

1. ¿Cuántos euros recibirá un exportador dentro de seis meses si firma un contrato de seguro de cambio por 25.000 \$, sabiendo que el tipo de cambio es de 0,7663 USD/EUR y la comisión bancaria el 1 %? **(Solución: 18.965,93 €)**

2. ¿Qué cantidad recibirá dentro de seis meses un exportador de pieles español si vende 20 abrigos por 1.502,53 €/unidad, a un cliente japonés, al contratar un seguro de cambio sabiendo que el tipo de cambio es 0,0093 JPY/EUR, siendo la comisión bancaria del 1 %?. **(Solución: 3.198.934,84 yenes)**

3. Supongamos que el tipo de interés del dólar americano a un año es del 5 % y el del euro a un año del 3 %, asumiendo un cambio spot de 1 USD = 1,10 EUR, sobre una cantidad de 10.000 euros a cobrar dentro de 1 año. Calcula el tipo forward. **(Solución: 1,07948 USD/EUR)**

4. Supongamos que el tipo de interés (Libor) del dólar estadounidense (USD) es del 4,25 % y del euro (Euribor) del 2,25 %, asumiendo un cambio spot 1,3262 EUR/USD 12:00 horas, sobre una cantidad de 6.000 USD dentro de 3 meses. Calcular el tipo forward indiferente o de equilibrio que resultaría de ambas opciones. **(Solución: 1,332 EUR/USD)**

5. Una empresa exportadora española cierra una operación comercial con un importador de EEUU, por valor de 100.000 USD, a cobrar en 6 meses.

Tipo de cambio spot: 1,3244 EUR/USD 9:00 h.

Tipo de interés del euro (Euribor): 3,15 %

Tipo de interés del dólar (Libor): 3,75 %

Calcula el cambio forward de la operación. **(Solución: 1,3283EUR/USD)**

6. Un importador francés compra mercaderías por valor de 200.000 libras a un exportador británico, a pagar en doce meses:

Datos:

Tipo de cambio spot: 1,350 GBP/EUR

Tipo de cambio forward: 1,260 GBP/EUR

Tipo de interés del euro a 12 meses: 4,25 %

Tipo de interés a la libra esterlina a 12 meses: 5,25 %

Determinar:

a) Alternativas que puede efectuar el francés

b) Qué alternativa es más conveniente para el importador francés.

(Solución: Compra al contado: 256.532,06 EUR; Compra forward: 241.726,62 EUR)

7. Un importador español dentro de un mes tiene que pagar a un exportador norteamericano la cantidad de 600.000 USD. A la vista de los datos siguientes, determinar:

a) Alternativas posibles a efectuar.

b) Coste de cada alternativa.

c) Proposición de la alternativa a efectuar (justificación)

Tipo de interés € (EURO) (un mes): 10 % anual

Tipo de interés USD (LIBOR) (un mes): 6 % anual

Tipo spot: 1,390/315 EUR/USD

Tipo forward (un mes): 1,450/410 EUR/USD

(Solución: mejor posibilidad contrato forward con una diferencia de 31.988,63 EUR)

8. Un importador español dentro de tres meses tiene que pagar a un exportador japonés un millón de yenes. A la vista con los datos siguientes, determinar:

a) Alternativas posibles a efectuar.

b) Coste de cada alternativa.

c) Proposición de la alternativa a efectuar (justificación)

- Datos:

Tipo de interés € (euro): 3,75 %

Tipo de interés Y (yen): 0,50 %

Tipo spot: 111,916/110,826 EUR/JPY

Tipo forward (tres meses): 114,818/113,236 EUR/JPY

(Solución: mejor comprar los yenes ahora e invertirlos con un ahorro de 262,80 EUR)

9. Sabiendo que el tipo de interés en Europa es actualmente del 4,75%, calcular el tipo de interés en Suecia, en Noruega y en Canadá sabiendo que la cotización promedio con respecto al euro de dichas divisas tanto al contado como a un plazo de tres meses son las siguientes:

a) Corona sueca: 8,7025 SEK/EUR (contado) y 8,740 SEK/EUR (plazo)

(Solución: i = 0,0301)

b) Corona noruega: 8,1365 NOK/EUR (contado) y 8,210 NOK/EUR (plazo)

(Solución i = 0,011264768)

c) Dólar canadiense : 1,384 CAD/EUR (contado) y 1,3807 CAD/EUR (plazo)

(Solución: i = 0,03784917)

10. Calcular los tipos a plazo en su forma indirecta con respecto al euro para los plazos de seis meses con relación al dólar, al franco suizo y al yen sabiendo que el tipo de interés en Europa es del 4,20 % y que los tipos de cambio de contado y los tipos de interés nominales anuales respectivos son los siguientes:

a) Dólar americano: 0,7587 USD/EUR y el tipo de interés en los EEUU es del 6,7%.

(Solución: forward: 0,7495 USD/EUR)

b) Franco suizo: 0,8282 CHF/EUR y el tipo de interés en Suiza es del 3%.

(Solución: forward: 0,8331 CHF/EUR)

c) Yen japonés: 0,0089 JPY/EUR y el tipo de interés en Japón es del 0,50%

(Solución: forward: 0,0091 JPY/EUR)

CASO PRÁCTICO 1

City, S.A. es una comercializadora de bienes de consumo. Adquiere los productos de diferentes proveedores, tanto nacionales como extranjeros, y los exporta a diversos mercados, especialmente Estados Unidos.

Con fecha 23 de abril ha cerrado una importante operación de una gran superficie ubicada en Chicago. El volumen de la venta es de 200.000 dólares. La cotización del dólar es 1,30 EUR/USD. Tiene esta cantidad en el banco Balboa de Madrid por la que está obteniendo una rentabilidad de 2,75 % anual TAE. El director financiero de City opina:

- La actual fortaleza del dólar se va a quebrar a corto plazo, por lo que conviene asegurar la operación.
- No soportar las comisiones del seguro de cambio:
 - Comisión de aseguramiento.
 - Comisión de cambio.

Decide, como experiencia, realizar una autocobertura del cambio; para ello realiza los siguientes movimientos financieros:

- Con la garantía del depósito en euros, toma prestados en su banco 200.000 dólares desde el 30 de abril hasta el 31 de julio. El coste de este préstamo es el del Libor del dólar más 1 % de diferencial. Total, 1,50 % anual.
- Los dólares los vende en el mercado de divisas a la cotización de 1,30 dólares.
- Los euros resultantes, 153.846, los sitúa en un depósito en euros en su banco al 3,25 % anual de intereses. El depósito tiene como vencimiento 90 días.

Estudia cuál es la situación: tiene una liquidez accesoria en euros que ha tenido un coste financiero del 1,50 % y por la que han obtenido una rentabilidad del 3,25 %.

De otro lado, ya no tiene riesgo de cambio, pues con esta operación swap ha conseguido tener los dólares al contado. Analiza la operación:

- Coste de los dólares: 1,50 % anual
- Rendimiento de los euros: 3,25 % anual.
- Coste del aseguramiento: - 1,75 % anual.

Este 1,75 es el beneficio obtenido en la cotización al autoasegurar el cambio de una divisas (dólar) que tiene un tipo de interés del (1,50 %) inferior al del euro (3,25 %) (los tipos de interés son siempre ficticios en las simulaciones). Es decir, es una divisa que cotiza con "premio".

Estos razonamientos del director financiero son correctos, si bien considera que no se han tenido en cuenta algunos aspectos:

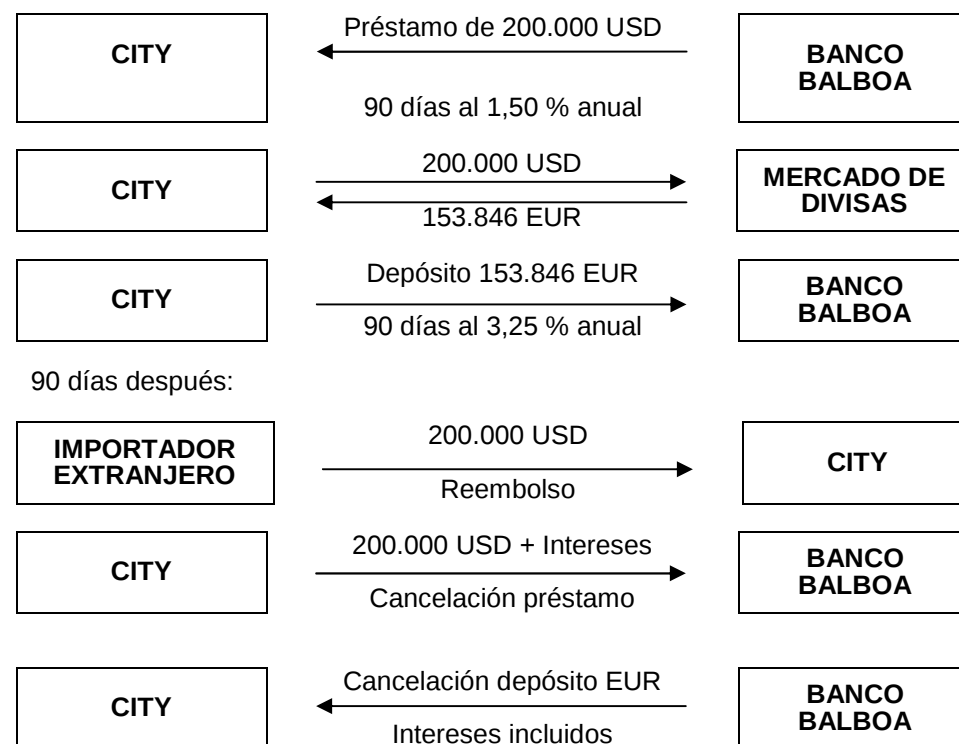
- Al situar como garantía del préstamo en dólares un depósito en euros, sufre una inmovilización financiera, si bien remunerada.
- Al vender los dólares en el mercado de divisas contra euros, le aplican el cambio comprador (cambio bajo)

- En principio, tendrá que pagar una comisión de cambio, posiblemente de 1 por mil.
- Los intereses del rendimiento del depósito en euros están sometidos a retención fiscal.

No obstante, como ya ha entrado de lleno en esta operativa, no puede abandonar ahora. A los 90 días se reciben los 200.000 dólares como reembolso de la exportación que utiliza City para cancelar el préstamo de dólares.

Por una falta de previsión, tiene que adquirir los dólares de los intereses del préstamo en el mercado de divisas. Lo lógico, piensa, es que tenía que haber pedido como préstamo una cantidad tal a la que añadidos sus intereses proporcionarían los 200.000 dólares.

El director financiero desea desarrollar de forma esquemática, para una mejor comprensión por parte de la dirección general los movimientos que se han producido.



El balance convencional de esta empresa habrá presentado la siguiente situación:

ACTIVO	PASIVO
Deuda del importador 200.000 USD	Préstamo bancario 200.000 USD

Claramente han eliminado el riesgo de cambio por endeudamiento en la misma divisa.

AUTOEVALUACIÓN

1. ¿Qué le sale más beneficiosos a City, asegurar el cambio en una entidad financiera o hacer un autoseguro?
2. ¿Es posible para un residente en España tomar un préstamo en dólares en una entidad financiera española?
3. ¿Cuál es el coste de este préstamo?
4. ¿Tiene riesgo de cambio el banco financiador en dólares?
5. ¿Qué fórmula ha utilizado el exportador para conocer el coste del aseguramiento?
6. ¿Cuál sería la cotización forward del dólar?
7. ¿Por qué el banco le aplica el cambio comprador?
8. ¿Cómo se podría calcular la cantidad a la que añadiendo sus intereses, proporciona 200.000 dólares exactamente?
9. ¿Por qué City no tiene riesgo de cambio al tomar un préstamo en dólares?

CASO PRÁCTICO 2: NORDA, S.A.

La empresa Norda es exportadora de libros. Espera un reembolso de 100.000 dólares desde Venezuela que le han prometido que llegará mediante una orden de pago el día 7 de junio.

Ha contratado un seguro de cambio para ese día con una cotización de 1,2990 dólares por euro.

El día 7 de junio le avisan por correo electrónico que el reembolso no llegará hasta el día 7 de julio, es decir, 30 días después.

Comenta la situación con su banco y éste le da dos soluciones:

1. Cancelar el seguro actual y hacer uno nuevo por 30 días.
2. Cancelar el seguro actual y correr con el riesgo de cambio por los 30 días que faltan.

El día 7 de junio la cotización es de 1,3100 dólares por euro.

Si acepta la primera oferta tiene que:

- Comprar 100.000 USD a 1,3100 = 76.336 euros.

- Cumplir con el seguro = $100.000 / 1,2990 = 76.982$ euros, con un beneficio provisional de 646 euros.

El precio forward para un mes más es de 1,3090. Decide asegurar, pues el dólar viene denotando últimamente un cierto grado de volatilidad. El día 7 de julio se reciben los dólares y se cumple con el seguro: $100.000 / 1,3090 = 76.394$ euros.

Realmente lo que ha percibido por sus dólares es: $76.394 + 646 = 77.040$ euros.

Es como si hubiera vendido sus dólares a la cotización de $100.000 / 77.040 = 1,2980$ dólares/euro.

Si adopta la segunda alternativa, tiene un beneficio provisional de 646 euros pero el resultado definitivo no lo conoce hasta 30 días después.

Autoevaluación

1. ¿Es sensata la posición de Norda?
2. ¿Cuál ha sido el beneficio real del aseguramiento?
3. ¿Cómo es posible que haya obtenido un beneficio en el incumplimiento del seguro?
4. ¿Cómo hubiera actuado en caso de que el cobro en vez de retrasarse se hubiera adelantado?
5. ¿Cómo hubiera actuado respecto al seguro si la operación resultara impagada?
6. ¿Y si el impago hubiera sido simplemente parcial?
7. ¿Qué sucede si el que incumple es un importador que tiene que hacer un pago al exterior?
8. ¿Es idéntico en todos los bancos el tipo de cambio asegurado?
9. ¿Qué riesgo ha soportado el banco al hacerle el seguro de cambio a Norda?
10. ¿Habría comisión de cambio si la divisa del seguro se entrega físicamente, por ejemplo, en un cheque bancario?

EJERCICIOS TEMA 3

1. Una empresa realiza una exportación a Japón por un importe de 2.400.000 yens que nos van a pagar dentro de 6 meses. El cambio spot en este momento es de 133,2546 EUR/JPY y preguntamos a nuestra entidad bancaria sobre el seguro de cambio y nos comunican un cambio forward de 131,2645 EUR/JPY. Actualmente nuestra empresa tiene la posibilidad de solicitar un préstamo en yens a un tipo de interés LIBOR JPY de 2,50 % y también tiene la posibilidad de pedir un préstamo en euros a un tipo de interés del 1,50 %.

Comenta que le interesa más a nuestra empresa utilizar el cambio spot o el forward

(Si utiliza cambio spot: 17.788,28 € y utilizando cambio forward: 18.147,58 €)

2. Una sociedad realiza una exportación a EEUU por un importe de 50.000 USD a cobrar dentro de 3 meses. Consultamos lo cambios indirectos del dólar que nos da el banco: 1,3326 / 3226 EUR/USD. La entidad también nos ofrece el siguiente seguro de cambio a 3 meses: 1,3456 / 3384 EUR / USD. Nuestra empresa tiene la posibilidad de solicitar un préstamo en dólares a un tipo de interés LIBOR USD de 2,80 %. También nos ofrecen un préstamo en euros con un tanto de interés EURIBOR del 3,20 %.

Comenta que le interesa más a nuestra empresa utilizar el cambio spot o el forward.

(Si utiliza cambio spot: 37.259,82 € y utilizando cambio forward: 36.863,24 €)

PREGUNTAS TEMA 2 y 3

1. ¿Qué es una divisa?
2. ¿Por qué el tipo de cambio comprador del billete es menor que el tipo de cambio comprador de la divisa?
3. ¿Qué diferencia existe entre la convertibilidad total o externa?
4. ¿Qué son los mercados de divisas?
5. ¿Cuáles son los principales centros de contratación de la bolsa?
6. ¿Cuáles son las tres características del mercado de divisas?
7. ¿Qué es el tipo de cambio?
8. ¿A qué nos referimos con la posición compradora?
9. ¿A qué nos referimos con la posición vendedora?
10. ¿Qué es el cambio directo?

11. ¿Qué es el cambio indirecto?
12. ¿Qué es el cambio cruzado?
13. ¿Qué significa depreciar o apreciar una divisa?
14. ¿En qué consiste devaluar o revaluar una moneda?
15. ¿Qué es una transacción spot?
16. ¿Qué muestra el Day's Spread?
17. ¿Cuáles son las divisas con mayor liquidez en el mercado?
18. ¿Qué es una operación forward?
19. ¿Cuáles son los tres elementos básicos en un contrato forward?
20. ¿Cuál es la fecha de valoración en un mercado forex?
21. ¿Qué significa que la divisa cotiza con premio?
22. ¿Qué significa que una divisa cotiza con descuento?
23. ¿De qué depende el premio el descuento de una operación forward?
24. ¿Cuáles son los cuatro motivos por los que se produce diferencias entre la oferta y la demanda de una divisa?
25. ¿En qué consiste el arbitraje?
26. ¿Qué relaciona la teoría de la paridad del poder adquisitivo?
27. ¿Qué son las calificaciones o ratings?
28. ¿Cuáles son las principales empresas calificadoras de rating?
29. ¿En qué consiste el riesgo en el tipo de interés en las exportaciones?
30. ¿En qué consiste el riesgo de cambio?
31. ¿Cuáles son los dos sistemas más utilizados de cobertura de los riesgos de cambio?
32. Cita las 6 medidas que se pueden utilizar para paliar los efectos del riesgo de cambio
33. ¿Cuáles son los riesgos de traslación?
34. ¿En qué consiste un contrato forward de divisa?
35. ¿Cuáles son las comisiones que perciben los bancos en las operaciones de seguro de cambio?
36. ¿Qué son las cuentas concentradoras de divisas?
37. ¿Qué es el SWIFT?

<http://www.planetaforex.com/imgs/Uploads/curso.htm>

38. ¿Qué es el mercado forex?
39. ¿Qué es el spread o diferencial?
40. ¿Qué es el apalancamiento financiero?
41. ¿Qué es un lote?
42. ¿Qué es un PIP?
43. ¿Qué es la resistencia en una gráfica de cotización?
44. ¿Qué es el soporte en una gráfica de cotización?