



San Marcos

MIEMBRO DE LA RED
ILUMNO

PORTAFOLIO DE INVERSIÓN



San Marcos

MIEMBRO DE LA RED
ILUMNO

PORTAFOLIO DE INVERSIÓN

Los portafolios son los grupos de instrumentos de inversión diversificados y variables, con un determinado nivel de riesgo, según el usuario.

Cuando se está en una situación de “equilibrio de portafolios”, los tipos de cambio se tratan como precios de activos financieros. De esta forma, el equilibrio entre la oferta y la demanda global de activos financieros denominados en diferentes monedas, es el resultado de un proceso continuo de reajuste de los portafolios de inversión, por lo que el efectivo es el más líquido de los activos, pero su rendimiento es nulo.

La paridad en las tasas de interés es fundamental para realizar análisis prospectivos con el rendimiento requerido, el cual es el mínimo que el inversionista espera recibir al comprar un activo financiero.



RENDIMIENTOS EN DIFERENTES MONEDAS

Ante la situación de comparar los rendimientos en diferentes monedas, se debe partir de que dichos activos deben estar expresados en la misma unidad, que normalmente es la moneda del país inversionista. La demanda de activos en moneda extranjera depende de lo que los participantes del mercado piensan acerca del valor futuro de dichos activos. El valor futuro tiene que ver con el rendimiento en moneda extranjera y el tipo de cambio vigente al vencimiento de los activos.

LOS MERCADOS DE DIVISAS Y DE DINERO ESTÁN EN EQUILIBRIO SI LA DIFERENCIA ENTRE LAS TASAS DE INTERÉS EN DOS MONEDAS CUALESQUIERA COMPENSA EXACTAMENTE LA PRIMA A FUTURO DE LA MONEDA MÁS FUERTE. LA PRIMA A FUTURO DE UNA MONEDA ES LA TASA DE CRECIMIENTO DEL VALOR DE ESTA MONEDA CON RESPECTO A LA OTRA.

El panorama político y de estabilidad, influyen en la forma en cómo son percibidos cada uno de los activos.

El cálculo del rendimiento de las diferentes monedas, puede dar una guía para conocer en qué lugar es más rentable invertir.

Kozikowsky establece que los mercados de divisas y de dinero están en equilibrio si la diferencia entre las tasas de interés en dos monedas cua-

lesquiera compensa exactamente la prima a futuro de la moneda más fuerte. La prima a futuro de una moneda es la tasa de crecimiento del valor de esta moneda con respecto a la otra.

Así se podrá identificar la conveniencia del rendimiento en cada uno de los lugares en donde se tenga la intención de hacer la inversión de los activos.

La moneda más débil debe ofrecer la tasa de interés lo suficientemente alta para compensar exactamente la apreciación de la moneda más fuerte. Lo importante a tomar en cuenta es que si la tasa de interés en una moneda es mayor que la requerida por la paridad de las tasas de interés, esto provoca la entrada de capitales al país de esta moneda, en caso contrario se provocará la salida de capitales.





San Marcos

MIEMBRO DE LA RED
ILUMNO

Ejemplo 1:

- Tasa de interés en Costa Rica = 9% anual
- Tasa de interés en \$ = 5% anual
- Expectativa de Devaluación = 3%

Aplicando la fórmula:

$$(1+i_{cr}) = (1 + i_{usa}) * (1 + \text{devaluación})$$

$$(1+i_{cr}) = (1 + 0,05) * (1 + 0,03)$$

$$(1+i_{cr}) = 8,15\%$$

En este ejemplo la Tasa de interés en Costa Rica es 9%, es decir recompensa “un poco más” que la tasa en dólares (prima por Riesgo País).

Ejemplo 2:

- Tasa de interés en €: 8% anual
- Tasa de interés en \$: 10% anual
- Tipo de Cambio \$/€: 1.21 \$/€

Aplicando la siguiente fórmula:

$$i = \frac{(i_A - i_B)}{(1 + i_B)}$$

Obtenemos que en condiciones de paridad:

$$i = 1,85\%$$

$$\text{Tipo de Cambio esperado} = 1,21 * (1 + 0,0185) = 1,23 \text{ \$/€}$$

Euro más fuerte, por eso interés en dólares debe compensar.



PARIDAD DE LAS TASAS DE INTERÉS

El diferencial en las tasas de interés entre dos países debería reflejar la tasa de evaluación o revaluación anticipada de la moneda nacional con respecto a la moneda extranjera.

Existe paridad en la tasa de interés cuando el resultado de invertir en una divisa es equivalente a invertir en la otra divisa.

Mercado *spot*: de contado "hoy"

Mercado *forward*: futuro.

Posición larga "*long*" posición de compra

Posición corta "*short*" posición de venta

- Las diferencias entre las tasas nominales de interés de dos países determinan la prima o el descuento en el mercado *forward*.
- Altas (bajas) tasas de interés son compensadas por descuentos (primas) en el mercado *forward*.

$$F/S = (1 + i^*) / (1 + i)$$

i^* = Tasa de interés nacional

i = Tasa de interés en el extranjera

Ejemplo 1:

El tipo de cambio spot entre el yen y el dólar es 109.86 Y/\$, es decir, 0.009103 \$/Y. Si las letras a un año del tesoro americano rinden 4%, y las del tesoro japonés 3%, ¿cuál debería ser la tasa forward a un año?

$$F / 0.009103 = 1.04 / 1.03$$

$$F = 0.009191 \$ / Y (108.80 Y/\$)$$

En A un diferencial respecto a valores externos de -3 sería compensado con una prima de 3% en la tasa forward.



San Marcos

MIEMBRO DE LA RED
ILUMNO

Ejemplo 2:

- Tasa de interés en Costa Rica: 10%
- Tasa de interés en EE.UU: 6%
- Tipo de Cambio Spot: 495/US\$

¿Cuál es la Tasa Futura?

$$\frac{TF}{TS} = \frac{(1 + i^*) \times TASA\ SPOT}{(1 + i)}$$

$$TF = \text{¢ } 512.68 / \text{US\$}$$

El cálculo de la PTI es muy importante para poder identificar las oportunidades de arbitraje; el tipo de cambio a futuro incide directamente en el tipo de cambio *spot*, y ambos determinan la apreciación o depreciación de una moneda y ayudan a que el sistema financiero siga funcionando como tal.



PARIDAD DEL PODER ADQUISITIVO

La Paridad del Poder Adquisitivo (PPA) es la relación entre los niveles de precios en los dos países y el tipo de cambio entre sus monedas y actúa a través de la cuenta corriente.

La igualdad en la relación entre los niveles de precios de dos países y la relación entre el tipo de cambio de sus monedas.

$$e = P/P^* \text{ (Ley de un solo precio)}$$

$$P = \text{Nivel de precio local}$$

$$P^* = \text{Nivel de precios en el extranjero}$$

- Útil para pronosticar variaciones en tipo de cambio en el largo plazo
- En corto plazo tipos de cambio difieren de PPP
- Desviaciones
- Índices de precios no comparables
- Bienes no transables
- Costos de transacción y transporte
- Interferencias de gobiernos

Ejemplo:

El nivel de precios de USA es 115 y el de Australia es 110 (ambos con igual año base). El valor inicial del dólar australiano es 0.7564 \$/AU \$ ¿Qué debería pasar con el tipo de cambio de acuerdo con la PPA?

$$e_2 / e = P / P^*$$

$$e_2 = 0.7564 \times (115 / 110)$$

$$e_2 = 0.7908$$

El dólar australiano debería apreciarse 4.55%



San Marcos

MIEMBRO DE LA RED
ILUMNO

EQUILIBRIO EN EL MERCADO DE DIVISAS Y EL TIPO DE CAMBIO DE EQUILIBRIO

La paridad establece la equiparación de los valores de precios y tasas de interés de dos países frente a la tasa de devaluación que los relaciona.

Si no existiera este equilibrio, alguien podría sacar ventaja de ello, mediante la figura del arbitraje.

Dentro de estos tipos de interés debe existir un estado de equilibrio en el que el beneficio esperado, expresado en moneda nacional, sea igual para los activos denominados en moneda nacional y activos denominados en divisa extranjera de riesgo y plazo similares. Cuando la paridad en las tasas de interés está en equilibrio, el tipo de cambio en el mercado de divisas entre ambas divisas se equilibra con el retorno de ambas inversiones.

El tipo de cambio en equilibrio a largo plazo está determinado por la oferta y la demanda de divisas que se deriva de la cuenta corriente, ya que el tipo de cambio depende de los movimientos de capital entre países. La movilidad de los activos financieros entre las fronteras se realiza por la rentabilidad relativa de estos denominados en diferentes monedas. Mientras que en el corto plazo los tipos de cambio dependen de los movimientos de capital entre diferentes países.



BIBLIOGRAFÍA

Kosikowski, Z (2009). Finanzas internacionales. McGraw Hill. México: ISBN: 9789701059173

