

Mercados de divisas a plazo

Índice

1. Introducción y generalidades
2. Características de los mercados de divisas a plazo
3. Funcionamiento de la contratación en los mercados de divisas a plazo
4. Funcionamiento de un forward de exportación (Fecha de contratación)
5. Funcionamiento de un forward de exportación (Fecha de liquidación)
6. Incumplimiento de un forward de exportación (Fecha de liquidación)
7. Funcionamiento de un forward de importación (Fecha de contratación)
8. Incumplimiento de un forward de importación (Fecha de liquidación)
9. Incumplimiento de un forward de importación (Fecha de liquidación)
10. Lecturas de referencia

Introducción y generalidades

- En general, los mercados de divisas surgen como consecuencia de:
 - La existencia del comercio internacional
 - La diversidad de sistemas financieros y monetarios
- En general, las divisas se demandan porque hay:
 - Comercio internacional
 - Inversión internacional
 - Atesoramiento de divisas (especulación)
 - Razones de política monetaria (es el Banco Central el que actúa)

Introducción y generalidades

- En general, los factores que afectan a la demanda de divisas tienen carácter:
 - Económico – Tiene que ver con el precio de los bienes
 - Financiero – Tiene que ver con el precio del dinero
- En general, los mercados de divisas cumplen dos funciones:
 - La transmisión del poder adquisitivo
 - La minimización de riesgos de tipo de cambio

Introducción y generalidades

- Si el mercado de divisas, medio a través del que se éstas compran y se venden, se puede clasificar en:
 - Mercado de divisas al contado (spot)
 - Mercado de divisas a plazo (forward)...
- ... el mercado de divisas a plazo cumple con la función de cubrir los riesgos de tipo de cambio en las transacciones comerciales internacionales
- El mercado de divisas a plazo es un medio natural de cobertura del riesgo de tipo de cambio

Introducción y generalidades

- Los tipos de cambio están en continua evolución, ya que...
- ... un tipo de cambio no es más que el precio de una divisa en términos de otra...
- ... y, por tanto, su valor lo fijan la ley de la oferta y de la demanda
- El importador tiene el problema de no saber hoy cuál será el valor, en su divisa local, del precio que tendrá que pagar en el futuro a su proveedor extranjero, si éste le paga en su propia divisa
- El exportador tiene el problema de no saber hoy cuál será el valor, en su divisa local, del precio que recibirá en el futuro a su cliente extranjero , si éste le paga en su propia divisa

Índice

1. Introducción y generalidades
2. Características de los mercados de divisas a plazo
3. Funcionamiento de la contratación en los mercados de divisas a plazo
4. Funcionamiento de un forward de exportación (Fecha de contratación)
5. Funcionamiento de un forward de exportación (Fecha de liquidación)
6. Incumplimiento de un forward de exportación (Fecha de liquidación)
7. Funcionamiento de un forward de importación (Fecha de contratación)
8. Incumplimiento de un forward de importación (Fecha de liquidación)
9. Incumplimiento de un forward de importación (Fecha de liquidación)
10. Lecturas de referencia

Características de los mercados de divisas a plazo

- La diferencia principal entre contratar en mercados de divisas al contado y hacerlo en mercados de divisas a plazo consiste en que, en los mercados “*forward*” pasan más de dos días desde que se contrata la entrega de divisas hasta que dicha operación se lleva a cabo.
- Así, contratando en mercados a plazo, tanto el importador como el exportador podrán contratar hoy una compra o una venta de divisas futura.

Características de los mercados de divisas a plazo

- Para poder hablar de contratación *forward* deberán pasar más de dos días desde que se contrata la entrega hasta que la operación quede liquidada.
- Como se puede apreciar, la incertidumbre asociada al desconocimiento del valor futuro de la transacción comercial que hay detrás de la compra o venta de divisas, ya estemos hablando de importación o exportación de bienes, quedaría cubierta utilizando esta modalidad.

Características de los mercados de divisas a plazo

- Si los importadores y los exportadores quieren contratar hoy una entrega futura de divisas, hay que tener en cuenta que hay divisas que cotizan con prima en los mercados, mientras que otras lo hacen con descuento

Características de los mercados de divisas a plazo

- En el siguiente ejemplo, mostraremos cuál sería la cotización *forward* para dentro de tres meses que nos ofrecerían hoy para la Libra Esterlina si ésta cotiza con un descuento del 2% frente al dólar (En el mercado *SPOT*, 1 libra se vende a 1,80\$):
 - Utilizamos la fórmula:
 - $PRIMA = ((F - S) / S) * (360 / T)$
 - Y calculamos:
 - $((F - 1,80)) / 1,80 * (360 / 90) = -0,02$
 - $F = 1,791$ \$/Libra Esterlina
- Así que hoy puedo comprar Libras a un plazo de tres meses a este precio. Cuando este plazo pase, me entregarán las divisas y yo entregaré la cantidad en dólares equivalente a la cantidad que demande, teniendo en cuenta su tipo de cambio *forward*.

Características de los mercados de divisas a plazo

- Por cierto; a la parte variable del tipo de cambio se la llama “divisa base”, mientras que a la parte fija nos referimos como “divisa cotizada”.
- En el ejemplo anterior (\$/Libra Esterlina), la divisa base sería el dólar, mientras que la divisa cotizada sería la Libra. No olvidemos que es a una unidad de ésta última a la que estamos poniendo precio; la que estamos cotizando continuamente.

Características de los mercados de divisas a plazo

- Si nos preguntamos cómo cubrir el riesgo de tipo de cambio, tenemos las siguientes posibilidades:
 - Compra / venta al contado
 - Utilizar el mercado de divisas a plazo
 - Acudir al euromercado y revisar qué alternativas de financiación ofrece
 - Acudir al mercado de derivados sobre divisas (contratación de futuros, opciones, swaps)

Características de los mercados de divisas a plazo

- Las operaciones que puedo contratar, cuyo fin es la compra o la venta de divisas en el futuro, es la contratación de “*forward*”, también denominados *seguros de cambio*.
- En la contratación *forward*, los tipos de cambio futuros se fijan en el momento de la contratación
- En la contratación *forward*, las divisas se entregan en el momento de la liquidación
- En la contratación *forward*, entre la fecha de contratación y la de liquidación han de pasar más de dos días hábiles. Si no fuese así, no estaríamos operando en el mercado de divisas a plazo, sino al contado

Índice

1. Introducción y generalidades
2. Características de los mercados de divisas a plazo
3. Funcionamiento de la contratación en los mercados de divisas a plazo
4. Funcionamiento de un forward de exportación (Fecha de contratación)
5. Funcionamiento de un forward de exportación (Fecha de liquidación)
6. Incumplimiento de un forward de exportación (Fecha de liquidación)
7. Funcionamiento de un forward de importación (Fecha de contratación)
8. Incumplimiento de un forward de importación (Fecha de liquidación)
9. Incumplimiento de un forward de importación (Fecha de liquidación)
10. Lecturas de referencia

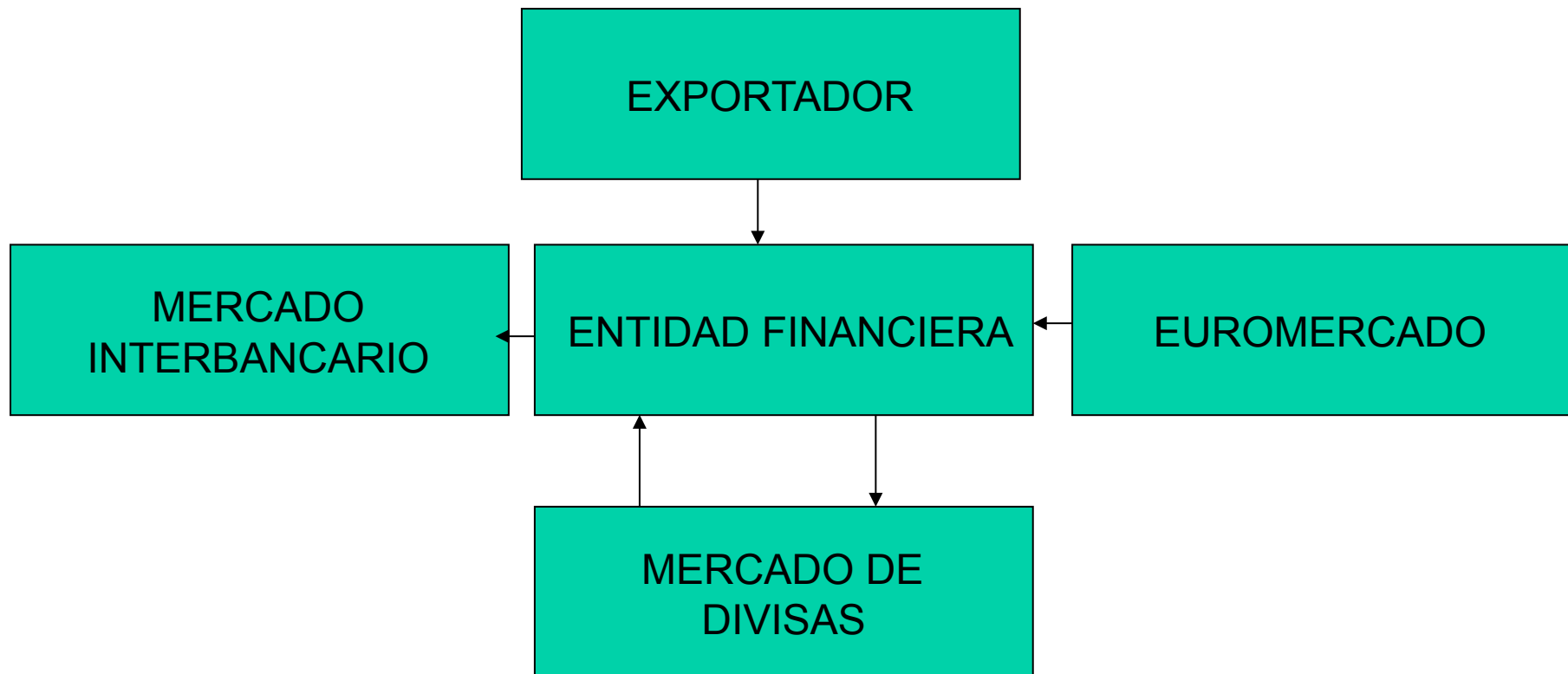
Funcionamiento de la contratación en los mercados de divisas a plazo

- Como sucede en cualquier otro mercado financiero, tendremos que contar con un intermediario que opere en nuestro nombre.
- Así, podemos acudir al banco, que actuará como veremos en las siguientes diapositivas
- Hay dos fechas muy importantes en cada contratación: la de contratación y la de liquidación

Índice

1. Introducción y generalidades
2. Características de los mercados de divisas a plazo
3. Funcionamiento de la contratación en los mercados de divisas a plazo
4. Funcionamiento de un forward de exportación (Fecha de contratación)
5. Funcionamiento de un forward de exportación (Fecha de liquidación)
6. Incumplimiento de un forward de exportación (Fecha de liquidación)
7. Funcionamiento de un forward de importación (Fecha de contratación)
8. Incumplimiento de un forward de importación (Fecha de liquidación)
9. Incumplimiento de un forward de importación (Fecha de liquidación)
10. Lecturas de referencia

Funcionamiento de un *forward* de exportación (Fecha de contratación)



Funcionamiento de un *forward* de exportación (Fecha de contratación) – Fase I

- En el momento de la contratación, el exportador va al banco y se compromete a la entrega de la divisa extranjera en el futuro, a cambio de moneda local. El tipo de cambio a aplicar queda fijado en ese momento
- La entidad financiera, en ese momento, pide, en el euromercado, un préstamo en dicha divisa, haciendo coincidir su vencimiento con la fecha de liquidación fijada en el contrato

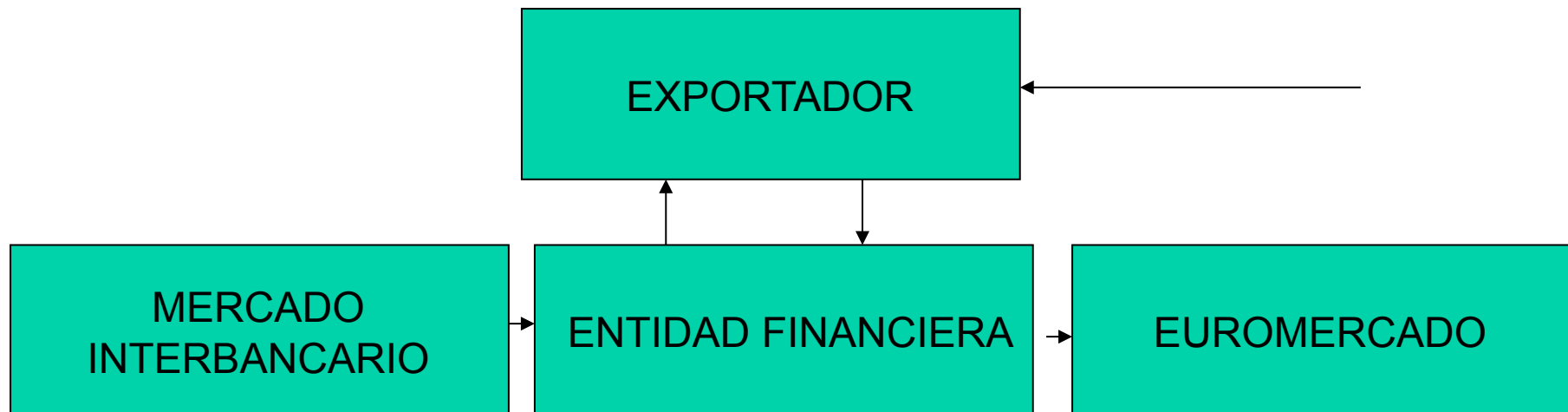
Funcionamiento de un *forward* de exportación (Fecha de contratación) Fase II

- Entonces, el banco acude al mercado de divisas *spot* y cambia la divisa extranjera por moneda local. La entrega se produce al momento.
- El último paso del intermediario consiste en prestar la divisa local en el mercado interbancario, haciendo coincidir su vencimiento con la fecha de liquidación fijada en el contrato.
- Ya sólo queda esperar a que llegue el vencimiento

Índice

1. Introducción y generalidades
2. Características de los mercados de divisas a plazo
3. Funcionamiento de la contratación en los mercados de divisas a plazo
4. Funcionamiento de un forward de exportación (Fecha de contratación)
5. Funcionamiento de un forward de exportación (Fecha de liquidación)
6. Incumplimiento de un forward de exportación (Fecha de liquidación)
7. Funcionamiento de un forward de importación (Fecha de contratación)
8. Incumplimiento de un forward de importación (Fecha de liquidación)
9. Incumplimiento de un forward de importación (Fecha de liquidación)
10. Lecturas de referencia

Funcionamiento de un *forward* de exportación (Fecha de liquidación)



Funcionamiento de un *forward* de exportación (Fecha de liquidación)

- El exportador recibe el pago en divisa extranjera, por parte de su cliente. Acude al banco con la moneda, según está obligado por contrato, con el fin de entregarla.
- La entidad financiera recibe las divisas y, con ellas, cancela el préstamo que había tomado en el euromercado.
- En ese mismo día, el banco recupera del mercado interbancario la moneda local que había prestado. Es la que emplea para entregar al exportador, según estaba obligado por contrato.

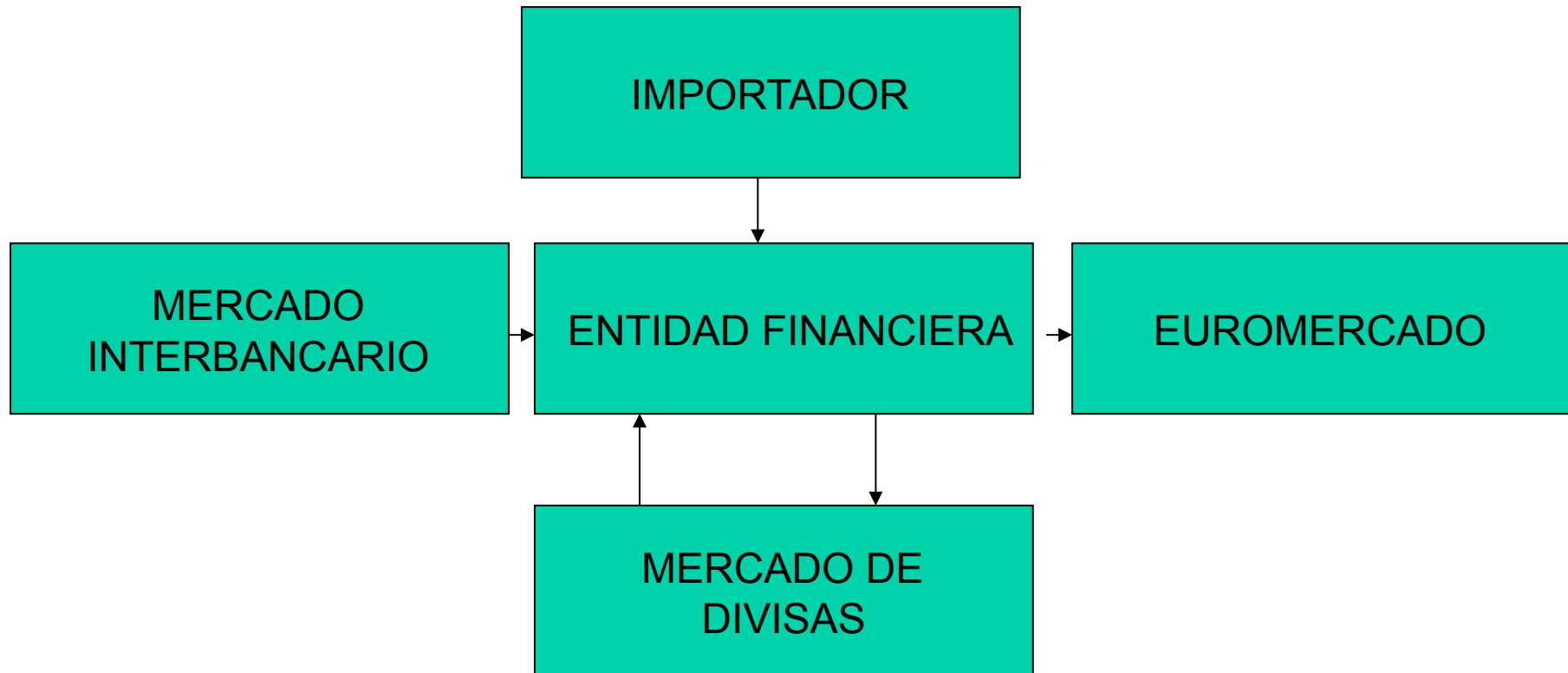
Índice

1. Introducción y generalidades
2. Características de los mercados de divisas a plazo
3. Funcionamiento de la contratación en los mercados de divisas a plazo
4. Funcionamiento de un forward de exportación (Fecha de contratación)
5. Funcionamiento de un forward de exportación (Fecha de liquidación)
6. Incumplimiento de un forward de exportación (Fecha de liquidación)
7. Funcionamiento de un forward de importación (Fecha de contratación)
8. Incumplimiento de un forward de importación (Fecha de liquidación)
9. Incumplimiento de un forward de importación (Fecha de liquidación)
10. Lecturas de referencia

Incumplimiento de un *forward* de exportación (Fecha de liquidación)

- Si el exportador no hubiese llevado a la entidad financiera la divisa que le ha entregado su cliente extranjero, la habría obligado a acudir al mercado de divisas *spot* para comprar las que tenía que entregar en el euromercado para cancelar el préstamo que había pedido en el momento de la contratación
- El incumplimiento por parte del exportador habría provocado que el banco soportase el riesgo de tipo de cambio que le estaba cubriendo mediante esta operación del mercado de divisas a plazo
- Para cubrir el posible perjuicio, la entidad financiera cargará una comisión por incumplimiento y trasladará al exportador la posible pérdida

Funcionamiento de un *forward* de importación (Fecha de contratación)



Índice

1. Introducción y generalidades
2. Características de los mercados de divisas a plazo
3. Funcionamiento de la contratación en los mercados de divisas a plazo
4. Funcionamiento de un forward de exportación (Fecha de contratación)
5. Funcionamiento de un forward de exportación (Fecha de liquidación)
6. Incumplimiento de un forward de exportación (Fecha de liquidación)
7. Funcionamiento de un forward de importación (Fecha de contratación)
8. Incumplimiento de un forward de importación (Fecha de liquidación)
9. Incumplimiento de un forward de importación (Fecha de liquidación)
10. Lecturas de referencia

Funcionamiento de un *forward* de importación

(Fecha de contratación) – Fase I

- En el momento de la contratación, el importador va al banco y se compromete a la entrega de la moneda local en el futuro, a cambio de divisa extranjera. El tipo de cambio a aplicar queda fijado en ese momento
- La entidad financiera, en ese momento, pide, en el mercado interbancario, un préstamo en moneda local, haciendo coincidir su vencimiento con la fecha de liquidación fijada en el contrato

Funcionamiento de un *forward* de importación

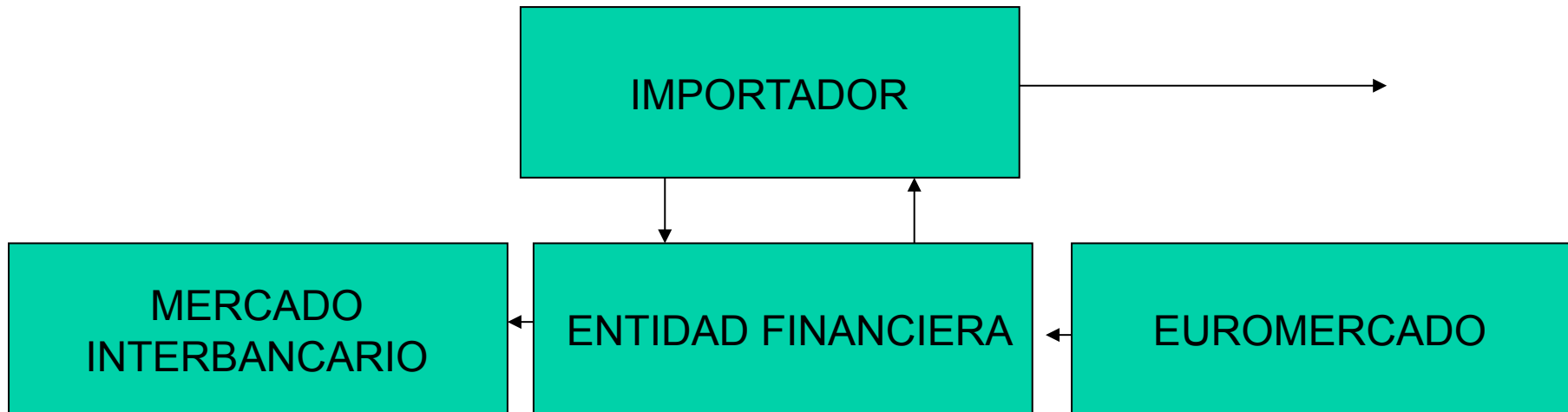
(Fecha de contratación) – Fase II

- Entonces, el banco acude al mercado de divisas *spot* y cambia la moneda local por divisa extranjera. La entrega se produce al momento.
- El último paso del intermediario consiste en prestar la divisa extranjera en el euromercado, haciendo coincidir su vencimiento con la fecha de liquidación fijada en el contrato.
- Ya sólo queda esperar a que llegue el vencimiento

Índice

1. Introducción y generalidades
2. Características de los mercados de divisas a plazo
3. Funcionamiento de la contratación en los mercados de divisas a plazo
4. Funcionamiento de un forward de exportación (Fecha de contratación)
5. Funcionamiento de un forward de exportación (Fecha de liquidación)
6. Incumplimiento de un forward de exportación (Fecha de liquidación)
7. Funcionamiento de un forward de importación (Fecha de contratación)
8. Incumplimiento de un forward de importación (Fecha de liquidación)
9. Incumplimiento de un forward de importación (Fecha de liquidación)
10. Lecturas de referencia

Funcionamiento de un *forward* de importación (Fecha de liquidación)



Funcionamiento de un *forward* de importación (Fecha de liquidación)

- El importador acude al banco con la moneda local, según está obligado por contrato, con el fin de entregarla.
- La entidad financiera la recibe y, con ella, cancela el préstamo que había tomado en el mercado interbancario.
- En ese mismo día, el banco recupera del euromercado la divisa extranjera que había prestado. Es la que emplea para entregar al importador, según estaba obligado por contrato. El importador puede pagar a su proveedor extranjero.

Índice

1. Introducción y generalidades
2. Características de los mercados de divisas a plazo
3. Funcionamiento de la contratación en los mercados de divisas a plazo
4. Funcionamiento de un forward de exportación (Fecha de contratación)
5. Funcionamiento de un forward de exportación (Fecha de liquidación)
6. Incumplimiento de un forward de exportación (Fecha de liquidación)
7. Funcionamiento de un forward de importación (Fecha de contratación)
8. Incumplimiento de un forward de importación (Fecha de liquidación)
9. Incumplimiento de un forward de importación (Fecha de liquidación)
10. Lecturas de referencia

Incumplimiento de un *forward* de importación

- Si el importador no hubiese llevado a la entidad financiera la moneda local con la que pensaba conseguir la divisa extranjera y poder pagar a su proveedor extranjero, la habría obligado a acudir al mercado de divisas *spot* para vender la que recibe del euromercado. El banco necesita moneda local para para cancelar el préstamo que había pedido el mercado interbancario en el momento de la contratación
- El incumplimiento por parte del importador habría provocado que el banco soportase el riesgo de tipo de cambio que le estaba cubriendo mediante esta operación del mercado de divisas a plazo
- Para cubrir el posible perjuicio, la entidad financiera cargará una comisión por incumplimiento y trasladará al importador la posible pérdida

Índice

1. Introducción y generalidades
2. Características de los mercados de divisas a plazo
3. Funcionamiento de la contratación en los mercados de divisas a plazo
4. Funcionamiento de un forward de exportación (Fecha de contratación)
5. Funcionamiento de un forward de exportación (Fecha de liquidación)
6. Incumplimiento de un forward de exportación (Fecha de liquidación)
7. Funcionamiento de un forward de importación (Fecha de contratación)
8. Incumplimiento de un forward de importación (Fecha de liquidación)
9. Incumplimiento de un forward de importación (Fecha de liquidación)
10. Lecturas de referencia

Lecturas de referencia

- Diez de Castro, L y Mascareñas, J. (1994), *Ingeniería Financiera (La gestión en los mercados financieros internacionales)*, Mc. Graw Hill.
- GONZÁLEZ FERNÁNDEZ, S. *et al*: “MERCADO DE DIVISAS Y ANÁLISIS DEL MERCADO FINANCIERO”. Pirámide 2001.
- Massons, J. y Vidal, R. (1996), *Finanzas*, ESADE.
- Massons, J. y Vidal, R. (1997), *Finanzas Prácticas (Del análisis a la acción)*, ESADE.
- Pregel, G. (1991), *Instrumentos financieros al servicio de la empresa*, Deusto.