



GIROS Y FINANZAS

COMPAÑÍA DE FINANCIAMIENTO S.A.

Santiago de Cali, Mayo 25 de 2011



PERSPECTIVAS DEL MERCADO CAMBIARIO EN COLOMBIA Y MECANISMOS DE COBERTURA

Por: JUAN CAMILO BOCANEGRA

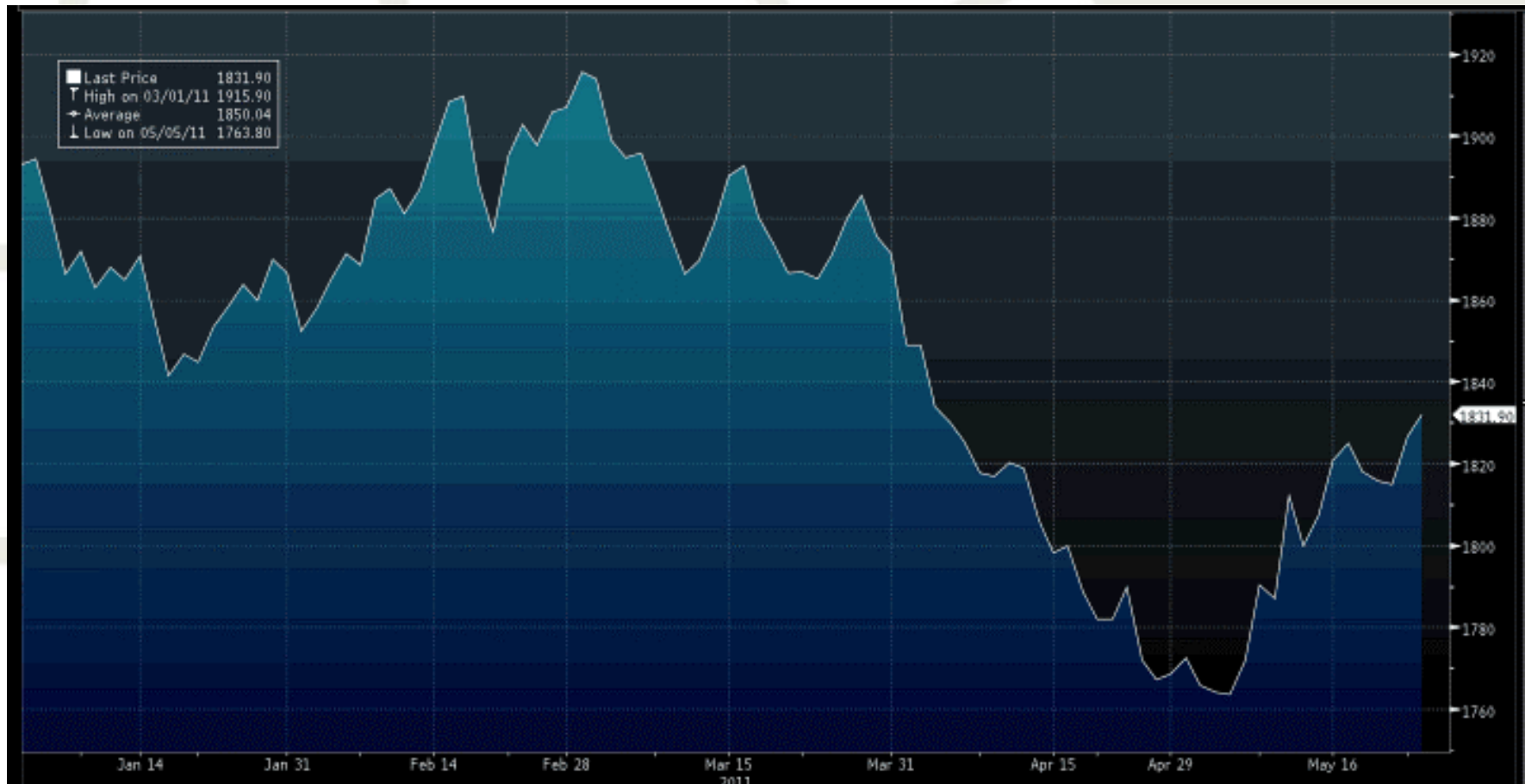
AGENDA

- CONTEXTO ACTUAL DEL DÓLAR EN COLOMBIA.
- FACTORES QUE AFECTAN EL MOVIMIENTO DÓLAR.
- MECANISMOS DE COBERTURA.

CONTEXTO ACTUAL DEL DÓLAR EN COLOMBIA 2006-2011



CONTEXTO ACTUAL DEL DÓLAR EN COLOMBIA 2011



CONTEXTO ACTUAL DEL DÓLAR EN COLOMBIA

- En el 1er trimestre de 2011 la IED alcanzó la cifra récord de USD \$3.900mm (68% mas que el trimestre anterior y 40% más que cualquier trimestre registrado).
- Durante dicho periodo la tasa de cambio apenas registró una revaluación de 2,4%.
- La mayor parte del movimiento de este año en la tasa de cambio se dio durante abril con un caída adicional de 6%.

CONTEXTO ACTUAL DEL DÓLAR EN COLOMBIA

- En Abril la moneda americana cayó de \$1.922 a \$1.760 pesos.
- Pago dividendos de Ecopetrol el 25 de abril.
- Aumento histórico de la Inversión Extranjera Directa.
- El gran cambio se dio el 29 de marzo, cuando el gobierno brasilero falló en convencer a los inversionistas de su capacidad para controlar la revaluación, al tiempo que combatían una inflación creciente.
- Se registró una revaluación 4,80% en el Real Brasileño, 4,23% en el Peso Chileno y 6,2% en el Peso Colombiano.

CONTEXTO ACTUAL DEL DÓLAR EN COLOMBIA.

- Los flujos pueden entrar al mercado sin afectar los precios en la medida en que las expectativas de los operadores se mantengan inalteradas.

FACTORES QUE AFECTAN EL MOVIMIENTO DÓLAR.

- Oferta y Demanda.
- Flujos Internacionales (IED).
- Flujos Financieros (Especulación y cubrimiento Cambiario).
- Política y manejo Económico.
- Aspectos Políticos externos e internos.
- Expectativas

RAZONES DEL DÓLAR AL ALZA

- **INTERVENCIÓN DEL BANCO DE LA REPÚBLICA**
- Compras diarias por medio de subasta hasta el 14 de Junio de 2011, por monto de USD 20mm o más.

RAZONES DEL DÓLAR AL ALZA

- **CREACIÓN DE FONDO EN EL EXTERIOR POR PARTE DEL GOBIERNO POR MONTO DE USD \$1.200MM.**
- Compras discrecionales en el mercado interbancario diarias por montos entre USD 15 y 20mm aprox.

RAZONES DEL DÓLAR AL ALZA

- **CONTEXTO INTERNACIONAL.**
- Lenta recuperación económica de USA.
- Crisis de la deuda de algunos países en la Unión Europea (Grecia Y Portugal).
- Crisis Política de norte de África y Medio Oriente.

RAZONES DEL DÓLAR A LA BAJA

- **ESTABILIDAD POLÍTICA Y ECONÓMICA DEL PAÍS.**
- Mejora en la Seguridad.
- Crecimiento de la economía.
- Confianza.

RAZONES DEL DÓLAR A LA BAJA

- **POSIBLE AUMENTO DE LA INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA.**
- Inicio del “MILA”, integración de las bolsas entre Colombia, Chile y Perú.
- Posible firma de este año del TLC con USA.

RAZONES DEL DÓLAR A LA BAJA

- **MEJORA DE LA CALIFICACIÓN DE LA DEUDA DEL PAÍS, POR PARTE DE UNA SEGUNDA CALIFICADORA A GRADO DE INVERSIÓN.**
- Con el grado de inversión, se volverá cada vez más atractivo invertir en Colombia, por lo que mayores flujos de dólares ingresarían al país.

RAZONES DEL DÓLAR A LA BAJA

- **TENDENCIA REGIONAL DEL FORTALECIMIENTO DE LAS MONEDAS.**
- El peso colombiano no es la única moneda de la región que tiene una tendencia revalorizadora, ya que Brasil, Chile y Perú siguen por la misma línea.

TENDENCIA DE LAS MONEDAS DE LA REGION



RAZONES DEL DÓLAR A LA BAJA

- **DIFERENCIAL DE TASAS DE INTERÉS INTERNAS Y EXTERNAS.**
- A medida que el Banco de la República siga subiendo las tasas de interés, se va hacer más atractivo endeudarse a menor tasa en el extranjero.
- Por el contrario, para los inversionistas de portafolio, les es más conveniente invertir en Colombia con mejores rentabilidades.



MECANISMOS DE COBERTURA CAMBIARIA

PARA TENER EN CUENTA

- Predecir el comportamiento de una divisa es muy difícil.
- El riesgo cambiario está presente día a día en las operaciones del sector real.
- Los IMC son quienes deben asumir y administrar los riesgos de mercado.
- **Los empresarios o tesorerías del sector real deben tratar de reducir al máximo la incertidumbre de sus flujos futuros, por concepto de la tasa de cambio.**

PARA QUÉ SIRVEN LOS MECANISMOS DE COBERTURA?

- Están hechos para minimizar los riesgos de posibles fluctuaciones de la tasa de cambio.
- Asegurar precio o tasa de cambio a un plazo determinado y por un monto preestablecido.
- Se utilizan en el caso de exportadores e importadores para conocer sus flujos futuros con anterioridad y así evitar imprevistos por el tipo de cambio.
- También se usan por los especuladores para anticiparse a futuros movimientos del mercado.

SITUACIÓN DEL EXPORTADOR

- El empresario exportador envía su producto al exterior y pacta el pago en un plazo determinado, de acuerdo con la financiación que le ha otorgado al cliente.
- El empresario recibirá los dólares en el futuro, pero no sabe su equivalencia en pesos pues esto dependerá del precio que le dará el mercado al momento de él vender (fecha futura).
- Si no se cubre, la posición del exportador estará expuesta desde hoy y hasta el día del cumplimiento de la operación a las fluctuaciones del mercado.

¿CUÁLES SON LAS POSIBLES CONSECUENCIAS PARA EL EXPORTADOR?

- Inestabilidad en su estado de resultados y en su flujo de caja, así como en sus proyectos comerciales y de inversión.
- Incertidumbre en la rentabilidad de su negocio.
- Desequilibrios del flujo de caja.
- Pérdida de competitividad.
- Pérdida operacional.

SITUACIÓN DEL IMPORTADOR

- El empresario importador recibe la mercancía del exterior y pacta el pago en un plazo determinado, de acuerdo con la financiación recibida del proveedor.
- El empresario debe pagar los dólares en el futuro pero no sabe su equivalencia en pesos.
- La posición del importador estará expuesto desde hoy y hasta el día del cumplimiento de la operación a las fluctuaciones del mercado para la compra de esos dólares.

¿CUÁLES SON LAS POSIBLES CONSECUENCIAS PARA EL IMPORTADOR?

- Mayores costos en su operación.
- Inestabilidad en sus estados financieros.
- Pérdida de rentabilidad en su negocio.
- Desequilibrios del flujo de caja.
- Pérdida de competitividad.
- Inestabilidad operacional

TIPOS DE COBERTURAS

• **FORWARDS:**

Es una estructura que permite comprar/vender dólares a futuro, donde el cliente decide el plazo, el monto y de acuerdo con unas devaluaciones proyectadas por las expectativas del mercado, se pacta una tasa futura en la que el cliente y G&F estén de acuerdo a comprar y vender respectivamente.

- Exportador **vende** divisas a futuro – G&F compra divisas a futuro.
- Importador **compra** divisas a futuro – G&F vende divisas a futuro.

TIPOS DE FORWARD:

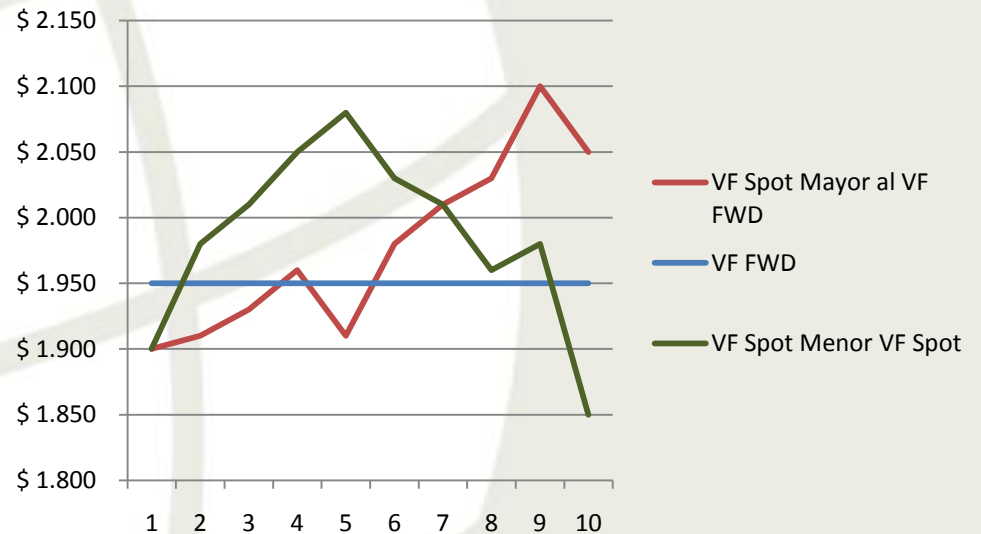
- **DELIVERY**: Existe movimiento de flujos, tanto en Pesos como en Dólares.
- **NON DELIVERY (NDF)**: Se liquida en pesos (T+1) sobre la TRM del día del vencimiento. No existe flujo en dólares, sino un valor neto liquidado en pesos.

Forward

Tasa Spot	\$	1.900
Tasa FWD	\$	1.950
Plazo		10
Tasa Cierre 1	\$	2.050
Tasa Cierre 2	\$	1.850

Tasa de cierre 1: Línea Roja.
En una posición de venta el cliente deja de ganar (exportador).
En una posición de compra el cliente gana (importador).

Tasa de cierre 2: Línea Verde
En una posición de Venta el cliente gana (Exportador).
En una posición de compra el cliente deja de ganar (Importador).



VENTAJAS

- Por ser operaciones OTC, los forwards son completamente flexibles en su negociación.
- Las condiciones de tiempo (días, meses, años), monto y modalidad de cumplimiento, pueden ajustarse a las necesidades del empresario.
- Tienen liquidez en el mercado interbancario, es decir, se pueden comprar o vender en cualquier momento si cumplen con los requisitos mencionados anteriormente.
- En el mercado interbancario no se generan costos adicionales como comisiones o garantías.
- La liquidación de las operaciones puede hacerse con o sin entrega física de los dólares (delivery o NDF).
- Para personas jurídicas, tener acceso a este producto no requiere el depósito de garantías, si no contar con cupo de crédito por parte de la entidad financiera.

DESVENTAJAS

- Los montos de negociación pueden complicar la consecución de la cobertura (valores muy pequeños son poco cotizados por los intermediarios financieros, sobre todo tratándose de bancos grandes).
- Una vez establecido el contrato con la entidad bancaria es imposible reversarlo. El empresario está obligado a cumplir so pena de sanciones comerciales y legales.
- No todas las entidades financieras están en capacidad de ofrecer este servicio, con lo cual el empresario puede verse limitado para acceder a estos productos.

TIPOS DE COBERTURAS

- **OPCIONES:**

Es un contrato que otorga al titular el derecho y no la obligación, de comprar o vender un activo en una fecha dada a un precio determinado.

- Opciones Put: Compra – Venta.
- Opciones Call: Compra – Venta.

- **FUTUROS:**

- Son contratos estandarizados donde el comprador adquiere la obligación de comprar o vender dólares (o el activo en cuestión) a un plazo y monto preestablecidos por las condiciones del mercado.
- Se diferencian de los forwards, en que estos son hechos a la medida de la necesidad del cliente, mientras que en los contratos de futuros, el cliente se ajusta a las condiciones del mercado.
- Son más utilizados como mecanismos de especulación que de cobertura.



GRACIAS