores que Influyen Sobre las Decisiones de Estructura de Capital ..	46
3.8 Enfoques de Estructura de Capital .....	48
<b>CAPITULO IV. COSTO INTEGRAL DE FINANCIAMIENTO DE LAS EMPRESAS VEGANAS EN EL SECTOR DE LAS TELECOMUNICACIONES. CASO: TELECABLE CENTRAL. ....</b>	<b>51</b>
4.1 Telecable Central.....	51
4.1.1 Historia de Telecable Central.....	51
4.1.2 Misión, Visión Y Valores .....	52
4.1.3 Servicios .....	53
4.1.4 Estafetas de Pagos.....	55
4.1.5 Estructura Financiera De La Empresa .....	56
4.2 Costo Integral de Financiamiento de las Empresas del Sector de las Telecomunicaciones .....	56
4.2.1 Concepto de Costo Integral .....	56
4.2.2 Costo Integral de Financiamiento .....	57
4.2.3 Empresas Financiadas por el Sector Estatal .....	58
4.2.4 Efecto Macroeconómico .....	59
4.2.5 Empresas del Sector de Telecomunicaciones .....	60
<b>CONCLUSIÓN .....</b>	<b>63</b>
<b>BIBLIOGRAFIA.....</b>	<b>65</b>

## **DEDICATORIAS**

## DEDICATORIA

**A Dios:** Por todas tus bendiciones derramadas hacia cada día por guiarme por el buen camino y permitirme lograr otra meta más en mi vida dándome la inteligencia y sabiduría de poder hacer las cosas bien.

**Elvira Morel y Ramón Hernández:** Mi madre por apoyarme en todo momento y ser un ejemplo a seguir, por darme todo el amor y dedicación para alcanzar un logro más en mi vida. Y a mi padre, por sus buenos consejos.

**Darián Frías:** Mi hijo mi mayor bendición, llegaste a mi vida para llenarla de felicidad y seguir adelante hasta llegar al final de mi carrera aunque tuve que estar mucho tiempo alejada de ti para poder alcanzar este logro.

**María Morel:** Mi tía por ser para mí como una segunda madre y cuidar de mi hijo en el tiempo que estaba continuando con mis estudios para poder culminarlo con éxito enseñándome que todo lo que uno hace se debe hacer bien.

**Juan Ant. Frías:** Mi esposo por estar a mi lado todo este tiempo por tu amor y comprensión. Para que todo lo que me propongo lo pueda lograr y saber que siempre puedo contar contigo.

**Arivel E. Hernández Morel**

## DEDICATORIA

**A Dios:** Gracias Padre amado por todo lo que me das, por estar ahí conmigo siempre en cada una de las cosas que me propongo, tú has sido la luz que guía cada uno de mis pasos, a ti Padre celestial todos mis éxitos, mil gracias.

**Daniela García y José Mercedes:** A Mis padres por preocuparse por mi educación, por su total entrega, porque su amor siempre ha sido incondicional, sin ustedes nada sería posible, un ejemplo a seguir, siempre dándome sus consejos y su voz de aliento en todo momento.

**Julio Paredes:** Mi Esposo por ser el motor que me impulsa todos los días, gracias por tu gran apoyo, por dedicarte tan enteramente a mí, gracias por formar parte sumamente importante de mi vida, por quedarte conmigo acompañándome sin importar la hora ayudándome siempre cuando te necesito. Te amo mi negro.

**Brian, Melvin, y Keyla:** Mis Hijos, mis chiquitines, la adoración de mi vida, por ustedes me propuse una nueva meta y ya cumplida les agradezco que siempre me recibieron con una gran sonrisa y un fuerte abrazo aun cuando les estaba dedicando tan poco tiempo, me dieron las fuerzas necesarias para seguir adelante, mi amor por ustedes no tiene fin.

**Marvin e Iván.** Mis hermanos, por ser imprescindibles en mi vida, sin ustedes mi mundo fuera totalmente diferente, los adoro con todo mí ser.

**Dra. Vielka Mercedes**

## **AGRADECIMIENTOS**

## **AGRADECIMIENTO**

**A Dios:** Por ser mí guía y permitirme llegar a este momento en mi vida, lleno de bendiciones y felicidad.

**Ana María Rodríguez y Juan Morel:** Mis abuelos por su apoyo y cuidado, dándome sus buenos consejos y estar siempre al pendiente de mí.

**Mi Familia:** A mi hermano y demás familia por el cariño y apoyo brindado durante este trayecto.

**Vielka Mercedes:** Por ser una gran amiga que nos pasamos mucho tiempo de estudios y esfuerzo para poder alcanzar este el logro, el cual nos lo propusimos llegar junta y así lo logramos. Espero que sigamos siendo buenas amigas.

**Francisco Demetrio Núñez M.G.F:** Muchas gracias por su conocimiento brindados el cual me enseñó mucho acerca de cómo organizar mi finanzas y generar ideas para que pueda ser una gran profesional.

**Arivel E. Hernández Morel**

## **AGRADECIMIENTO**

**A Dios:** Porque el que contigo esta no tiene cosas imposibles en su vida, posiblemente cosas difícil de alcanzar, te agradezco que siempre pongas todo en el momento justo. Señor contigo feliz, bendecida y agradecida.

**A mis Padre, Esposo e Hijos:** Porque representa mi vida, son todo para mí, son ustedes mi mayor bendición, su disposición y entrega han hecho de mí la persona que soy, incondicionalmente me brindan su apoyo y me alientan en momentos difíciles, por más palabras que quiera expresar no me daría el tiempo ni la vida completa para agradecerles lo que siempre están dispuestos hacer por mí.

**A mis Hermanos:** Marvin Iván Mercedes por formar parte de mi vida y por hacer cada momento de ella invaluable.

**Arivel Hernández:** Te has convertido en más que una compañera para mí, eres una gran amiga a Dios pido miles de bendiciones para ti y los tuyos, iniciamos juntas esta etapa de preparación y logramos estar juntas hasta el final y espero que nuestra amistad perdure con el tiempo.

**Al asesor:** Francisco Demetrio Núñez M.G.F, por su entrega y su gran dedicación, por brindarnos su apoyo para que este trabajo se llevara a cabo. Gracias infinitas por todos los aportes y conocimientos recibidos.

**Dra. Vielka Mercedes**

## INTRODUCCION

La macroeconomía, es la rama de la economía que se encarga de estudiar los sistemas económicos de una región o país. Para esto utiliza magnitudes combinadas como una herramienta para la gestión política, ya que permite descubrir cómo asignar los recursos para desarrollar el crecimiento económico y mejorar el bienestar de la población.

La macroeconomía surgió como parte esencial de la ciencia económica en los años treinta durante la gran depresión por los estudios de John Maynard Keynes quien es considerado el padre de la macroeconomía.

La macroeconomía se encarga del estudio general de la economía, mediante el análisis de las variables agregadas como el monto total de bienes y servicios producidos, el total de los ingresos, el nivel de empleo, de recursos productivos, la balanza de pagos, el tipo de cambio y el comportamiento general de los precios.

Algunos autores, tradicionalmente asociados con el enfoque de activos para la determinación del tipo de cambio, han analizado la existencia de relaciones opuestas entre las variables. Pero esas variaciones han estado en el centro de la discusión sobre el comportamiento de los tipos de cambio flotantes.

El trabajo a realizar es un estudio monográfico referente al Impacto de las variables macroeconómicas, tipos de cambios, tasa de interés e inflación en el costo integral de financiamiento de las empresas veganas en el sector de las telecomunicaciones. Caso: Telecable Central; el mismo está ordenado en cuatro capítulos de la siguiente manera: un primer capítulo "conceptos

fundamentales de la macroeconomía” desarrollando todo los conceptos a tratar, un segundo capítulo “Los tipos de cambios, tasa de interés e inflación de la macroeconomía” y su relación como variable de la macroeconomía, un tercer capítulo “Estructura De Capital” como factor influyente de la misma y un último capítulo Impacto de las variables macroeconómicas, tipos de cambios, tasa de interés e inflación en el costo integral de financiamiento de las empresas veanas en el sector de las telecomunicaciones. Caso: Telecable Central. Amplificando su historia y funcionamiento, desglosando más el tema a desarrollar.

La macroeconomía busca establecer criterios y recomendaciones de política para que las políticas fiscales y monetarias tengan efectos positivos en la economía. Tratando de lograr la estabilizar de los precios dentro de un sistema de libre mercado, con una tasa de inflación de casi 0%.

El sector de las telecomunicaciones ha demostrado ser el más solícito en la economía dominicana. Su desarrollo y evoluciones no se han detenido y su aportación al producto interno bruto (PIB), aún en tiempos de crisis, ha estado entre los de mayor ponderación.

Las telecomunicaciones en nuestros días son de vital importancia ya que por medio de estas podemos transmitir información a lugares lejanos en fracciones de minutos. La infraestructura de esta no solo es una herramienta de la actividad económica, sino que es vital para que esta sea mejor cada día.

## **OBJETIVOS**

### **Objetivo General**

Analizar el impacto de las variables macroeconómicas, tipos de cambios, tasa de interés e inflación en el costo integral de financiamiento de las empresas venganas en el sector de las telecomunicaciones: Caso Telecable Central.

### **Objetivos Específicos**

1. Investigar los conceptos fundamentales de los diferentes aspectos en las variables macroeconómicas.
2. Indagar en los tipos de cambios, tasa de interés y la inflación como variables económicas influyentes en la macroeconomía.
3. Analizar la estructura de capital de una empresa como método utilizado para financiar operaciones.
4. Destacar los fundamentos básicos y funcionamiento de la empresa de telecomunicaciones Telecable Central.

**CAPITULO I**  
**CONCEPTOS FUNDAMENTALES DE LA MACROECONOMIA**

## **CAPITULO I. CONCEPTOS FUNDAMENTALES DE LA MACROECONOMÍA**

### **1.1. Concepto de Macroeconomía**

Según John Maynard Keynes es la parte de la economía que fundamentalmente de medir y determinar los ingresos nacionales y sus variables.

Es la parte de la ciencia económica que se encarga del estudio general de la economía, a través del análisis de las variables agregadas como el monto total de bienes y servicios producidos, el total de los ingresos, el nivel de empleo, de recursos productivos, la balanza de pagos, el tipo de cambio y el comportamiento general de los precios.

La macroeconomía es también utilizada para analizar cuál es la mejor manera de influir en objetivos políticos para hacer crecer la economía, conseguir la estabilidad de precios, fomentar el empleo y la obtención de una balanza de pagos sostenible y equilibrada. Además permite examinar la situación económica de un país propio aceptando entender los fenómenos que intervienen en ella.

### **1.2. Aspecto Macroeconómico**

**a. La moneda:** uno de los grandes compromisos de las autoridades económicas en cualquier nación del mundo, es impedir que se deteriore la capacidad de compra de la moneda. Por eso la acción de la autoridad monetaria en nuestro caso, la Junta Directiva del Banco de la República, está dirigida a controlar la variación en la cantidad disponible de dinero en la economía, con la finalidad de conseguir determinados objetivos de carácter macroeconómico.

Estos objetivos son, generalmente, la reducción en el crecimiento de los precios de los bienes y de los servicios, es decir, el control de la inflación, e impedir un empobrecimiento de la población al perder la moneda su poder adquisitivo.

**b. La tasa de cambio:** una herramienta clave en el manejo macroeconómico es la tasa de cambio, que se refiere a la cantidad de pesos que, en un determinado momento, se debe pagar o entregar para obtener una unidad de la divisa de otro país, por ejemplo, un dólar, un yen, un marco o una libra esterlina.

El incremento de la tasa de cambio (más pesos por una moneda extranjera) se conoce como devaluación, lo cual significa una reducción del valor de cambio del peso colombiano con respecto a otras monedas, como el dólar.

Aunque la variación en la tasa de cambio depende de la oferta y demanda de moneda extranjera, autoridades como la Junta Directiva del Banco de la República tienen la responsabilidad macroeconómica de impedir una gran devaluación, que encarezca las importaciones de materias primas y maquinaria para el sector productivo.

Igualmente, debe evitar una revaluación, es decir, un estancamiento en la tasa de cambio, que desestime a los exportadores de productos colombianos, pues van a recibir menos pesos por las divisas que logren con la venta de sus productos en el exterior.

**c. La inflación:** es otro de los asuntos fundamentales en el manejo macroeconómico. Consiste en el incremento general del nivel de precios,

que se mide a través del índice de precios al consumidor (IPC), en un determinado periodo de tiempo.

Este fenómeno produce una disminución en el poder adquisitivo del dinero. El gran desafío es impedir el incremento de los precios y tratar de disminuir su ritmo de crecimiento. En Colombia, la responsabilidad del control de esta variable macroeconómica recae sobre la Junta Directiva del banco de la república.

**d. El manejo fiscal:** se refiere al gasto del gobierno y a sus ingresos, también resulta fundamental en el manejo macroeconómico. La política fiscal se lleva a cabo mediante un conjunto de medidas y actuaciones del Gobierno Central, con el fin de influir en la producción, en la inversión y en la generación de empleo.

Si lo que se busca es salir de una situación de estancamiento o recesión económica (con un alto porcentaje de personas sin ocupación), el gobierno aplica, por lo general, una política fiscal expansiva, mediante un incremento en el gasto público o una reducción de los impuestos. Pero si lo que pretende es contribuir a reducir la inflación, procede entonces a recortar el gasto público, es decir, a disminuir la salida de dinero.

**e. El crédito:** permite a las empresas ampliar la inversión y la producción, y a las familias, financiar la compra de productos y servicios. En el contexto macroeconómico, la política crediticia consiste en la adopción de medidas para incrementar la cantidad de dinero disponible: así, los bancos y demás establecimientos financieros pueden suministrar crédito. Esta política está muy relacionada con la monetaria, e incluso hace parte de

ella. Su control también lo ejerce la Junta Directiva del Banco de la República.

**f. La inversión:** a nivel macroeconómico, la inversión, ya sea del sector público o privado, es fundamental para la generación de riqueza y consecuentemente de empleo. La inversión, consiste en la colocación de dinero en proyectos, con el fin de obtener una rentabilidad futura. La realizan en especial las empresas, las cuales se conocen también con el nombre de unidades de producción, pues ellas toman de la sociedad la mano de obra, los recursos naturales y el capital, y los combinan para suministrar a la comunidad los productos que requiere.

Sin empresas no hay producción. En consecuencia, las autoridades responsables del manejo macroeconómico toman permanentemente medidas para estimular la inversión y elevar la producción. Si se disparan, por ejemplo, las tasas de interés este hecho afecta y deprime la inversión.

**g. La producción:** la fabricación de un automóvil, una camisa, un computador, el cultivo de arroz, café o algodón, la producción de petróleo, carbón o energía, requieren de un ambiente macroeconómico estable y adecuado.

Por esto, para garantizar un clima favorable a la industria, a la actividad agropecuaria, comercial, minera o financiera, se requiere de actuaciones coherentes de las autoridades económicas, las cuales intervienen permanentemente con decretos y resoluciones, para ordenar la oferta de bienes y servicios e impedir que se abuse del consumidor o se burlen las obligaciones con el fisco, si no se pagan los impuestos.

**h. El consumo:** es la parte de la producción del país que no se destina al ahorro, sino que las familias utilizan para satisfacer sus necesidades de alimento, educación u ocio, o la adquisición de bienes duraderos, como ropa o automóviles.

También es fundamental en el manejo macroeconómico, al igual que una familia, una nación que no sepa producir y a la vez controlar su consumo, para poder ahorrar y estar luego en capacidad de incrementar la inversión, puede ir al fracaso.

**i. El ahorro:** el instrumento macroeconómico más importante de que dispone una sociedad para generar riqueza y elevar la inversión y la producción, es el ahorro. Este consiste en guardar una parte de los ingresos y reservarlos para su utilización posterior o para la formación de un capital.

El progreso económico y social de un país depende en gran medida del nivel de ahorro y de inversión. Por esta razón, las autoridades económicas se tienen que preocupar por crear las condiciones necesarias para estimular y facilitar el ahorro.

**j. El empleo:** en términos generales, todas las políticas y los instrumentos de manejo macroeconómico están orientados a elevar la producción y generar empleo. Este concepto se define como el conjunto de la población que posee un puesto de trabajo y que, por consiguiente, no está cesante.

### **1.3. Origen de la Macroeconomía**

En el siglo XVIII los economistas se preocuparon en estudiar el crecimiento económico, la inflación entre otros temas. La macroeconomía estudia todo de la economía pero de forma general y esta surge en la década

de 1930 época de la gran depresión donde se dice que hubo grandes suspensiones en las actividades productivas y un muy elevado nivel de desempleo para entonces los clásicos sostenía que cada oferta traía su propia demanda.

En base a todos los acontecimientos y que no ofrecían soluciones para la gran depresión, aparece John Maynard Keynes quien revoluciono el pensamiento macroeconómico el sustentaba que la depresión y el desempleo eran resultado de un gasto privado y que la forma de solucionar eso era aumentar los gastos del gobierno él decía que el estado debía intervenir en la economía generando empleo para así hubiera mayor ingresos y la economía se dinamizara. <https://es.wikipedia.org/wiki/Macroeconom%C3%ADa>.

#### **1.4. Tipo de Cambio**

Según Madura, J. (2009), la tasa o tipo de cambio entre dos divisas es la tasa o relación de proporción que existe entre el valor de una y la otra. Dicha tasa es un indicador que expresa cuántas unidades de una divisa se necesitan para obtener una unidad de la otra.

El nacimiento de un sistema de tipos de cambio proviene de la existencia de un comercio internacional entre distintos países que poseen diferentes monedas. Si por ejemplo, una empresa mexicana vende productos a una empresa española, desea cobrar en pesos, por lo que la empresa española deberá comprar pesos mexicanos y utilizarlos para pagar al fabricante mexicano.

Las personas y empresas que quieren comprar monedas extranjeras deben acudir al mercado de divisas. En este mercado se determina el precio

de cada una de las monedas expresada en la moneda nacional. A este precio se le denomina tipo de cambio.

### **1.5. Tasa de Interés**

Es el costo del dinero o pago estipulado, por encima del valor acumulado, que un inversionista debe recibir, por unidad de tiempo determinado, del deudor, a raíz de haber usado su dinero durante ese tiempo.

La tasa de interés representa un balance entre el riesgo y la posible ganancia de la utilización de una suma de dinero en una situación y tiempo determinado. En este sentido, la tasa de interés es el precio del dinero, el cual se debe pagar/cobrar por tomarlo prestado/cederlo en préstamo en una situación determinada.

Posteriormente, en la Edad Media europea el cobro de interés fue, bajo la influencia de las doctrinas católicas, considerado inaceptable: el tiempo se consideraba propiedad divina, cobrar entonces por el uso temporal de un objeto o bien (dinero incluido) era considerado comerciar con la propiedad de Dios, lo que hizo que su cobro fuese prohibido bajo pena de excomuni3n.

Esta situaci3n empez3 a cambiar durante el Renacimiento. Los pr3stamos dejaron de ser principalmente para el consumo y empezaron (junto al movimiento de dineros) a jugar un papel importante en la prosperidad de ciudades y regiones.

Las tasas de interés "reales", al p3blico quedan fijadas por el banco central de cada pa3s para pr3stamos a los otros bancos o para los pr3stamos entre los bancos). Esta tasa corresponde a la pol3tica macroecon3mica del

país que generalmente es fijada a fin de promover el crecimiento económico y la estabilidad financiera.

La situación en los mercados de acciones de un país determinado. Si los precios de las acciones están subiendo, la demanda por dinero (a fin de comprar tales acciones) aumenta, y con ello, la tasa de interés.

La relación a la "inversión similar" que el banco habría realizado con el Estado de no haber prestado ese dinero a un privado. Por ejemplo, las tasas fijas de hipotecas están referenciadas con los bonos del Tesoro a 30 años.  
[https://es.wikipedia.org/wiki/Tasa\\_de\\_inter%C3%A9s](https://es.wikipedia.org/wiki/Tasa_de_inter%C3%A9s).

## **1.6. Inflación y sus Tipos**

La inflación es la diversificación al alza de los precios. En sentido inverso, una variación a la baja de los precios, se conoce como deflación. Hemos hablado en diversos post en este blog sobre qué es la inflación y de alguna herramienta para comprender mejor cómo el ritmo de incremento de precios afecta a la economía de un país y a la nuestra personal.

Los diferentes tipos de en función a la magnitud del alza de precios, se consideran tres tipos de inflación:

- a. Inflación moderada.
- b. Inflación galopante.
- c. Hiperinflación.
- d. Inflación moderada

**La inflación moderada.** Cuando los precios se incrementan de forma lenta y, en consecuencia, se mantienen relativamente estables. En esta situación, existe la confianza en la economía del país y la gente tiende a

depositar su dinero en los bancos, a través de productos de depósito remunerados a largo plazo, para que su dinero conserve el valor al cabo del tiempo.

**La inflación galopante.** Tiene lugar cuando el alza de precios se dispara y para un período anual, los precios se incrementan en tasas de más de un dígito, es decir, un 15%, un 30% o un 130%. En un país con una situación de inflación galopante, el dinero pierde valor a una velocidad de vértigo, por tanto, surgen cambios de impacto en su economía.

En estos casos es muy habitual que en los contratos de fabricación o entrega de productos y servicios se incluya alguna cláusula relacionada con el índice de precios o incluso con una moneda extranjera, de tal manera que permita ejecutarlo con garantías de estabilidad para ambas partes.

Si los precios de las materias primas suben exageradamente, difícilmente se podría mantener un precio de venta fijado anticipadamente. En estas situaciones, la población tiende a vivir con lo justo y necesario, sin lujos ni nada que no sea imprescindible para el sustento diario.

**Hiperinflación.** El de la hiperinflación es un caso particular de inflación, que tiene lugar cuando el alza de bienes al cabo de un año es exagerada y se incrementa en tasas de hasta un 1000%.

Una situación de hiperinflación refleja un estado de profunda crisis económica, dado que el dinero pierde su valor a un ritmo alarmante y la capacidad de las personas para comprar bienes y servicios con papel moneda es casi nula. Se produce la hiperinflación cuando el gobierno financia sus gastos a través de la introducción de moneda en el mercado sin control.

**Estanflación.** Además de los tipos de inflación en función de la magnitud del alza del precio de bienes, existen otros conceptos económicos relacionados, como es el caso de la estanflación. La estanflación es una situación de inflación, acompañada de un escenario de nulo crecimiento económico o decrecimiento y una alta tasa de desempleo.

Esta situación tuvo lugar, por ejemplo, cuando en la década de los 70 se incrementó el precio del petróleo. En Japón, también tuvo lugar una situación de estanflación, tras el estallido de su burbuja inmobiliaria en los años 80. La estanflación es una situación muy complicada para los ciudadanos y los gobiernos, al ser muy difícil implantar políticas y medidas que permitan salir de ésta. Según los economistas, esta es la situación más complicada que puede atravesar la economía de un país.

<http://www.monografias.com/trabajos32/macroeconomia/macroeconomia.shtml>

### **1.7. Valor del Dinero**

Según Keywords: “Valor del dinero, valor presente y futuro, valor del dinero en el tiempo”

El valor del dinero es un concepto basado en la premisa de que un inversor prefiere recibir un pago de una suma fija de dinero hoy, en lugar de recibir el mismo a una fecha futura que quedare igual si no se tocare o lo usare.

En particular, si se recibe hoy una suma de dinero, se puede obtener interés sobre ese dinero. Adicionalmente, debido al efecto de inflación, en el futuro esa misma suma de dinero perderá poder de compra.

Todas las fórmulas relacionadas con este concepto están basadas en la misma fórmula básica, el valor presente de una suma futura de dinero, descontada al presente. Por ejemplo, una suma FV a ser recibida dentro de un año debe ser descontada (a una tasa apropiada  $r$ ) para obtener el valor presente, PV.

Algunos de los cálculos comunes basados en el valor tiempo del dinero son:

1. Valor presente (PV) de una suma de dinero que será recibida en el futuro.
2. Valor presente de una anualidad (PVA) es el valor presente de un flujo de pagos futuros iguales, como los pagos que se hacen sobre una hipoteca.
3. Valor presente de una perpetuidad es el valor de un flujo de pagos perpetuos, o que se estima no serán interrumpidos ni modificados nunca.
4. Valor futuro (FV) de un monto invertido (por ejemplo, en una cuenta de depósito) a una cierta tasa de interés.
5. Valor futuro de una anualidad (FVA) es el valor futuro de un flujo de pagos (anualidades), donde se asume que los pagos se reinvierten a una determinada tasa de interés.

#### Valor Presente de una Suma Futura

El valor presente del dinero es el valor actual neto de una cantidad que recibiremos en el futuro y está dado por

$$VP = \frac{VF}{(1+i)^n}$$

VP es el valor en el tiempo en el tiempo 0 (es decir, el presente),

VF es el valor en el tiempo n (futuro),

i es la tasa bajo la cual el dinero será aumentado a través del tiempo (interés compuesto),

n es el número de periodos a calcular.

Esta fórmula es fundamental para determinar el valor tiempo del dinero; todas las demás fórmulas se obtienen a partir de ésta.

El valor presente acumulado de flujos de efectivo futuros puede ser calculado sumando las contribuciones de  $FV_t$ , el valor del flujo de efectivo en el tiempo t:

$$VP = \sum_{t=0}^n \frac{VF_t}{(1+i)^t}$$

Nótese que esta serie puede ser sumada para un valor n dado, o cuando  $n \rightarrow \infty$ .

#### Valor Presente De Una Anualidad Para N Periodos De Pago

En este caso los valores de flujo de efectivo se mantienen constantes a través de n periodos. El valor presente de una anualidad (VPA) tiene cuatro variables:

VPA, el valor del dinero en tiempo  $t = 0$ .

A, el valor de los pagos individuales en cada periodo.

i, la tasa de descuento para cada periodo.

n es el número de periodos de pago.

$$VP(A) = \frac{A}{i} \cdot \left[ 1 - \frac{1}{(1+i)^n} \right]$$

Para obtener el VP de una anualidad anticipada, multiplicar la ecuación anterior por  $(1 + i)$ .

#### Valor Presente De Una Anualidad Creciente

En este caso, cada uno de los flujos de efectivo crecen por un factor de  $(1+g)$ . Similar a la fórmula de una anualidad, el valor presente de una anualidad creciente usa las mismas variables en adición a  $g$ , que es la tasa de crecimiento de la anualidad ( $A$  es el pago de la anualidad en el primer periodo).

$$VP = \frac{A}{(i-g)} \left[ 1 - \left( \frac{1+g}{1+i} \right)^n \right]$$

Valor Presente De Una Perpetuidad

Cuando  $n \rightarrow \infty$ , el PV de una perpetuidad (una anualidad perpetua) es una simple división:

$$PV(P) = \frac{A}{i}$$

Valor Presente De Una Perpetuidad Creciente

Cuando la perpetuidad anual crece a una tasa fija ( $g$ ), se debe utilizar esta fórmula. En la realidad, hay pocos instrumentos financieros que cumplan con esta característica. Sin embargo, suponga que un analista intenta calcular el valor de la acción de una empresa que paga dividendos.

El analista podrá estimar el pago de dividendos para los próximos periodos, pero llegará a un punto en que no podrá seguir estimando hacia el futuro. A partir de este punto, el analista debe estimar cuánto puede crecer el pago de dividendos en la perpetuidad.

$$VPGP = \frac{A}{(i-g)}$$

Valor Futuro De Una Anualidad

$VF(A)$ , el valor de la anualidad  $A$  en el tiempo  $= n$  (futuro).

$A$ , el valor de los pagos individuales en cada periodo de pago.

$i$ , la tasa de interés.

$n$ , el número de periodos de pago.

$$VF(A) = A \cdot \frac{(1+i)^n - 1}{i}$$

### Valor Futuro De Una Anualidad Creciente

Consiste en la idea de invertir en el momento actual, para obtener un rendimiento en el futuro.

VF(A), el valor de la anualidad A en el tiempo n.

A, el valor de los pagos individuales en cada periodo de pago.

i, la tasa de interés.

g, la tasa de crecimiento en cada periodo.

n, el número de periodos de pago.

Cuando  $i \neq g$ , tenemos

$$VF(A) = A \cdot \frac{(1+i)^n - (1+g)^n}{i-g},$$

Mientras que si  $i = g$ , resulta

$$VF(A) = A \cdot n(1+i)^{n-1}.$$

## **CAPITULO II**

# **LOS TIPOS DE CAMBIOS, TASA DE INTERÉS E INFLACIÓN DE LA MACROECONOMÍA**

## **CAPITULO II. LOS TIPOS DE CAMBIOS, TASA DE INTERÉS E INFLACIÓN DE LA MACROECONOMÍA**

### **2.1 Tipos de Cambios**

Cuando se habla de tipo de cambio se suele hacer referencia a la asociación bancaria que se puede establecer entre dos monedas de distintas naciones. Este dato permite saber qué cantidad de una moneda X se puede conseguir al ofrecer una moneda Y. En otras palabras, el tipo de cambio señala cuánta plata puedo adquirir con divisas de otro país.

#### **2.2.1 Sistema Cambiarios**

Un sistema cambiario es un conjunto de normas por las cuales el Banco Central asume el compromiso de intervenir o no en el mercado de monedas extranjeras a fin de lograr algún nivel o rango de valores deseado para la moneda local.

Existen dos sistemas cambiarios extremos: Tipo de Cambio Fijo y Tipo de Cambio Flexible.

Mediante el sistema de tipo de cambio fijo, la autoridad monetaria (Banco Central), fija un tipo de cambio oficial, y se compromete a comprar o a vender la cantidad de moneda extranjera que sea necesaria, para mantener fijo el tipo de cambio.

Por ejemplo, a partir de una situación inicial donde el tipo de cambio fijado oficialmente coincide con el determinado por la demanda y oferta de dólares, puede suceder un aumento en la demanda que hace que al precio oficial la cantidad demandada excede a la cantidad ofrecida. En este caso, el Banco Central debe vender dólares para mantener fijo el tipo de cambio.

Con el sistema de tipo de cambio flexible, la autoridad monetaria no interviene y deja que el precio del dólar se establezca como resultado de fuerzas de oferta y demanda.

En muchos casos, la autoridad monetaria recurre a una combinación de ambos sistemas extremos, estableciendo sistemas mixtos, donde se establece una banda de libre fluctuación, pero interviene cuando el tipo de cambio rebasa la banda de fluctuación establecida. Este caso es conocido en la literatura económica, como intervención sucia del Banco Central en la determinación del tipo de cambio.

En economía cerrada, vimos que un aumento en la oferta monetaria se traduce en un aumento en el nivel general de precios. Esto no necesariamente tiene que ser así en una economía abierta. Lo que sucederá, depende del sistema cambiario que esté siguiendo el país.

Bajo tipo de cambio fijo, la variable de ajuste ya no es el nivel de precios, sino las reservas internacionales, porque son éstas las que se alteran en forma permanente y definitiva. Al aumentar la cantidad de dinero, la gente usa el dinero para comprar dólares, e importar productos extranjeros, con lo que el abastecimiento es mayor, los precios no suben, pero las reservas internacionales se agotan.

Con tipo de cambio flexible, el fenómeno monetario es el tipo de cambio, porque este es un precio más de la economía. Un aumento en la cantidad de dinero, provoca un aumento en la demanda por moneda extranjera, que hace subir su precio y también el de los otros bienes de la economía.

## 2.2.2 Clases del Tipo de Cambio

Los sistemas de tipo de cambio pueden clasificarse de acuerdo con el grado al que están controlados por el gobierno. Dichos sistemas caen normalmente en una de las siguientes categorías:

- a. Fijos
  - b. De libre flotación
  - c. De flotación controlada o dirigida
  - d. Indizados
- a. Fijos:** es el sistema cambiario de una unidad monetaria cuyo valor se ajusta según el valor de otra divisa de referencia, de una canasta de monedas o de una medida de valor, como el oro. Un tipo de cambio fijo estabiliza el valor de una moneda con respecto a la que está fijada. Esto facilita el comercio y las inversiones entre los países con las monedas vinculadas y es muy útil para las pequeñas economías, donde el comercio exterior constituye una gran parte de su PIB.

También sirve para controlar la inflación. Sin embargo, puesto que el valor de referencia sube y baja, también fluctúa la moneda fijada. Además, un tipo de cambio fijo impide que un gobierno pueda usar la política monetaria para lograr la estabilidad macroeconómica.

En ciertas situaciones, los tipos de cambio fijo pueden ser preferibles por su mayor estabilidad: por ejemplo, la crisis financiera asiática fue menos grave gracias al tipo de cambio fijo del yuan chino. Desde la devastación económica de la Segunda Guerra Mundial el sistema de Bretton Woods permitió a Europa occidental recuperarse de forma estable con tipos de cambio fijados al dólar estadounidense hasta 1970.

En este sistema, el tipo no se fija libremente por el mercado, sino que este es forzado por las autoridades económicas o monetarias del país, para evitar que se produzcan oscilaciones en la cotización de su moneda.

#### Ventajas Del Régimen De Tipo De Cambio Fijo

Evita las variaciones a corto plazo de los tipos de cambio. Las desviaciones de los tipos de cambio en los mercados respecto al tipo de equilibrio pueden precisar un tiempo muy prolongado para desvanecerse provocando efectos perniciosos en las exportaciones e importaciones y de la producción interior, alterando los equilibrios productivos.

La estabilidad del tipo de cambio proporciona certidumbre al comercio internacional, favoreciéndolo y rebajando los costes asociados al mismo.

Las crisis cambiarias pueden provocar en los países emergentes fuertes reveses en los flujos de capitales e importantes caídas del nivel de producción.

**b. De libre flotación:** es un tipo de régimen cambiario en el que el valor de la moneda es fijado por el mercado sin interposición de las autoridades monetarias. Una moneda que utiliza un cambio flotante se conoce como moneda flotante. El régimen contrario de un cambio flotante es un tipo de cambio fijo.

El tipo de cambio se establece por el libre juego de la oferta y la demanda de divisas correspondiente. En este sistema no hay paridad oficial de las diferentes monedas respecto al dólar o cualquier otra moneda: las cotizaciones fluctúan y los desajustes producidos por desequilibrios externos se corrigen con variaciones en los tipos de cambio.

Sin embargo en la práctica, lo habitual es lo que se denomina flotación sucia, es decir, que los bancos centrales intervienen para que los tipos de cambio se adecuen a los niveles deseados, comprando o vendiendo divisas contra su moneda nacional, si se desea que esta no se deprecie sustancialmente.

Los ajustes en el mercado de cambios se realizan mediante ajustes en los tipos de cambio: una situación de déficit de la balanza de pagos, por ejemplo, reduce el valor de la moneda, lo que, a su vez, encarece las importaciones: esto hace más atractivas las exportaciones (en un país industrializado), que, al aumentar, restablecen el equilibrio. No funciona así en países en proceso de industrialización. Así se permite un acomodamiento mucho más rápido de los tipos de cambio a las circunstancias reales de cada economía.

Las variaciones en los tipos de cambio garantizan el equilibrio exterior (en países industrializados), la política económica no tiene por qué preocuparse de alcanzar este objetivo, lo que proporciona mayor autonomía en otras líneas de actuación.

**c. De flotación controlada o dirigida:** La autoridad monetaria interviene activamente en el mercado cambiario para determinar el tipo de cambio sin comprometerse con una trayectoria preanunciada.

Los indicadores utilizados para regular este tipo de cambio son, en general, de carácter discrecional –incluyen, por ejemplo, el saldo de la balanza de pagos, las reservas internacionales y la evolución del mercado paralelo- y los ajustes pueden no ser automáticos.

En este tipo de régimen la tasa de cambio está determinada por el mercado a través del juego de oferta y demanda. La intervención sólo tiene por objetivo moderar la tasa de variación y evitar fluctuaciones excesivas del tipo de cambio, pero no establecer su nivel. En principio, la política monetaria en estos regímenes es independiente de la política cambiaria.

**d. Indizados:** algunos países usan un sistema de tipo de cambio indizado, en el cual el valor de su moneda nacional está unido al de alguna moneda extranjera o unidad de cuenta. Si bien el valor de la moneda nacional es fijo en términos de la moneda extranjera a la cual será unido, este se moverá a la par de esa moneda frente a las demás.

Algunos gobiernos vinculan el valor de su moneda al de una divisa estable, como el dólar, debido a que esto impone al valor de su moneda a ser estable.

Obliga a que el tipo de cambio de su moneda respecto al dólar sea fijo y el movimiento de su moneda frente a las monedas diferentes del dólar será el mismo que experimente el dólar. Dado que el dólar es más estable que la mayoría de las divisas, garantizara su estabilidad más que la mayoría de las divisas.

### **2.2.3 Riesgo del Tipo de Cambio**

El riesgo cambiario o riesgo de cambio, es un riesgo financiero asociado a la fluctuación en el tipo de cambio de una divisa respecto a otra. Este riesgo ha de ser asumido por aquellos inversores y compañías cuyas inversiones y negocios impliquen un intercambio entre divisas.

El riesgo cambiario puede resultar en un balance negativo o dependiendo de si el tipo de cambio ha cambiado a favor o en contra de los intereses del inversor o compañía. A menudo, las compañías que realizan operaciones comerciales que implican intercambio entre divisas utilizan estrategias de hedging para neutralizar o disminuir el riesgo de la exposición a las fluctuaciones en los tipos de cambio, de esta forma también se neutralizarán posibles ganancias de esta exposición.

También es común el uso de contratos de futuro para realizar la transacción comercial en el futuro a un tipo de cambio acordado en el presente.

#### Tipos De Exposición Al Riesgo Cambiario

El riesgo de cambio se puede clasificar en función del tipo de exposición. Esta exposición al riesgo de cambio en una empresa afecta al flujo de capital, valor de mercado, competitividad e información financiera.

- a. **Exposición de transacción:** es el riesgo de que el tipo de cambio vaya a cambiar de forma desfavorable cuándo se va a realizar una transacción que implica una conversión entre divisas.
- b. **Exposición de conversión:** este es un concepto contable. Esta exposición es proporcional a la cantidad de activos denominados en moneda extranjera. Los cambios en el tipo de cambio se traducirán con el tiempo en informes financieros o contables inexactos.
- c. **Exposición operativa o económica:** hace referencia al grado en que el riesgo cambiario afecta al valor de mercado de una empresa o inversiones.

- d. **Exposición contingente:** una empresa tiene exposición contingente cuándo realiza una oferta o negocia un contrato a la extranjera y hace referencia a la capacidad de enfrentarse al riesgo cambiario económico y/o de transacción.
- e. **El riesgo de cambio:** existe independientemente de si los inversores invierten en el país de origen o en el extranjero, existe siempre que haya una transacción con cambio entre divisas.

Si invierten en el país de origen, y se devalúa la moneda local, los inversores han perdido dinero. Todas las inversiones en el mercado de valores están sujetos a un riesgo de cambio, independientemente de la nacionalidad del inversor o la inversión, y si están en la misma moneda o diferentes. Algunas personas sostienen que la única manera de evitar el riesgo cambiario es la de invertir en materias primas (como el oro), que tienen un valor independiente del sistema monetario.

#### Consecuencias Del Riesgo Cambiario

El riesgo cambiario asociado con un instrumento denominado en moneda extranjera es un factor importante en la inversión extranjera. Por ejemplo, si un inversor de EE.UU. posee acciones en Canadá, el rendimiento que se llevará a cabo se ve afectado tanto por el cambio en el precio de las acciones como por el cambio del valor del dólar canadiense frente al dólar estadounidense.

Supongamos que las acciones que el inversor posee en Canadá se revalorizaron un 15%. Si el dólar canadiense se ha depreciado un 15% frente al dólar estadounidense, el movimiento del tipo de cambio habría anulado el beneficio obtenido por la venta de las acciones.

Si una empresa compra o vende en otra moneda, entonces los ingresos y los costes pueden aumentar o disminuir en función de las fluctuaciones de los tipos de cambio y su efecto en las conversiones de divisas entre la divisa extranjera y la divisa nacional. Del mismo modo, si una empresa recibe fondos en otra moneda, los pagos de la deuda podrían variar en términos de moneda nacional, y si la empresa ha invertido en el extranjero, los retornos de la inversión pueden variar con los tipos de cambio.

El riesgo cambiario ha demostrado ser particularmente significativo y perjudicial sobre todo para grandes proyectos de inversión de una sola vez, los llamados mega proyectos.

Esto se debe a que este tipo de proyectos normalmente son financiados por créditos denominados en divisas diferentes a la divisa del país de origen del propietario de la deuda. Los mega proyectos han demostrado ser propensos a terminar en lo que se ha denominado "trampa de deuda" que puede llegar a hacer que los costes del pago de la deuda sean mayores que los ingresos disponibles para hacerlo. Por ello es tan frecuente que se realicen reestructuraciones financieras en el mego proyecto.

#### **2.2.4 Control del Tipo de Cambio**

El control de cambio es un conjunto de instrumentos de política monetaria empleado, principalmente, para absorber un saldo negativo de la balanza de pagos.

En otras palabras, el control de cambio es una intervención oficial del mercado de divisas, que hace que los mecanismos normales de oferta y demanda queden total o parcialmente fuera de operación, en su lugar se

aplica una reglamentación administrativa sobre compra y venta de divisas, que implica generalmente un conjunto de restricciones cuantitativas y/o cualitativas de la entrada y salida de divisas.

Según Sepúlveda, está constituido por políticas de la autoridad monetaria implementadas a través del sistema monetario tendientes a controlar la compra y venta de moneda extranjera. Puede involucrar la determinación del tipo como el volumen de divisas transadas.

Lo esencial del régimen de control de cambios es la alteración del funcionamiento de la oferta y demanda de divisas en el mercado cambiario, y no la fijación de un tipo de cambio oficial. El control de cambios tiende a impedir la libre convertibilidad entre la moneda nacional y las monedas extranjeras.

Un sistema de tipo de cambio fijo como el patrón oro o el sistema del Fondo Monetario Internacional puede subsistir sin control de cambios en la medida que la autoridad monetaria esté dispuesta a sostener la tasa oficial permitiendo el libre movimiento internacional del oro o comprando y vendiendo sin limitaciones monedas extranjeras para compensar las fluctuaciones de las transacciones privadas de divisas, manteniendo de este modo el tipo de cambio oficial. En estos casos no se puede hablar de control de cambios puesto que se utiliza el mecanismo del mercado para mantener el tipo de cambio.

Las modalidades del control de cambios son de muchos tipos; suponen una reglamentación oficial de las operaciones en el mercado de divisas como por ejemplo, concentrar sólo en el Estado la compra y venta de moneda extranjera, establecer registros de importación, prohibir a los residentes

contraer deudas en moneda extranjera, establecer depósitos previos de importación o tipos de cambios diferenciados, etc.

Para algunos autores es control de cambios cualquier intervención oficial en el comercio de divisas o en su disposición: así, por ejemplo, la fijación de un tipo de cambio por la autoridad, aunque se deje libre la demanda; pero centralizando la oferta en totalidad o en parte decisiva, puede interpretarse como una forma de control y en efecto lo es; pero los mecanismos del mercado siguen operando en lo sustancial.

Si la autoridad no centraliza una porción sustancial de la oferta le es difícil sostener un determinado tipo de cambio (la alternativa puede ser un fondo de estabilización suficiente), ya que se efectuarían operaciones a diferentes tipos de acuerdo con las situaciones del mercado.

### **2.2.5 Casa de Cambio**

Una casa de cambio es una organización o centro que permite a los clientes cambiar una divisa por otra. El término en francés "bureau de change" es ampliamente usado en Europa. También se anuncia con el término en inglés "Exchange". De esta manera, los visitantes pueden identificar fácilmente este servicio.

Las casas de cambio son instituciones financieras dedicadas a la compra-venta de divisas de diferentes países y que pueden o no estar vinculadas a los grupos financieros. En México, estas instituciones son reguladas y supervisadas por la CNBV.

## 2.2 Tasa de Interés

Precio pagado por un prestatario o deudor a un prestamista o acreedor por el uso de los recursos durante algún tiempo. La cantidad del préstamo es el principal, y el precio pagado es un porcentaje del principal por unidad de tiempo. Es la valoración del costo que implica la posesión de dinero producto de un crédito. Hay tasas de interés activas y pasivas.

Las tasas de interés en la banca se trabajan con tasas de interés distintas tales como:

**Tasa de interés activa:** Es el porcentaje que las instituciones bancarias, de acuerdo con las condiciones de mercado y las disposiciones del banco central, cobran por los diferentes tipos de servicios de crédito a los usuarios de los mismos. Son activas porque son recursos a favor de la banca.

**Tasa de interés pasiva:** Es el porcentaje que paga una institución bancaria a quien deposita dinero mediante cualquiera de los instrumentos que para tal efecto existen.

**Tasa de interés preferencial:** Es un porcentaje inferior al "normal" o general que se cobra a los préstamos destinados a actividades específicas que se desea promover ya sea por el gobierno o una institución financiera

Tipos de interés nominal y real se modulan en función de la tasa de inflación. El tipo de interés nominal engloba el crecimiento de los precios (tasa de inflación) y el tipo de interés real. Cuando el tipo de interés nominal es igual a la tasa de inflación, el prestamista no obtiene ni beneficio ni pérdida, y el valor devuelto en el futuro es igual al valor del dinero en el presente.

Una tasa de inflación superior al tipo de interés nominal implica un tipo de interés real negativo y, como consecuencia, una rentabilidad negativa para un inversor.

Tasas de interés fijo e interés variable se utilizan en múltiples operaciones financieras, económicas e hipotecarias -como la compra de vivienda.

La aplicación de interés fijo supone que el interés se calcula aplicando un tipo único o estable (un mismo porcentaje sobre el capital) durante todo lo que dura el préstamo o el depósito.

En la aplicación de interés variable el tipo de interés (el porcentaje sobre el capital aplicado) va cambiando a lo largo del tiempo. El tipo de interés variable que se aplica en cada periodo de tiempo consta de dos cifras o tipos y es el resultado de la suma de ambos: un índice o tipo de interés de referencia y un porcentaje o margen diferencial.

Tipos de interés del mercado, en el que se negocian valores tales como bonos, acciones, futuros, etc., por efecto de la oferta y la demanda, fija para cada clase de activos un tipo de interés que depende de factores.

### **2.2.1 Historia de la Tasa de Interés**

El cobro de intereses puede remontarse a tiempos muy lejanos, las primeras referencias puede que sean las encontradas en textos de las religiones abrahámicas.

Durante la Edad Media la influencia católica consideraba el cobro de intereses algo inaceptable, incluso caía dentro del pecado de la usura. Esto

se debía a que se cobra por el uso temporal de un bien y el tiempo era considerado propiedad de Dios.

Durante el Renacimiento se comienza a ver el dinero como cualquier otra mercancía y, por tanto, puede ser comprado, vendido o arrendado. En este sentido, el tipo de interés sería el pago por el arrendamiento del dinero.

Durante el desarrollo de las teorías económicas clásicas llegaron los primeros estudios académicos del tipo de interés. Los autores destacados de esta época en el estudio del tipo de interés fueron Mirabeau, Jeremy Bentham y Adam Smith, para quienes el dinero, como mercancía, estaba sujeto a las leyes de oferta y demanda. Así, el tipo de interés se podría considerar como el "precio del dinero". En esta línea del dinero como mercancía se desarrolla el concepto de capital financiero.

Ya a principios del siglo XX, Irving Fisher estudia los tipos de interés de forma matemática incorporando diversos factores que afectan a los tipos de interés, introduce la diferenciación entre tipo de interés nominal y tipo de interés real. Al introducir factores como la inflación, Fisher describe el tipo de interés en su dimensión cuantitativa y temporal señalando el tipo de interés como la función que mide la diferencia entre el precio del bien en el futuro y el precio del bien en el presente.

Los economistas más influyentes en el concepto del tipo de interés en la actualidad son John Keyes y Milton Friedam.

### 2.2.2 Interés Nominal

El tipo de interés nominal (o, por sus siglas, TIN), conocido también como interés nominal, es el porcentaje que se agregará al capital cedido como remuneración por un tiempo determinado (no necesariamente un año).

El interés dado un TIN de  $r_i$  y un capital  $C$  se calcula:

$$i = C \times r_i$$

### 2.2.3 Interés Real

El tipo de interés real es el tipo de interés esperado teniendo en cuenta la pérdida de valor del dinero a causa de la inflación. Su valor aproximado puede obtenerse restando al tipo de interés nominal la tasa de inflación (ecuación de Fisher).

El tipo de interés real para un inversor coincide con la rentabilidad que un inversor espera extraer de su inversión, aunque conviene recordar que diferentes tipos de inversiones tendrán diferentes intereses nominales y diferentes tasas de inflación esperada, por lo que para una economía no existe un único tipo de interés real, sino uno diferente para cada inversión. Así si en un caso concreto el banco ofrece un interés nominal del 5% por un depósito bancario, y la tasa esperada de inflación es del 2% el tipo de interés real esperado es de 3% (=5% -2%)<sup>1</sup>

Puesto que la tasa de inflación no se conoce de antemano, el tipo de interés real depende de la volatilidad financiera y por tanto esta incertidumbre sobre su valor comporta un riesgo tanto para el prestamista como para el tomador del préstamo.

## 2.2.4 Los Tipos de Interés en la Macroeconomía

La macroeconomía se interesa por la influencia de los tipos de interés en otras variables de la economía, en particular con:

- a) La producción y el desempleo
- b) El dinero y la inflación

El nivel de desempleo existente se mide a través de la tasa de paro, que es el porcentaje de población activa que está desempleada y se obtiene dividiendo el nº de desempleados entre el total de la población activa. Tasa de paro =  $n^{\circ}$  de desempleados  $\times 100$

La inflación se mide con la tasa de inflación, que se define como la tasa de variación en términos porcentuales del nivel de precios de bienes y servicios.

El cálculo de la tasa de inflación se realiza mediante índices de precios (al consumo) (IPC). Un índice de precios es una media ponderada de los precios de una serie de Bs. y Serv. La ponderación se determina según la importancia económica de cada producto. El índice de precios más utilizado es el IPC.

La tasa de inflación calculada para un periodo concreto a partir del IPC sería es tasa de inflación  $(t) = \frac{IPC - IPC_{-1}}{IPC_{-1}} \times 100$

## 2.2.5 Tipo de Interés de Bancos Centrales

En el contexto de la banca se trabaja con tasas de interés distintas:

**a. Tasa de interés activa:** Es el porcentaje que las instituciones bancarias, de acuerdo con las condiciones de mercado y las disposiciones del banco central, cobran por los diferentes tipos de

servicios de crédito a los usuarios de los mismos. Son activas porque son recursos a favor de la banca.

**b. Tasa de interés pasiva:** Es el porcentaje que paga una institución bancaria a quien deposita dinero mediante cualquiera de los instrumentos que para tal efecto existen.

**c. Tasa de interés preferencial:** Es un porcentaje inferior al "normal" o general (que puede ser incluso inferior al costo de fondeo establecido de acuerdo a las políticas del Gobierno) que se cobra a los préstamos destinados a actividades específicas que se desea promover ya sea por el gobierno o una institución financiera.

Por ejemplo: crédito regional selectivo, crédito a pequeños comerciantes, crédito a ejidatarios, crédito a nuevos clientes, crédito a miembros de alguna sociedad o asociación, etc.

### 2.2.6 Tipos de Interés Negativos

A diferencia de lo que sucede con los tipos de interés nominales, que son siempre positivos, el tipo de interés real puede llegar a ser negativo cuando la tasa de inflación real supera el tipo de interés nominal acordado entre un prestamista y el tomador del préstamo:

$$TIN < \pi \Rightarrow TIR = \frac{1 + TIN}{1 + \pi} - 1 < 0$$

Los tipos de interés reales negativos son perjudiciales para los prestamistas y beneficiosos para los que tomaron prestado.

[https://es.wikipedia.org/wiki/Valor\\_tiempo\\_del\\_dinero#Referencias](https://es.wikipedia.org/wiki/Valor_tiempo_del_dinero#Referencias)

## 2.3 Inflación

Proceso económico provocado por el desequilibrio existente entre la producción y la demanda; causa una subida continuada de los precios de la mayor parte de los productos y servicios, y una pérdida del valor del dinero para poder adquirirlos o hacer uso de ellos.

### 2.3.1 Causa de la Inflación

Existen tres tipos de inflación:

Inflación por consumo o demanda. Esta inflación obedece a la ley de la oferta y la demanda. Si la demanda de bienes excede la capacidad de producción o importación de bienes, los precios tienden a aumentar.

**a. Inflación por costos.** Esta inflación ocurre cuando el precio de las materias primas (cobre, petróleo, energía, etc.) aumenta, lo que hace que el productor, buscando mantener su margen de ganancia, incremente sus precios.

**b. Inflación autoconstruida.** Esta inflación ocurre cuando se prevé un fuerte incremento futuro de precios, y entonces se comienzan a ajustar éstos desde antes para que el aumento sea gradual.

**c. Inflación generada por expectativas de inflación (círculo vicioso).** Esto es típico en países con alta inflación donde los trabajadores piden aumentos de salarios para contrarrestar los efectos inflacionarios, lo cual da pie al aumento en los precios por parte de los empresarios, originando un círculo vicioso de inflación.

### **2.3.2 Efectos de la Inflación**

Hemos definido la inflación y descrito sus causas más comunes pero, ¿qué consecuencias tiene sobre la economía doméstica de los consumidores? Está claro que se trata de un parámetro macroeconómico pero su influencia en los bolsillos de los ciudadanos de un país es más que evidente.

El primer efecto es la pérdida de poder adquisitivo de los consumidores. Con la misma cantidad de dinero se pueden comprar menos productos que en un contexto no inflacionista. Si la subida de los precios no se ve compensada por un incremento en los salarios tendremos más dificultades para llegar a fin de mes. Pero si los salarios suben se puede entrar en un círculo vicioso, ya que los empresarios para compensar este aumento venderán más caros sus productos, con lo que la inflación seguirá existiendo. Como vemos, la subida salarial no es la única solución ya que en realidad se está aumentando la cantidad de dinero en circulación.

Los préstamos, en cambio, bajarán su precio real. Si no hay un reajuste de los intereses, al reducirse el valor del dinero éstos resultarán más asequibles para los deudores. Sin embargo no hay que olvidar que nuestro poder adquisitivo baja también. Pagar el préstamo nos supone un menor esfuerzo económico pero con el aumento de los precios este beneficio no redundará de forma decisiva en nuestra economía.

Los consumidores no pueden ahorrar tanto como antes. Se ven obligados a dedicar más dinero que antes a la adquisición de productos y servicios, ya que su precio ha aumentado. La capacidad de ahorro disminuye.

Los productos que más suben en épocas de inflación son los de mayor consumo, con lo que este aumento de los precios lo sufren todos los consumidores. Como podemos suponer los productos más demandados suelen ser los de primera necesidad y en estos casos resulta más difícil prescindir de ellos. Si la comida o la ropa suben de precio las economías familiares se resienten.

### **2.3.3 Clasificación de la Inflación**

Cuando la subida de los precios sigue una tendencia gradual y lenta, con una media anual de unos pocos puntos porcentuales, no se considera que esta inflación sea una seria amenaza para el progreso económico y social.

Puede incluso llegar a estimular la actividad económica: la sensación de que la renta personal está creciendo por encima de la productividad puede estimular el consumo; la inversión en la compra de viviendas puede aumentar, al anticiparse la apreciación futura de los precios; la inversión de las empresas de negocios en fábricas y maquinaria puede crecer, puesto que los precios aumentan por encima de los costes, y los individuos, las empresas y los gobiernos que piden prestado descubren que pagarán los préstamos con dinero que tendrá un menor poder adquisitivo, por lo que tendrán un mayor incentivo para pedir dinero prestado.

Según Álvarez R., A. (2004). La inflación al igual que las enfermedades, muestra diferentes niveles de gravedad por lo que resulta útil clasificarla en categorías:

**Inflación baja:** La inflación baja se caracteriza por una lenta y predecible subida de los precios. Podríamos considerar que una inflación es baja si las tasas anuales de inflación son de un dígito.

Cuando los precios son relativamente estables, el público confía en el dinero. Está dispuesto a mantenerlo en efectivo porque dentro de un mes o de un año tendrá casi el mismo valor que hoy. Está dispuesto a firmar contratos a largo plazo expresados en términos monetarios, porque confía en que los precios relativos de los bienes que compra y vende no se alejaran demasiado. La inflación ha sido baja en la mayoría de los países industriales durante la última década.

**Inflación galopante:** la inflación de dos dígitos que oscila entre el 20, el 100 o el 200 por ciento al año se denomina "inflación galopante". De cuando en cuando, los países industriales avanzados como Italia o Japón sufren este síndrome. Muchos países iberoamericanos, como Argentina y Brasil, mostraron en los años setenta y ochenta tasas de inflación que oscilaron entre el 50 y el 700 por ciento.

Una vez que la inflación galopante arraiga, surgen graves distorsiones económicas. Generalmente, la mayoría de los contratos se ligan a un índice de precios o a una moneda extranjera, como el dólar. En estas circunstancias, el dinero pierde su valor muy deprisa, por lo que el público no tiene más que la cantidad de dinero mínima indispensable para realizar las transacciones diarias.

Los mercados financieros desaparecen, ya que el capital vuela a otros países. La población acapara bienes, compra viviendas y nunca jamás presta dinero a unos tipos de interés nominales bajos. Lo sorprendente es que las

economías que tienen una inflación galopante consiguen crecer a menudo rápidamente y algunas prosperar a pesar de funcionar tan mal el sistema de precios.

**Hiperinflación:** Aunque parezca que las economías sobreviven con una inflación galopante, cuando golpea el cáncer de la hiperinflación se afianza una tercera y mortífera tensión. No es posible decir nada bueno de una economía de mercado en la que los precios suben un millón o incluso un billón por ciento al año.

Una forma de inflación de importancia histórica fue la que se produjo en la época del bimetalismo y del patrón oro que consistía en la deflación monetaria cuando el gobernante reducía la cantidad de metal precioso que llevaban las monedas. Esta actuación permitía asegurar al Estado beneficios a corto plazo, puesto que éste podía utilizar la misma cantidad de metales preciosos para acuñar más monedas, pero, a largo plazo, esto aumentaba el nivel general de precios debido a la ley de Gresham según la cual "el dinero malo desplaza al bueno". En la actualidad, los gobiernos hacen lo mismo cuando emiten más dinero del necesario, o cuando, de cualquier otra forma, modifican el valor del dinero.

**Deflación:** La deflación implica una caída continuada del nivel general de precios, suele venir acompañada por una prolongada disminución del nivel de actividad económica y elevadas tasas de desempleo. Sin embargo, las caídas generalizadas de los precios no son fenómenos corrientes, siendo la inflación la principal variable macroeconómica que afecta actualmente, tanto a la planificación privada como a la planificación pública de la economía.

### **2.3.4 Procesos de la Reducción de la Inflación**

Se han usado y sugerido diferentes métodos para detener la inflación. En casi todo el mundo, se ha impuesto la política de control de la inflación, a pesar de que no existen pruebas de que resulte dañina por debajo del 8-10%<sup>5</sup> o incluso el 20 o 40% según otros estudios.<sup>6</sup> De hecho la priorización de medidas anti inflacionistas severas produjo efectos adversos en Sudáfrica (1994) y Brasil (1996).

Economistas institucionalistas como Ha-Joon Chang han señalado que los partidarios del neoliberalismo han aprovechado el miedo justificado a la hiperinflación para impulsar políticas anti inflacionistas excesivas (dados los niveles de inflación en muchos lugares donde se han impulsado). El hincapié neoliberal en la reducción de la inflación se justifica a que los activos financieros tienen tasas de rentabilidad fijadas de modo nominal, por lo que la inflación reduce la rentabilidad real, algo que perjudica a los inversores financieros, pero no tanto a la población general.

**CAPITULO III**  
**ESTRUCTURA DE CAPITAL**

## CAPITULO III. ESTRUCTURA DE CAPITAL

### 3.1 Concepto de Capital

En Economía, la definición de capital no es pacífica. En sentido estricto, el capital es una abstracción contable: son los bienes y derechos (elementos patrimoniales del Activo) menos las deudas y obligaciones (Pasivo), todo de lo cual es titular el capitalista.

Así se dice que se capitaliza una empresa o se amplía capital cuando aumenta su Activo o disminuye su Pasivo o se incorporan nuevas aportaciones de socios o se reduce el endeudamiento con terceros. Cuando el Pasivo es superior al Activo se dice que la unidad económica está en situación de capital negativo. No obstante bajo el enfoque vulgar, se entiende por capital un mero componente material de la producción, básicamente constituido por maquinaria, utillaje o instalaciones, que, en combinación con otros factores, como el trabajo, materias primas y los bienes intermedios, permite crear bienes de consumo.

Pool, John y Laroe Ross, dicen que el capital debe distinguirse analíticamente de la empresa y de la gerencia, aunque en muchos casos los papeles sociales de capitalista o empresario y gerente se puedan dar simultáneamente en una misma persona, como suele suceder en las más pequeñas unidades productivas.

Por lo anterior, el interés que obtiene el prestamista debe diferenciarse de la ganancia que se obtiene por una exitosa actividad empresarial en el mercado, así como del salario que se recibe por una actividad gerencial.<http://www.monografias.com/trabajos87/estructura-del-capital/estructura-del-capital.shtml>.

### 3.2 Historia de la Estructura del Capital

1958: Modigliani y Miller establecen su modelo de Estructura financiera  
M1929: Crisis internacional de la economía. Muchas empresas tuvieron problemas de financiamiento, se declararon en bancarrota. El objetivo principal era la supervivencia y liquidez. Se preocupan por primera vez en la estructura financiera.

1963: Modigliani y Miller rectifican su modelo concluyendo que el endeudamiento no es neutral respecto al coste del capital medio ponderado (WACC) y al valor de la empresa. WACC (WeightedAverageCost of Capital) se trata de la tasa de descuento que debe utilizarse para descontar los flujos de fondos operativos para valorar una empresa utilizando el descuento de flujos de fondos. Muestra el valor que crean las corporaciones para los accionistas (rentabilidad del capital invertido).M, la cual supone que la estructura financiera no afecta el valor de la empresa.

1994: Leland descubre que el endeudamiento y el valor de la deuda están conectados con el riesgo de la empresa, impuestos, costes de quiebra, etc.1989: Titman y Wesseles realizan una investigación empírica sobre la estructura de Capital. Los costes de transacción son determinantes en la determinación de esta estructura.

1985: Ross se pronuncia en el mismo sentido en condiciones de riesgo y mercado perfecto. 1980: De Ángelo y Masulis admiten la existencia de una estructura financiera óptima, considerando los impuestos, amortizaciones e inversiones particulares. 1974-1978: Kim sugiere la existencia de una

estructura financiera óptima para un mercado perfecto y teniendo en cuenta los impuestos de sociedades y costos de insolvencia.

1977: Miller realiza sus trabajos donde insiste en la irrelevancia de la estructura financiera, aun tomando en cuenta que se prefiere la deuda como fuente de financiación. Warner estableció que la mayor preferencia por la deuda se compensa con el aumento de los costes de quiebra.

### **3.3 Origen de la Estructura del Capital**

Dentro de los elementos constitutivos de la economía moderna, el capital inicial de un proyecto y la posterior reutilización de los excedentes productivos son sin duda unos de los más importantes y de mayor atención.

Sin importar la época de la que estemos hablando o la corriente económica que sigamos para interpretar el comportamiento del empresario, el origen y el destino de los recursos como generadores de riqueza y promotores del crecimiento representan un factor determinante para el adecuado desarrollo de la actividad económica, partiendo de decisiones individuales que en conjunto van caracterizando el propio desempeño de la nación.

El interés primario del empresario es obtener un beneficio sustancial a partir de los recursos invertidos, esperando mejorar su condición con el paso del tiempo y buscando fortalecer su patrimonio para seguir creciendo; en ese sentido, cualquier recurso adicional representa una oportunidad que será aprovechada de la manera más eficiente, sin que eso signifique revertir necesariamente en la misma empresa, en la misma actividad o inclusive en la misma economía.

Evidentemente el comportamiento más provechoso para el beneficio social, sería aquel que evidenciara una destinación importante de recursos al mejoramiento tecnológico, entendiéndose por éste al fortalecimiento del sistema productivo o al gasto en investigación y desarrollo, razón por la cual el interés por promover una cultura inversionista al interior del sector empresarial colombiano constituye un elemento a tener en cuenta dentro de la formulación de cualquier política económica.

### **3.4 Tipos de Capital**

Las categorías marxianas del capital se subdividen de la siguiente forma, y todas dependen de su teoría del valor-trabajo:

- 1. Capital variable, opuesto a capital constante:** es el que se cambia por trabajo, es decir el invertido en salarios a los trabajadores, con el que se retribuye el valor de la fuerza de trabajo. Se llama variable porque, al ser el trabajo humano el único bien económico que crea más valor que su propio gasto, "varía" el valor del producto final, es decir, el valor de la fuerza de trabajo se "traslada" al valor del bien producido, pero además le suma a dicho valor un excedente llamado plus valor.
- 2. Capital constante, opuesto a capital variable:** es la inversión en materias primas y maquinarias que se usan en la producción. Incluye al capital fijo. Se denomina tal porque el valor de cambio de dichos bienes se mantiene constante en el producto final, es decir, su valor se "traslada" al valor del bien producido.

- 3. Composición orgánica del capital:** es la relación o proporción entre el capital constante y el capital variable.
- 4. Capital circulante o capital de rotación, opuesto a capital fijo:** es el invertido en elementos que se transformarán en el curso de la producción; y cambia sucesivamente de forma, siendo materias primas, productos elaborados, numerario, créditos, fuerza de trabajo, etc. Se consumen en cada producción de bienes y deben ser repuestos constantemente. Incluye al capital variable.
- 5. Capital fijo, opuesto a capital circulante:** inmuebles, instalaciones y maquinarias, con carácter permanente, a la producción. No son consumidos por cada bien producido, sino que poseen un desgaste progresivo y tarde o temprano deben ser reemplazados.

### **3.5 Componentes de la Estructura del Capital**

En la investigación empírica se han utilizado diferentes modelos econométricos, de acuerdo con las variables consideradas en las distintas teorías, y se ha probado la relación de un gran número de variables con la determinación de la estructura de capital en las empresas; el análisis se ha realizado principalmente con modelos que aplican el método estocástico de regresión lineal múltiple, aunque también se han utilizado otros como el análisis factorial y método de mínimos cuadrados.

El análisis se ha desarrollado ampliamente con la metodología de datos de panel, que realiza observaciones seriadas de los mismos individuos, y tiene la utilidad y ventaja. Evitar problemas de agregación y facilitar el seguimiento del comportamiento individual en el tiempo son dos grandes

ventajas de los datos de panel sobre los datos de series temporales y los datos de corte transversal, respectivamente.

### **3.6 Estructura Óptima del Capital**

La estructura óptima de capital es aquella que hace máximo el valor de la empresa, o equivalentemente, hace mínimo el coste de los recursos financieros que utiliza.

A pesar del amplio debate académico y profesional sobre si existe o no, o si es posible o no conseguir una estructura financiera óptima para la empresa; su cálculo requiere conocer los efectos de las decisiones de financiación, planteando la posibilidad de que la empresa consiga construir así dicha estructura financiera óptima o ideal (u óptimo financiero).

El máximo valor de la empresa será consecuente con el mínimo coste de capital sólo si el resultado operativo (o beneficio bruto) es constante e independiente de la estructura de capital, si no hay efecto impositivo y si el plazo es ilimitado.

La estructura de capital (óptima o no) se concreta a menudo mediante la ratio de endeudamiento, que puede venir dada por el cociente entre el valor de mercado de la deuda (D) y el del capital propio (S), o bien, por el cociente entre el valor de mercado de la deuda (D) y el valor total de mercado de la empresa ( $V = S + D$ ).

### **3.7 Factores que Influyen Sobre las Decisiones de Estructura de Capital**

La estructura de capital de una empresa es el método que utiliza una compañía para financiar sus operaciones y su crecimiento, utilizando diversas fuentes de financiamiento. La estructura de capital es una mezcla de deuda a largo plazo de una empresa, deuda específica a corto plazo, acciones ordinarias y acciones preferentes.

Las empresas que dependen en gran medida de la deuda de las operaciones de financiación plantean mayores riesgos de inversión. Los factores que afectan a la estructura de capital de una empresa incluyen negocios riesgosos, impuestos, flexibilidad financiera, estilo de gestión, la tasa de crecimiento y las condiciones del mercado.

**1. Riesgo De Negocio.** El riesgo de negocio es el riesgo básico de las operaciones de una empresa sin tener en cuenta la deuda. Un mayor riesgo de negocio debe ser contrarrestado por un menor ratio de deuda en la estructura de capital de una empresa. Un negocio de arte está sujeto a la evolución de las tendencias y las condiciones económicas, que hacen más probable la posibilidad de perder. Por lo tanto, es aconsejable que las empresas de la industria de las bellas artes tengan un ratio de deuda inferior. La compañía de servicios, por otra parte, tienen un flujo de ingresos más estable.

**2. Impuesto Sobre La Exposición.** Las leyes y regulaciones aplicables también pueden desempeñar un papel importante en las decisiones de estructura de capital. Dado que los pagos de deuda son deducibles de impuestos, si la tasa de impuestos de una empresa es alta, puede tener

sentido utilizar la deuda como medio de financiación. La deducción fiscal de los pagos de la deuda va a proteger a algunos ingresos de los impuestos.

- 3. Flexibilidad Financiera.** A menor proporción de deuda de una empresa, mayor flexibilidad en períodos económicos difíciles. La flexibilidad financiera es la capacidad de una empresa para obtener capital durante los períodos de crecimiento lento. La industria aérea se sabe que tiene poca flexibilidad financiera en una economía estancada.
- 4. Estilo De Gestión.** La preferencia en el estilo de gestión puede afectar el tipo de estructura del capital empresarial que los propietarios elijan. Los gerentes conservadores son menos propensos a usar la deuda para recaudar fondos. Por otro lado, los estilos agresivos de gestión intentan crear un crecimiento rápido, lo que puede requerir de mayores cantidades de deuda.
- 5. Etapa De Crecimiento.** La estructura de una empresa comercial de capital también puede depender de la etapa de crecimiento de la empresa actual. Las empresas en las etapas iniciales de crecimiento tienden a asumir más deuda a fin de facilitar el crecimiento. Sin embargo, las empresas muchas veces pueden crecer demasiado rápidamente, lo que hace que su crecimiento sea inestable. Las firmas que son más estables por lo general requieren de menos deuda debido a los flujos más estables de ingresos.
- 6. Condiciones De Mercado.** Las condiciones del mercado son un factor importante en la toma de decisiones de la estructura de capital. En un mercado estancado los inversores pueden ser menos propensos a invertir

capital, por lo que las tasas de interés podrían ser significativamente mayores. Por esta razón las empresas tienden a evitar un alto ratio de deuda en un mercado complicado.

### **3.8 Enfoques de Estructura de Capital**

Las guías de orientación para analizar la “Estructura óptima de capital” se dividen esencialmente en los que apoyan la teoría que este óptimo se puede llegar a consolidar dentro de la empresa y los partidarios de que ese óptimo no existe, se presentan entonces los siguientes enfoques:

- 1. El enfoque tradicional:** Este enfoque propone que la compañía puede reducir su costo de capital y aumentar el valor total mediante el uso razonable del apalancamiento, esto lleva a que el costo de capital no es independiente de la estructura de capital de la empresa y que existe una estructura de capital óptima.
- 2. El enfoque de la utilidad neta:** En este enfoque las utilidades disponibles para los accionistas comunes se capitalizan a una tasa constante que se calcula dividiendo las utilidades netas operacionales de la empresa entre el valor total de la empresa.  $UN = \text{Utilidad Neta} / \text{Capital total}$
- 3. El enfoque de utilidad neta de operación:** La suposición para este enfoque es que existe una tasa global de capitalización de la empresa para cualquier grado de apalancamiento. El mercado capitaliza el valor de la empresa en forma global y como resultado de ello el desglose entre deuda y capital no tiene importancia.
- 4. El enfoque MM:** Los impulsores de este enfoque son Franco Modigliani y Merton H. Miller, estos en sus estudios afirman que la relación entre el

apalancamiento y el costo de capital queda explicada por el enfoque de la utilidad neta de operación; argumentan que el riesgo total para todos los poseedores de valores de la empresa no resulta alterado por los cambios en la estructura de capital y por ende es el mismo indiferentemente de la combinación de financiamiento.

**5. Enfoque UAI – UPA:** Este se basa en la separación de la estructura de capital que maximice las utilidades por acción a lo largo del intervalo esperado de utilidades antes de intereses e impuestos. El énfasis principal no se hace en el cálculo de los efectos de las diferentes estructuras financieras en los rendimientos a favor de los dueños.

## **CAPITULO IV**

# **COSTO INTEGRAL DE FINANCIAMIENTO DE LAS EMPRESAS VEGANAS EN EL SECTOR DE LAS TELECOMUNICACIONES. CASO: TELECABLE CENTRAL**

## **CAPITULO IV. COSTO INTEGRAL DE FINANCIAMIENTO DE LAS EMPRESAS VEGANAS EN EL SECTOR DE LAS TELECOMUNICACIONES. CASO: TELECABLE CENTRAL.**

### **4.1 Telecable Central**

Empresa dedicada a la difusión y distribución de múltiple servicios de telecomunicaciones.

#### **4.1.1 Historia de Telecable Central**

El 31 de agosto de 2003, el Ing. Juan Heriberto Medrano Basora (Don Cuqui), compró al Sr. Manuel Vargas la compañía Telecable Central S.A., que hasta ese momento operaba en la localidad de Fantino, con la visión de formar una compañía de cable que tuviera su sede en la Ciudad de La Vega y que contara con la tecnología y la plataforma necesaria para fungir, tal como lo había ideado su hijo Juan Heriberto, como cabecera para otras compañías de cable en ciudades aledañas.

Desde ese mismo año se inició el diseño de la planta externa y la construcción del plantel de Telecable Central, que hasta ese momento contaba sólo con 12 empleados. El día 14 de marzo de 2005 Telecable Central apertura sus servicios en la ciudad de La Vega, con grandes expectativas para el público.

Lo que inicialmente fue una visión emprendedora se ha convertido en la mejor y más destacada compañía de cable de toda la región del Cibao. En el 2007, con tan solo dos años en La Vega, Telecable Central fue escogida por la Revista Mercado dentro de las mejores 100 empresas, obteniendo la cuarta posición entre las compañías de cable del país.

A la fecha, Telecable Central, S.A. cuenta con 110 empleados y es la empresa líder en el mercado de la provincia de La Vega y sus municipios. Entre los clientes corporativos se destacan compañías de cable de la región que reciben la señal abierta y codificada desde su cabecera tales como: Televiaducto S.A., Provincia Espaillat; Cable Visión, Jarabacoa y Astro Cable Visión, Municipio Jarabacoa; Macjine S.A., Municipio Villa Tapia; Teleinca S.A., Provincia Hermanas Mirabal.

Además, cuenta con una alianza estratégica con la compañía Star Cable, en la ciudad de Santiago de los Caballeros, a la cual proporciona una diversidad de canales transportadas a través de su fibra óptica. Http

#### **4.1.2 Misión, Visión Y Valores**

**Misión.** Es una empresa dedicada a la difusión y distribución de múltiple servicios de telecomunicaciones, supliendo las máximas exigencias tecnológicas y profesionales de la industria, a través de un equipo humano calificado, comprometido con los más altos estándares de competitividad, eficiencia, calidad en el servicio al cliente y sostenibilidad financiera.

**Visión.** Ser el marco de referencia de la industria de Telecable del país, enfocada en la integración de nuevos proyectos, la mejor oferta tecnológica, la mayor cobertura en programación y en la creación de una respetable imagen corporativa en el mercado.

#### **Valores**

- a. Servicio
- b. Compromiso
- c. Innovación

- d. Honestidad
- e. Mejoramiento Continuo

#### **4.1.3 Servicios**

**Publicidad.** Ofrecemos una amplia variedad de canales de alto impacto para la inserción de comerciales, atractivos para el público objetivo de las empresas interesadas en promocionar sus productos, así como también en la página del Canal 1.

**Internet Por Cable.** Es un innovador sistema que a través de un dispositivo denominado Cable módem permite conectar tu computador a Internet, con velocidades superiores y competitivas a las de los sistemas telefónicos tradicionales.

No necesita adquirir una línea telefónica para obtener este servicio, por consiguiente ahorras más, ya que solo debes pagar el servicio de internet.

El Internet por Cable supera las velocidades de cualquier otra tecnología existente.

Con la garantía de servicio que nos caracteriza. Nos sentimos orgullosos de brindarle un producto responsable y 100% confiable/competitivo en el mercado actual.

Adquiere conexión de internet sin necesidad de contratar una línea telefónica. Puedes navegar por internet a una velocidad real. Servicio disponible también para Negocios.

**Conectividad Corporativa en Fibra Óptica, con Ancho de Banda Ilimitado.** Telecable Central SRL, es una empresa que ofrece servicios avanzados de conectividad de alta velocidad de redes privadas corporativas,

brindándoles mayor estabilidad, seguridad y rapidez. Contamos con 24 horas de servicio para así lograr consistencia en los datos y una comunicación segura y confiable con el mundo.

Las empresas tienen la necesidad de interconectarse con sus sucursales y a la vez mejorar en un 100% la calidad de la información que manejan utilizando un medio confiable, fibra óptica. Para lograr este objetivo se necesita de una compañía ubicada en la región con capacidad técnica y profesional para desarrollar este proyecto y que le garantice el soporte, la estabilidad y la seguridad de los datos que viajan por el medio de transmisión.

**Redes LAN Avanzadas de Datos.** Una red de área local, red local o LAN es la interconexión de varios ordenadores y periféricos. Su extensión está limitada físicamente a un edificio o a un entorno de 200 metros o con repetidores podríamos llegar a la distancia de un campo de 1 kilómetro. Su aplicación más extendida es la interconexión de ordenadores personales y estaciones de trabajo en oficinas, fábricas, etc., para compartir recursos e intercambiar datos y aplicaciones. En definitiva, permite una conexión entre dos o más equipos.

El término red local incluye tanto el hardware como el software necesario para la interconexión de los distintos dispositivos y el tratamiento de la información. Telecable Central ofrece soluciones de enrutamiento, balanceo de WAN, filtro de tráfico, y Proxys Transparentes.

**Servicios de Interconexión.** A través de fibra óptica interconectamos empresas del sector de cable con nuestra cabecera con el propósito de transportar las señales nacionales e internacionales hasta sus empresas,

obteniendo así un ahorro significativo en los costos operativos de esas compañías.

### **Soluciones Técnicas**

1. Venta de Software
2. Construcción y Reparación de Cabeceras
3. Programación y Reparación de Equipos

**Centrales Telefónicas IP basadas en ASTERISK.** La Telefonía IP es un grupo de recursos que hacen posible que la señal de voz viaje a través de Internet empleando un protocolo IP (Internet Protocol). Esto significa que se envía la señal de voz en forma digital en paquetes en lugar de enviarla (en forma digital o analógica) a través de circuitos utilizables sólo para telefonía como una compañía telefónica convencional o PSTN.

Telecable Central SRL., es una empresa que ofrece servicios profesionales a compañías que necesitan centrales telefónicas flexibles que le permitan una sencilla administración, monitoreo, la mejor comunicación y al mismo tiempo estar utilizando la más avanzada tecnología en telefonía empresarial corporativa del mercado.

#### **4.1.4 Estafetas de Pagos**

Estamos ubicado en la comercial Don Antonio Guzmán casi esq. García Godoy y en todas las farmacias El Sol de la ciudad y algunas farmacias más afiliada a nuestra familia de Telecable Central. Además los pagos pueden ser realizados en todas las oficinas de la Asociación La Vega Real.

#### **4.1.5 Estructura Financiera De La Empresa**

La empresa de Telecable Central durante el periodo de 2013 a 2014, mantuvieron una estructura financiera caracterizada por una combinación de fuentes de financiamiento en la que se emplean pasivos que oscilan de 50 a 70%, seguramente porque han contratado pasivos con tasas de interés más bajas. La estructura financiera se determina por una combinación de fuentes de financiamiento en la que se usan más deudas que capital contable. Se puede considerar que el sistema financiero con sus instituciones financieras del país ayuda a estas empresas en la venta de sus títulos accionarios en los mercados bursátiles, aunque existen algunas empresas que también venden acciones.

Por otra parte cuando se compara las características de la estructura financiera de las empresas del sector telecomunicaciones con los resultados del estudio que se efectuó en la empresa Telecable Central, se encuentran diferencias, pues en las empresas del sector industrial tienen pasivos del 40.5% y en las empresas del sector telecomunicaciones emplean más del 50% de pasivos, de los cuales el 40% aproximadamente.

### **4.2 Costo Integral de Financiamiento de las Empresas del Sector de las Telecomunicaciones**

#### **4.2.1 Concepto de Costo Integral**

El costo integral representa una nueva idea, revolucionaria, de alta superación de lo conocido, pues no solo procura la actualización sino también el futurismo, con bases sólidas, con mayor razón hoy por hoy, que nos enfrentamos, en casi todo el mundo, a la fuerte competencia, a tratados de

libre comercio, zonificación de países, unificación de la moneda, y otros.

El objetivo primordial del costo integral es subsanar las “irrealidades” de los costos tradicionales y el variable, con humildad y sencillez, pero con una convicción a toda prueba. El costo tradicional estudia y separa los costos variables y regulados, pero los costos fijos forman parte de donde se originan, o sea que quedan en el costo de producción, en el de venta, en el de administración, y en el financiero, sin aplicarles al costo de producción y al de distribución los gastos financieros y de administración que les corresponden.

Este es un método totalmente absorbente e integrador, por ello lo de costo integral. El otro nombre, costo conjunto, se debe a que está basado en la trascendente, e indiscutible teoría de conjuntos, dado que esta sostiene, entre otras cosas, que el espacio universal como tal es absoluto.

#### **4.2.2 Costo Integral de Financiamiento**

El costo integral de financiamiento es el conjunto de gastos y productos que se originan debido a la estructura de partidas monetarias de una entidad, y es el resultado de las inversiones y los financiamientos obtenidos y otorgados. Dentro del ámbito inflacionario, estos gastos y productos incluyen los derivados de las pérdidas en el poder adquisitivo de la moneda en que es reflejada.

Este costo integral de financiamiento es conformado por la suma algebraica de los gastos y productos financieros principalmente en los intereses en moneda nacional o extranjera con que se trabaja, las fluctuaciones cambiarias y el efecto monetario. Actualmente, la mayoría de

las empresas grandes ha reconocido la importancia de expresar sus estados financieros y el gran significado que tiene.

Saben que la re expresión les vuelve a dar vida a sus estados financieros solo así pueden servir de base para conocer situaciones importantes como la rentabilidad real del negocio, o el crecimiento en términos reales de sus patrimonios y que es la única manera de poder realizar orientado a tomar buenas decisiones de negocio.

Cada vez son más las empresas que quieren trabajar con esta actividad porque nunca tuvieron información exacta que les dijera en cifras o términos reales las ganancias o pérdidas que estaban obteniendo como empresa.

Probablemente con su información histórica con la que trabajaban les indicaba solo lo que estaban generando, sin considerar que al descontar los efectos de la inflación realmente estaban teniendo pérdidas financieras.

#### **4.2.3 Empresas Financiadas por el Sector Estatal**

Es el tipo de contrato mediante el cual una empresa presta un servicio público y es financiada u organizada a través de una asociación económica entre el Estado (o cualquier otra administración pública) y una o más empresas, ya sea privada o social. Estos esquemas son a veces abreviados (en inglés) como PPP o P3.

En algunos tipos de PPP el gobierno utiliza los ingresos de los impuestos a fin de proveer el capital necesario para la inversión, aunque las operaciones sean dirigidas en forma conjunta con los socios no gubernamentales o a través de contratos de manejos (en una forma limitada o intermedia de privatización).

En otros tipos, la inversión la efectúa el sector privado sobre las bases de un contrato con el Estado a fin de proveer los servicios determinados. La contribución estatal puede ser en bienes, especialmente la transferencia de bienes públicos) o elementos de infraestructura.

En proyectos que tienen como objeto la creación de tales bienes públicos, el Estado puede proveer un subsidio, ya sea a través de una beca para los gastos de capital o para los ingresos (lo que puede consistir en todo por todo en la eliminación o regímenes especiales de impuestos o en la garantía de ingresos mínimos por un cierto periodo).

#### **4.2.4 Efecto Macroeconómico**

En el uso moderno la macro economía y la micro economía, no son términos paralelos de los términos físicos "microscópico" y "macroscópico". El microscópico se centraba en la conducta de los agentes económicos y en los resultados previsibles de sus acciones bajo ciertos estímulos, bajo cierta hipótesis de comportamiento.

Sin embargo, para una economía compleja formada por miles o millones de agentes, al igual que sucedía con la física de sistemas de millones de partículas, el enfoque "micro" es inviable. Por eso se buscó un enfoque "macro" en que se hacía abstracción de un buen número de magnitudes y hechos relacionados con los agentes económicos, y se trataban de buscar equilibrios de variables agregadas.

La macro se concentraba en niveles de renta, tipos de interés, ahorro, consumo y gasto totales debidos a todos los agentes. La conducta agregada se modernizaba por funciones hipotéticas que se supone describen el

comportamiento cualitativo aproximado de ciertas relaciones entre las macro variables.

La macroeconomía basa su análisis en datos derivados de la observación y la estadística, la medición y estudios de los mismos muestra el éxito o fracaso de una economía.

#### **4.2.5 Empresas del Sector de Telecomunicaciones**

La Ley General de Telecomunicaciones No. 153-98 complementadas por los Reglamentos y las Resoluciones dictadas por el INDOTEL ([www.indotel.gob.do](http://www.indotel.gob.do)), tiene como objetivo fomentar el desarrollo de las telecomunicaciones, promover la competencia justa, eficaz y sostenible, defender y preservar los derechos de los consumidores, promover el servicio universal y administrar eficientemente el espectro radioeléctrico.

La Ley define las telecomunicaciones como la transmisión y recepción de señales por cualquier medio electromagnético. Por lo cual, el campo de aplicación de la ley se extiende a los servicios de teléfono, radio, televisión, cable, facsímil y transmisión digital de información.

Los servicios públicos de telecomunicaciones son los servicios que se prestan al público en general, en condiciones de no discriminación, a cambio de una contraprestación económica. Conforme a lo establecido en la Ley ([www.indotel.gob.do](http://www.indotel.gob.do)) los servicios públicos de telecomunicaciones se clasifican en:

- a. Servicios portadores;
- b. Servicios finales o tele servicios;
- c. Servicios de valor agregado; y

d. Servicios de difusión.

Cualquier persona jurídica interesada en prestar u operar servicios portadores, servicios finales o servicios de difusión debe obtener una concesión, incluyendo servicios de transporte de larga distancia nacional e internacional. Mientras, para el uso del dominio radioeléctrico se requiere la obtención de una licencia. Las licencias se otorgan mediante concursos públicos. Tanto las licencias como las concesiones son otorgadas por el Instituto Dominicano de Telecomunicaciones ([www.indotel.gob.do](http://www.indotel.gob.do)).

Para obtener concesiones y licencias para prestar servicios de telecomunicaciones se requiere estar constituido como persona jurídica de la República Dominicana. Para mantener el control accionario de la gestión de la empresa, en el caso de la prestación de servicios públicos de radiodifusión, se requiere, además, ser nacional dominicano o extranjero naturalizado.

Los servicios de valor agregado, reventa de servicios y servicios privados sólo requieren de una inscripción en un registro especial a cargo del Instituto Dominicano de Telecomunicaciones ([www.indotel.gob.do](http://www.indotel.gob.do)). El solicitante de una inscripción puede ser una persona natural o una persona jurídica constituida en la República Dominicana o en el extranjero, con domicilio legal en el país.

Las concesiones tienen una duración de no menos de 5 ni mayor a 20 años y son renovables, a solicitud del interesado por períodos iguales. Las licencias tienen el mismo período de duración que la concesión o inscripción a la cual estén vinculadas.

Los equipos de telecomunicaciones que vayan a ser conectados a una red o comercializados en la República Dominicana deben disponer de un

certificado de homologación expedido por el Instituto Dominicano de Telecomunicaciones ([www.indotel.gob.do](http://www.indotel.gob.do)) luego de las comprobaciones técnicas pertinentes.

Las empresas participantes conforme las estadísticas del Órgano Regulador, en el país operan 18 empresas telefónicas. Las 4 principales son: La Compañía Dominicana de Teléfonos, C. Por A., Orange Dominicana, S.A., Tricom, S.A., y Trilogy Dominicana, S.A.. Además, existen registradas 149 estaciones de radio bajo amplitud modulada (A.M.), 222 estaciones de radio bajo frecuencia modulada (F.M.), 69 estaciones de televisión y 117 empresas concesionarias de servicio de difusión por cable.

## CONCLUSIÓN

La macroeconomía es importante porque estudia la evolución del nivel general de precios y sus factores determinantes, la macroeconomía analiza los problemas y las causas de la inflación para definir políticas sobre cómo controlar o evitar.

Al haber analizado la estructura de capital percibimos que afecta de manera significativa la situación de una empresa como método utilizado para financiar operaciones, pone en ventaja o desventaja frente a la competencia, una estructura de capital muy cerca a la óptima teniendo una mayor posibilidad de establecerse en el nuevo orden competitivo del mercado.

En realidad consideramos que cada empresa debe de escoger su estructura de capital que más le convenga, como es el caso de Telecable Central quienes eligen factores que condicionan las decisiones de los altos mando.

Es por esto que lo más recomendable es realizar un estudio cuidadoso de aquella estructura que sea la más provechosa, para lograr un mayor del valor de la empresa y de los accionistas teniendo en cuenta que la maximización de utilidades no es lo único que mueve a los dueños de las entidades.

Pero los que toman decisiones empresariales, deben tener varias fases de acometimiento, uno de ellos es la dinámica del entorno económico. Es necesario que puedan adaptarse a las fluctuaciones resultantes de los mercados consumidores, los mercados financieros, los mercados de proveedores o simplemente adaptarnos a los cambios que dan las autoridades nacionales en el rubro económico, sea monetario o fiscal.

Pues el sistema económico que rodean a las empresas, establecen condiciones económicas y políticas especialmente difíciles como la administración de la inflación, el desempleo, las tasas impositivas y las tasas de interés.

Se debe conocer el marco económico y conservarse en alerta hacia las consecuencias de los niveles variables de una actividad económica y los cambios en la política.

De ese modo, si la cantidad de dinero en circulación permanece firme, no todos los precios podrían incrementarse a la vez, pues no habría suficiente dinero en la economía para comprarlo, así como si se mantuviera constante la oferta monetaria, entonces un aumento en los salarios provocaría desempleo, pero no inflación. La financiación del déficit fiscal vía endeudamiento limitará el crédito al sector privado. Es por esto que al desarrollar un proyecto financiero es necesario utilizar las variables macroeconómicas que más afectan a la empresa, y su consecuencia sobre la evaluación de proyectos.

Pero al analizar las variables macroeconómicas permite detectar oportunidades y amenazas que se muestran en el mercado que se estudia, favoreciendo a la toma de decisiones estratégicas de las empresas.

Las telecomunicaciones, son fundamentales para mover la economía de la República Dominicana, ya que son esencialmente participativas y permiten el acceso a una dimensión inagotable de información, de conocimiento, de aprendizaje, de nuevas capacidades, y a posibilidades inmensas de comunicación con otras personas e instituciones. Cumplirán mejor su papel dinamizador de la economía, y de la participación social en el desarrollo nacional de todo nuestro país.

## BIBLIOGRAFIA

1. Aguilar Chuquizuta, D.E. "La inflación". Consultado el 8 de julio del 2015.  
<http://www.monografias.com/trabajos32/macroeconomia/macroeconomia.shtml>
2. Álvarez R., A. (2004). "Economía". Editorial: Empresa editora el comercio.  
Consultado el 30 de junio del 2015.
3. Dornbusch, R. "Macroeconomía". Consultado el 10 de julio del 2015.  
<https://es.wikipedia.org/wiki/Macroeconom%C3%ADa>.
4. Espinosa, A. "Estructura de Capital". Consultado el 9 de Julio 2015.  
<http://www.monografias.com/trabajos87/estructura-del-capital/estructura-del-capital.shtml>.
5. Hovey, M. "Valor tiempo del dinero" Consultado el 9 de julio del 2015.  
[https://es.wikipedia.org/wiki/Valor\\_tiempo\\_del\\_dinero#Referencias](https://es.wikipedia.org/wiki/Valor_tiempo_del_dinero#Referencias)
6. Madura, J. (2009). "Administración Financiera Internacional". 9ª. edición,  
consultado el 8 de julio del 2015.
7. La Tasa de Interés. Consultado el 5 de julio 2015. [https://es.wikipedia.Org / wiki/Tasa\\_de\\_inter%C3%A9s](https://es.wikipedia.Org/wiki/Tasa_de_inter%C3%A9s)
8. Ortiz Anaya. H (2006) "Análisis Financiero Aplicado y Principios de Administración Financiera". Consultado el 30 de junio del 2015.
9. TelecableCentral "Empresa de Telecomunicaciones" consultado el 2 de julio del 2015.  
<http://telecablecentral.com/>
10. Villarreal Samaniego, J. "Administración Financiera II" consultado el 11 de julio del 2015.

11.Pool, John y Laroe Ross. “Cómo comprender los conceptos básicos de la economía”. Consultado el 25 de junio del 2015.