

MERCADO DE DIVISAS

D I A P O S I T I V A S

SEPTIEMBRE DE 2019

DEFINICIÓN



MERCADO DE DIVISAS

MERCADO CAMBIARIO, FOREX, O SIMPLEMENTE FX

Divisa: es la moneda de otro país libremente convertible en el mercado cambiario.

Mercado de divisas : es el marco organizacional dentro del que los bancos, las empresas y los individuos compran y venden monedas extranjeras.

El precio de una divisa en términos de otra se llama **tipo de cambio**



EL DOLAR EN EL FX

El hecho de que el dólar esté en medio de 85% de las transacciones en monedas extranjeras implica que desempeña el papel de moneda vehicular.

El uso del dólar como moneda vehicular no sólo reduce el número de parejas de monedas, sino que también aumenta el tamaño y la liquidez de los mercados, simplifica los procedimientos para los operadores de divisas y reduce los saldos en diferentes monedas que necesitan mantener.



¿que otras monedas sirven como moneda vehicular?

Además de ser una moneda vehicular en el Forex, el dólar estadounidense actúa como:

- Moneda de **reserva** mantenida por los bancos centrales.
- Moneda de **inversión** en los mercados mundiales de capital.
- Moneda de **transacción** en la mayor parte de las operaciones comerciales a nivel internacional. Los precios de todos los bienes básicos (commodities) se cotizan en dólares.
- Moneda de **facturación** en gran parte de contratos.
- Moneda de **intervención** que usan los bancos centrales para subir o bajar el tipo de cambio de la moneda nacional.

POSICIÓN Y PARTICIPACIÓN DE LAS PRINCIPALES DIVISAS A NIVEL GLOBAL | %, CIERRE DE 2016

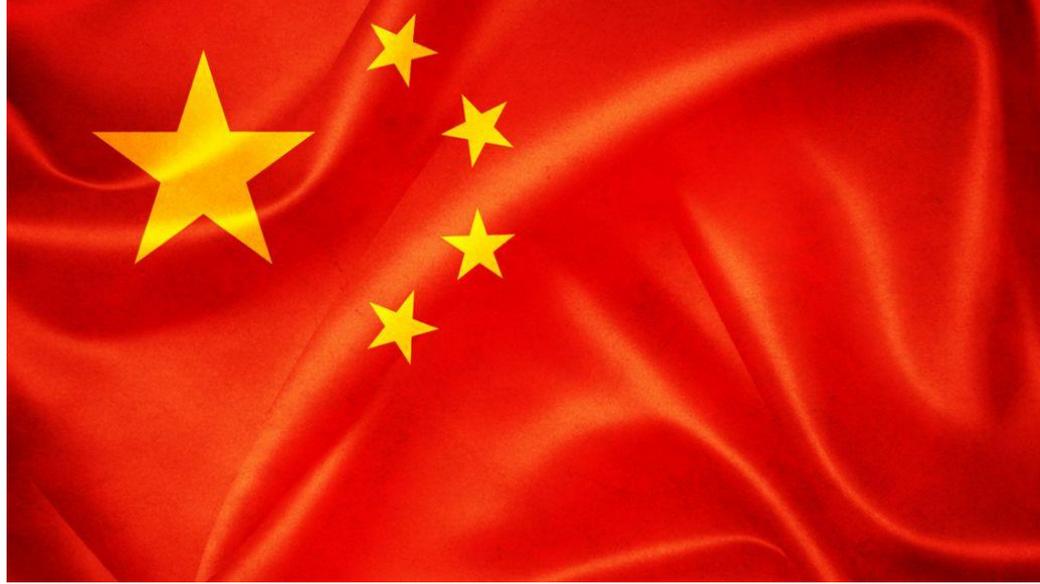


FUENTE: BANCO INTERNACIONAL DE PAGOS GRÁFICO EE: STAFF

¿Y CHINA?

Es la segunda potencia mundial, su moneda renminbi (o yuan) tiene presencia internacional.

Pero no puede ser una moneda de transacciones ni mucho menos de reserva.



REQUISITOS

- 1. Liberalizar la cuenta de capital.**
- 2. Establecer plena convertibilidad de la moneda.**
- 3. Generalizar el acceso a la información económica y financiera (transparencia).**



- **Para las monedas principales el mercado de divisas es global.**
- **Forex reúne la oferta y la demanda de divisas de todo el mundo.**
- **El precio de cada divisa, o el tipo de cambio, es único. Aunque global.**
- **Es descentralizado.**
- **Físicamente las transacciones se llevan a cabo en diferentes plazas.**
- **El centro cambiario más importante es Londres (37%), seguido por Nueva York (18%), Tokio (6%), Singapur, Hong Kong y Zúrich.**
- **Los principales actores en el mercado cambiario son: Deutsche Bank, Citi Group, Barclays y USB.**

5.2 FUNCIONES DEL MERCADO DE DIVISAS

1. Permite transferir el poder adquisitivo entre monedas.



2. Proporciona instrumentos y mecanismos para financiar el comercio y las inversiones internacionales.

3. Ofrece facilidades para la administración de riesgo (coberturas), el arbitraje y la especulación.



SEGMENTOS DEL MERCADO DE DIVISAS

1 mercado al contado (SPOT)

2 Mercado a plazos (Forward)

3 Mercado de Futuro (Futures)

4 Mercado de opciones (Currency options)

MERCADO SPOT

EL MERCADO SPOT ES AQUEL DONDE TODOS LOS ACTIVOS QUE SE COMPRAN O VENDEN SE ENTREGAN DE FORMA INMEDIATA (O EN UN CORTO PERÍODO DE TIEMPO) AL PRECIO DE MERCADO DEL MOMENTO DE LA COMPRA/VENTA, Y NO AL PRECIO QUE HAYA EN EL MOMENTO DE LA ENTREGA DEL ACTIVO.



MERCADO FORWARD

SE TRATA DE UN CONTRATO A LARGO PLAZO ENTRE DOS PARTES CON EL OBJETIVO DE COMPRAR O VENDER UN ACTIVO A UN PRECIO FIJADO Y EN UNA FECHA DETERMINADA. EL CONTRATO FORWARD OBLIGA A SUS PARTICIPANTES A COMPRAR O VENDER EL ACTIVO EN UNA FECHA ESPECÍFICA FUTURA A UN PRECIO.



MERCADO FUTURES

LOS **MERCADOS DE FUTUROS** SON AQUELLOS EN LOS QUE SE PUEDEN FORMALIZAR CONTRATOS PARA EL SUMINISTRO DE CIERTOS **ACTIVOS FINANCIEROS O MERCANCIAS** PARA UNA **FECHA FUTURA PREDETERMINADA** Y A UN DETERMINADO **PRECIO TAMBIÉN FIJADO PREVIAMENTE**.



MERCADO DE OPCIONES

ES AQUEL DONDE SE NEGOCIAN DERIVADOS FINANCIEROS, DONDE DOS O MÁS AGENTES SE COMPROMETEN A COMPRAR Y VENDER RESPECTIVAMENTE UNA CANTIDAD DE UN ACTIVO SUBYACENTE, A UN PRECIO Y A UNA FECHA DETERMINADA.



NIVELES DEL MERCADO DE DIVISAS

1. Al menudeo
2. Al mayoreo
3. Interbancario



MERCADO AL MENUDEO

- Billetes de moneda extranjera y cheques de viajero
- Ventanillas bancarias y casas de cambio ubicadas en los aeropuertos y lugares turísticos.
- Monto de transacción pequeño 100 dólares
- Ganancia diferencial cambiario
- Altos costos de transacción dependen de 4 factores



MERCADO MAYOREO

- cantidades mayores a 10 mil dólares
- documentos de diferentes monedas y giros telegráficos
- Bancos, casas de cambio, negocios que aceptan pago con divisas y PyMe's comercio internacional.

| TELECOMM TELEGRAFOS | | SOLICITUD DE GIRO TELEGRAFICO | | | | |
|--------------------------------|---------------|-------------------------------|---------------------|------------------|----------------|--|
| PARA USO EXCLUSIVO DE TELECOMM | | | | | | |
| CANAL | NUMERO DE ROL | MONOGRAMA OPERADOR | HORA DE TRANSMISION | NUMERO DE GIRO | TARIFA | |
| CLAVE DE DESTINO | BGU CGO HGF | NUMERO DE PALABRAS | REGISTRO EXPEDIDORA | HORA DE DEPOSITO | SEGUNDO PRECIO | |
| CLAVE DE GIRO | | PRIORIDAD | | | | |



MERCADO INTERBANCARIO

- Spot market
- entrega inmediata
- 24 o 48 horas después de la transacción
- operativa y económicamente eficiente.



EFICIENCIA OPERATIVA

costo de transacción bajo

inferior al 0.1%

aumentan el volumen de las operaciones

bajo diferencial cambiario → liquidez del mercado y
competencia entre los operadores

CARACTERÍSTICAS DE EFICIENCIA OPERATIVA

- gran volumen de transacciones
- competencia entre los cambistas
- estabilidad macroeconómica
- marco institucional y tecnología adecuados

MERCADO DE DIVISAS EFICIENTE

→ si los precios reflejan toda la información disponible

→ asignación eficiente de recursos escasos

- bajos costos de transacción
- libre disponibilidad de información
- libre movimiento de capitales y no intervención de las autoridades.

PARTICIPANTES EN EL MERCADO DE DIVISAS

El mercado interbancario tiene dos niveles:

1. El mercado interbancario directo.
2. El mercado interbancario indirecto.

CARACTERÍSTICAS DEL MERCADO DIRECTO:

- **Directo**
- **Descentralizado**
- **Continuo:** 24 horas, 365 días
- **De oferta abierta:** cualquiera puede cotizar
- **Subasta doble:** se cotiza en el precio de compra como en el de venta.



MERCADO DIRECTO:

Los participantes en el mercado directo son formadores de mercado (Market-makers). Los principales participantes incluyen:

- **Los agentes de moneda extranjera bancarios y no bancarios (foreign Exchange dealers). (40% de las transacciones)**
- **Los clientes no financieros. (5% de las transacciones)**
- **Los bancos centrales.**

MERCADO INTERBANCARIO INDIRECTO:

- Los corredores preparan las transacciones, facilitándolas.
- No hacen el mercado, no mantienen inventario de divisas.
- No participan directamente en las transacciones



- **Función:**

1. Acoplar las órdenes de venta con las órdenes de compra.
2. Seguir las ordenes de límite de comprar o vender una divisa a un precio determinado.
3. Mantener el anonimato de los bancos y grandes empresas.

- **Características:**

1. Discreción
2. Eficiencia
3. Acoplamiento a las ordenes de venta.



5.5 FECHAS DE ENTREGA Y MODO DE OPERACIÓN

Las órdenes de compra y venta se colocan por teléfono. Los centros cambiarios de los bancos disponen de líneas telefónicas dedicadas que los conectan con los centros cambiarios de otros bancos.



Después de escuchar la cotización, el cambista tiene unos segundos para tomar la decisión de compra. Para registrar la orden llena una papeleta que sella en el reloj checador que marca la fecha y la hora .



TIPOS DE CAMBIO DIRECTO Y CRUZADO

2 tipos de modalidades para tipo de cambio:

Términos europeos: para comprar un dólar de Estados Unidos se requiere una cierta cantidad de unidades de moneda extranjera y términos norteamericanos: es la cantidad de dólares necesaria para comprar una unidad de moneda extranjera.

Ejemplo: europeo: 19.17 pesos el dólar

norteamericanos: 0.052 dólares un peso

TIPO DE CAMBIO DIRECTO

Es el precio de una moneda en términos de otra.

$S(i/j)$: cantidad de unidades de moneda i para comprar una unidad de la moneda j .



TIPO DE CAMBIO CRUZADO

Es el precio de una moneda en términos de otra pero calculando a través de una tercera moneda.

Ejemplo:

peso euro a través del dólar:

$$TC\left(\frac{MXN}{EUR}\right) = TC\left(\frac{MXN}{USD}\right) \times TC\left(\frac{USD}{EUR}\right)$$

o, alternativamente:

$$TC\left(\frac{MXN}{EUR}\right) = \frac{TC\left(\frac{MXN}{USD}\right)}{TC\left(\frac{EUR}{USD}\right)}$$

Ejemplo:

Si se requieren 19.17 pesos para comprar un dólar y cada euro compra 1.14 dólares, el tipo de cambio cruzado peso/euro será: $19.17 \times 1.14 = 21.8538$ MXN/EUR.

Cuando lo hacemos con tipo de cambio norteamericano es el inverso del tipo de cambio en términos europeos a la venta y viceversa.

De esta manera el precio de compra es siempre menor que el precio de venta.

ARBITRAJE DE DIVISAS



Comprar y vender simultáneamente un activo en dos mercados diferentes para aprovechar la discrepancia de precios entre ambos mercados.



El arbitraje de divisas consiste en comprar una moneda extranjera en el mercado donde su precio es bajo y venderla simultáneamente en el mercado donde el precio es más alto.

- 👁️ No implica ningún riesgo para el arbitrajista y no requiere inversión de capital.
- 👁️ Las oportunidades de arbitraje surgen con frecuencia, incluso en un mercado eficiente, pero duran poco tiempo.
- 👁️ Si la diferencia entre los precios es mayor que el costo de transacción, el arbitrajista obtiene una ganancia.
- 👁️ Existen dos tipos de arbitraje, de dos y tres puntos.

ARBITRAJE DE DOS PUNTOS

Aprovecha la diferencia de precio de la misma moneda en dos mercados o dos vendedores en el mismo mercado.

| TC (MXN/USD) | México | | Nueva York | |
|--------------|--------|-------|------------|-------|
| | Compra | Venta | Compra | Venta |
| | 11.22 | 11.25 | 11.20 | 11.22 |

- Empezando con 100 millones de pesos.
- Conviene comprar los dólares en Nueva York y venderlos en México.

$$\text{MXN } 100\,000\,000 \xrightarrow{\div 11.2} \text{USD } 8\,928\,571 \xrightarrow{\times 11.25} \text{MXN } 100\,446\,428$$

La vuelta completa produce una ganancia de 446 428 pesos (0.44% del valor inicial).

ARBITRAJE DE TRES PUNTOS

Involucra tres plazas y tres monedas. Para que este tipo de arbitraje sea lucrativo, el tipo de cambio directo debe ser diferente del tipo de cambio cruzado.

Nueva York 1 dólar = 105 yenes

Tokio 1 yen = 0.1087 pesos \approx (9.2 yenes por peso)

México 1 peso = 0.0889 dólares \approx (11.25 pesos por dólar)

a) Con base en los mercados de Nueva York y México, calcule el tipo de cambio cruzado yen/peso.

$$\text{El tipo de cambio cruzado yen/peso es: } \frac{105 \left(\frac{JPY}{USD}\right)}{11.25 \left(\frac{MXN}{USD}\right)} = 9.3333 \left(\frac{JPY}{MXN}\right)$$

El peso compra más yenes a través del dólar que directamente.

Alternativamente, podemos decir que conviene vender pesos por dólares y comprarlos por yenes.

b) Utilizando el arbitraje de tres puntos calcule las utilidades de una vuelta completa empezando con 10 mil pesos, mil dólares y 100 mil yenes.

| | | |
|------------|-------------------------|---------------------------|
| Nueva York | 1 dólar = 105 yenes | |
| Tokio | 1 yen = 0.1087 pesos | ≈ (9.2 yenes por peso) |
| México | 1 peso = 0.0889 dólares | ≈ (11.25 pesos por dólar) |

$$MXN 10\ 000 \xrightarrow{\div 11.25} USD 888.89 \xrightarrow{\times 105} JPY 93\ 333.33 \xrightarrow{\div 9.2} MXN 10\ 144.93$$

$$USD 1\ 000 \xrightarrow{\times 105} JPY 105\ 000 \xrightarrow{\div 9.2} MXN 11\ 413 \xrightarrow{\div 11.25} USD 1\ 014.49$$

$$JPY 100\ 000 \xrightarrow{\div 9.2} MXN 10\ 869.56 \xrightarrow{\div 11.25} USD 966.18 \xrightarrow{\times 105} JPY 101\ 449.27$$

- El arbitraje de tres puntos elimina las inconsistencias entre los tipos de cambio directo y cruzado.
- Si el arbitraje en una dirección: $MXN \rightarrow USD \rightarrow JPY \rightarrow MXN$ genera una utilidad, el movimiento en dirección opuesta: $MXN \rightarrow JPY \rightarrow USD \rightarrow MXN$ debería generar una pérdida.
- Las oportunidades de arbitraje surgen con frecuencia, pero al ser detectadas por los arbitrajistas desaparecen muy rápidamente.
- Cuando no hay oportunidades de arbitraje, los precios de divisas en diferentes plazas son congruentes entre sí.

ESPECULACIÓN EN EL MERCADO SPOT

El **Mercado Spot** es aquel donde todos los activos que se compran o venden se entregan de forma inmediata (o en un corto período de tiempo) al precio de **mercado** del momento de la compra/venta, y no al precio que haya en el momento de la entrega del activo.

EFFECTOS POSITIVOS EN LA ECONOMÍA

- Aumenta la liquidez en el mercado, incrementando la eficiencia operativa.
- Facilita la búsqueda del valor real de las monedas, fortaleciendo la eficiencia económica.
- Facilita la administración del riesgo, dado que los especuladores están dispuestos a asumir riesgos que otros agentes no quieren tomar.
- Estabiliza el mercado, al equilibrar las expectativas de los optimistas con las expectativas de los pesimistas

TIPOS DE ESPECULADORES

1. Los **scalpers** compran y venden monedas extranjeras con gran frecuencia. Su posición no dura más de unos cuantos minutos. Se guían por su intuición, apoyados en algunos casos por el análisis técnico.

2. Los **day traders** toman posición y la cierran antes del cierre de operaciones; obtienen utilidades o absorben pérdidas. Pueden usar el análisis técnico.

3. Los **position takers** (tomadores de posición) mantienen su posición en una moneda durante días, semanas o hasta meses. Si su apuesta es por unos cuantos días, se guían por el análisis técnico. Si sus apuestas son a más largo plazo, usan el análisis fundamental. Sus saldos en moneda extranjera los invierten en instrumentos del mercado de dinero.

Para ganar, el especulador tiene que cumplir por lo menos con una de las siguientes condiciones:

- **Poseer una información no disponible para el público en general.**
- **Evaluar la información de manera más eficiente que el promedio del mercado.**
- **Actuar sobre la información nueva más rápidamente que los demás.**
- **Tener acceso oportuno a la nueva información.**
- **Tener bajos costos de transacción.**
- **Poder tolerar el riesgo de pérdida, si la información recibida no llegara a confirmarse, o si otros factores movieran el tipo de cambio en dirección no deseada.**

La especulación puede ser desestabilizadora si:

- El tipo de cambio es fijo y en su determinación predominan los criterios políticos.**
- Las autoridades monetarias no tienen credibilidad por su historial de fracasos y promesas incumplidas.**
- El banco central interviene contra el mercado, gastando inútilmente las reservas.**
- Algunos especuladores tienen acceso a la información privilegiada.**