

Perspectivas mercado de divisas

Dirección de Análisis
Mayo 2024.

1

Escenario macro

Cuadro macro

	PIB	
	2024e	2025e
País	Cons.	Cons.
Mundo	2,7	2,9
EEUU	1,5	1,7
Zona Euro	0,5	1,4
Alemania	0,3	1,2
España	1,4	1,8
Japón	0,8	1,0
China	4,6	4,4
Brasil	1,6	2,0
México	2,2	2,0

	IPC	
	2024e	2025e
País	Cons.	Cons.
Mundo	4,1	3,5
EEUU	2,7	2,3
Zona Euro	2,3	2,1
Alemania	2,6	2,2
España	2,8	2,1
Japón	2,3	1,7
China	1,0	1,7
Brasil	3,9	3,5
México	4,1	3,6

Estimación BCE

	Escenario base		
	2024e	2025e	2026e
Eurozona			
PIB	0,60	1,50	1,60
IPC	2,30	2,00	1,90
IPC subyacente	2,60	2,20	2,10

Otras variables

	2024e	2025e
	Cons.	Cons.
Tipos de intervención		
EEUU	4,75-5,00	3,25-3,50
Zona Euro	3,50	2,75
TIR 10 años		
EEUU	3,74	3,62
Alemania	2,21	2,23
España	3,10	3,03
Japón	0,92	0,99

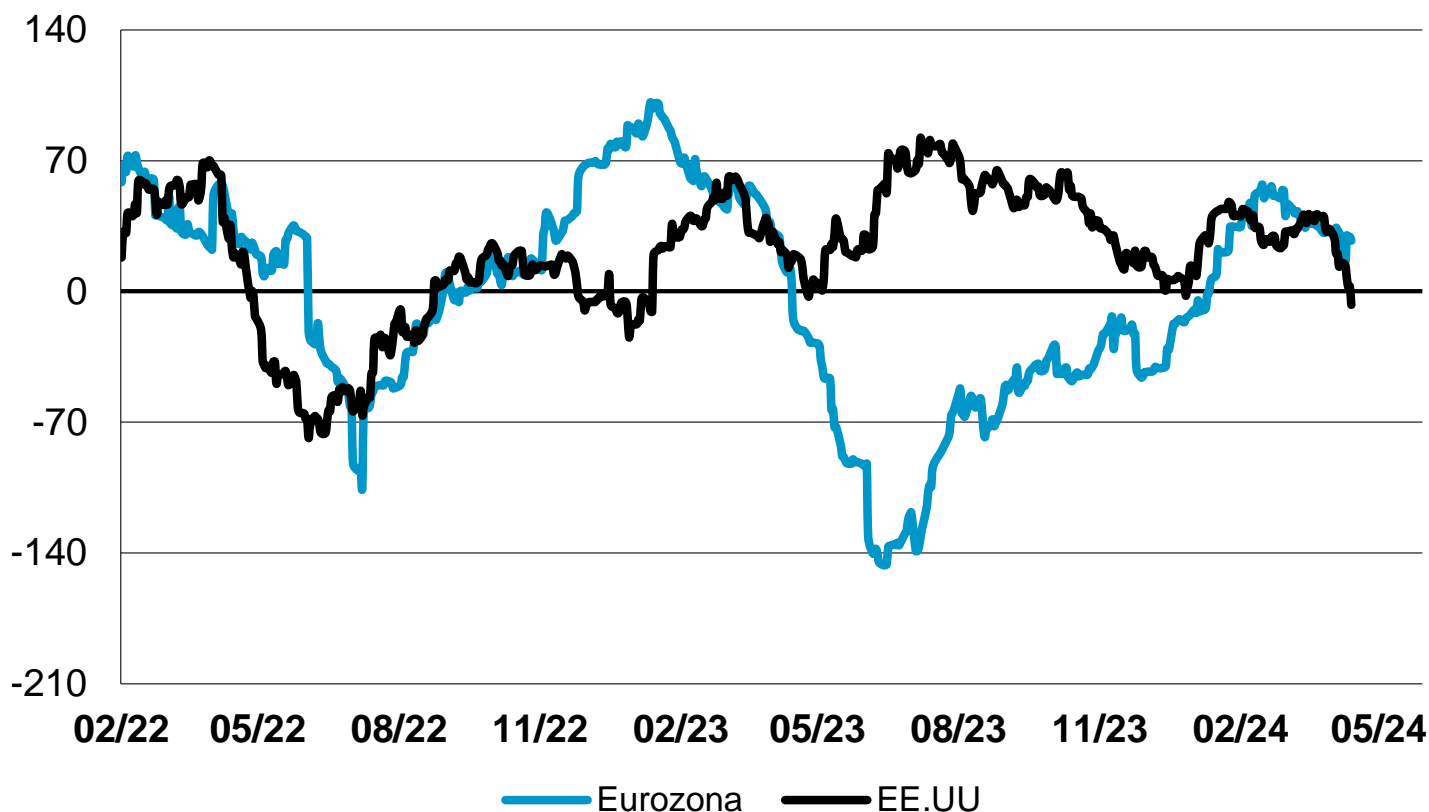
Otras variables

	2024e	2025e
	Cons.	Cons.
Materias primas		
Brent	82,75	80,00
Oro	2.031	2.060
Tipos de cambio		
EUR/USD	1,12	1,15
EUR/GBP	0,88	0,87
USD/MXN	17,91	17,50
USD/BRL	4,95	4,95

Sorpresas macro de actividad positivas en Eurozona y ahora algo negativas en EE.UU.

Apunta a un crecimiento robusto en EE.UU. y recuperación en Eurozona

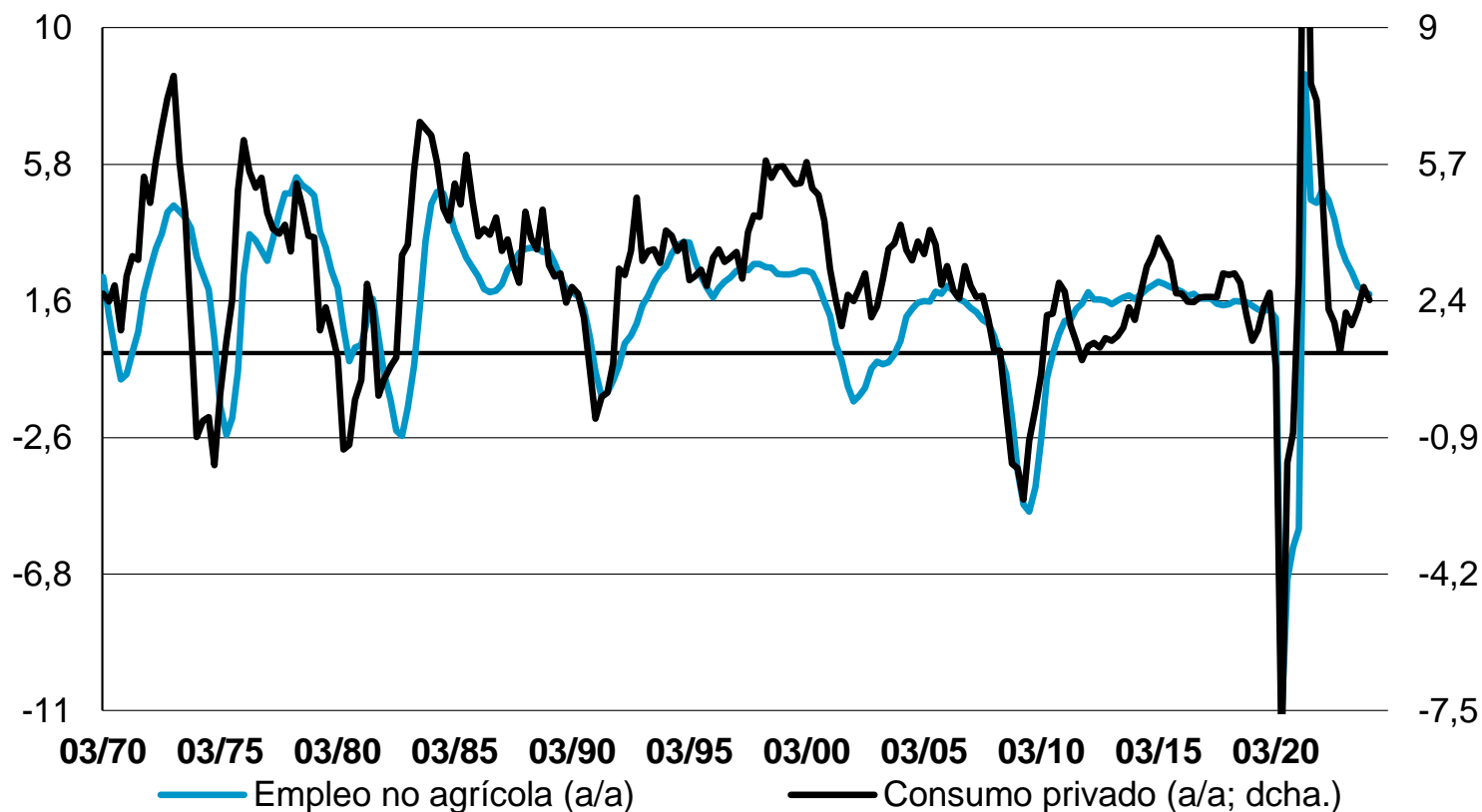
Índice Cesi sorpresa macro EE.UU. y Eurozona



El consumo sigue fuerte apoyado en un mercado laboral muy tensionado

El empleo explica el 80% del consumo

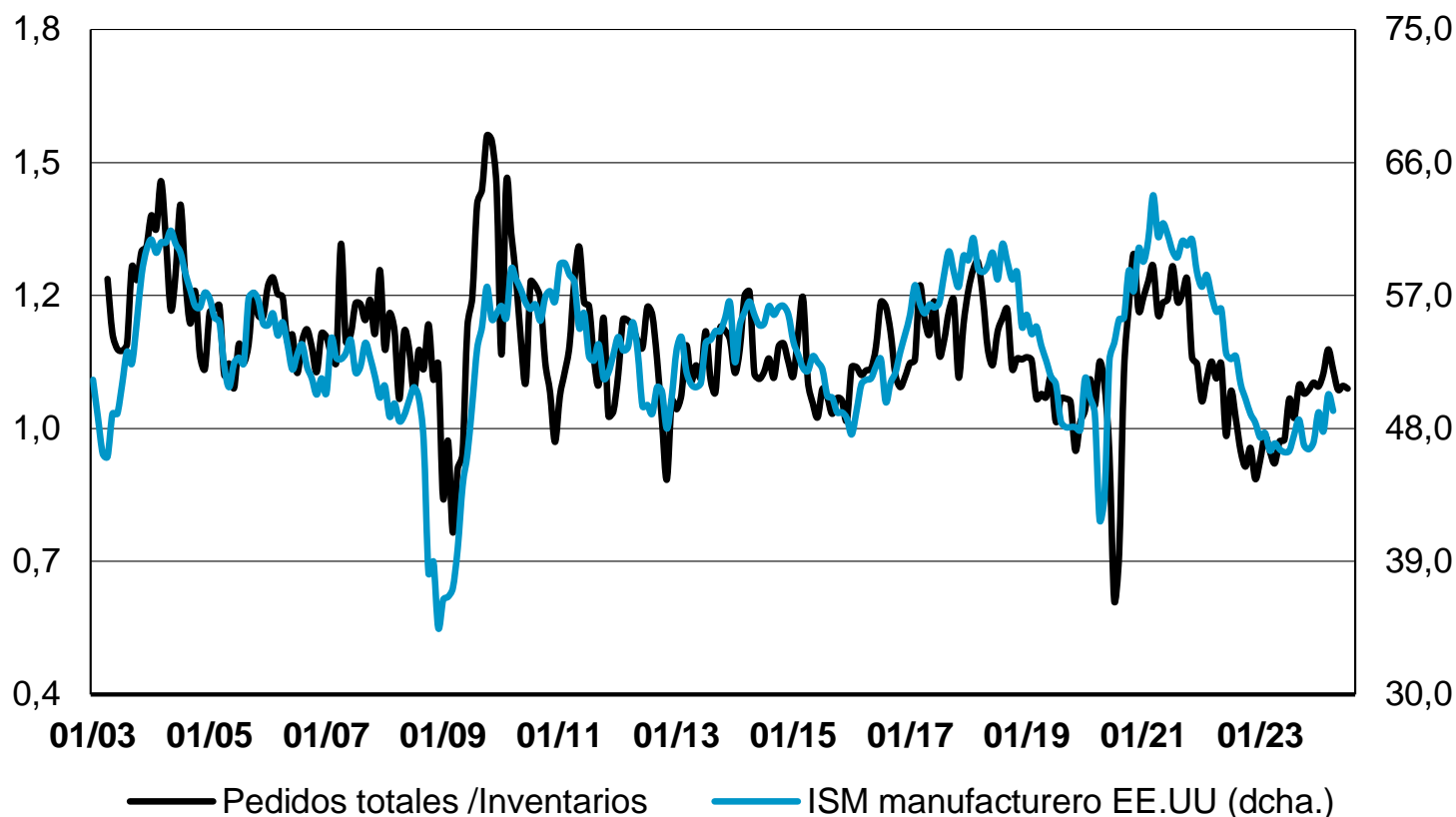
EE.UU: creación de empleo no agrícola vs consumo privado



Se vislumbra una recuperación del sector manufacturero (desde 49,2 a 52-53)

...y subida adicional en servicios (desde 53)

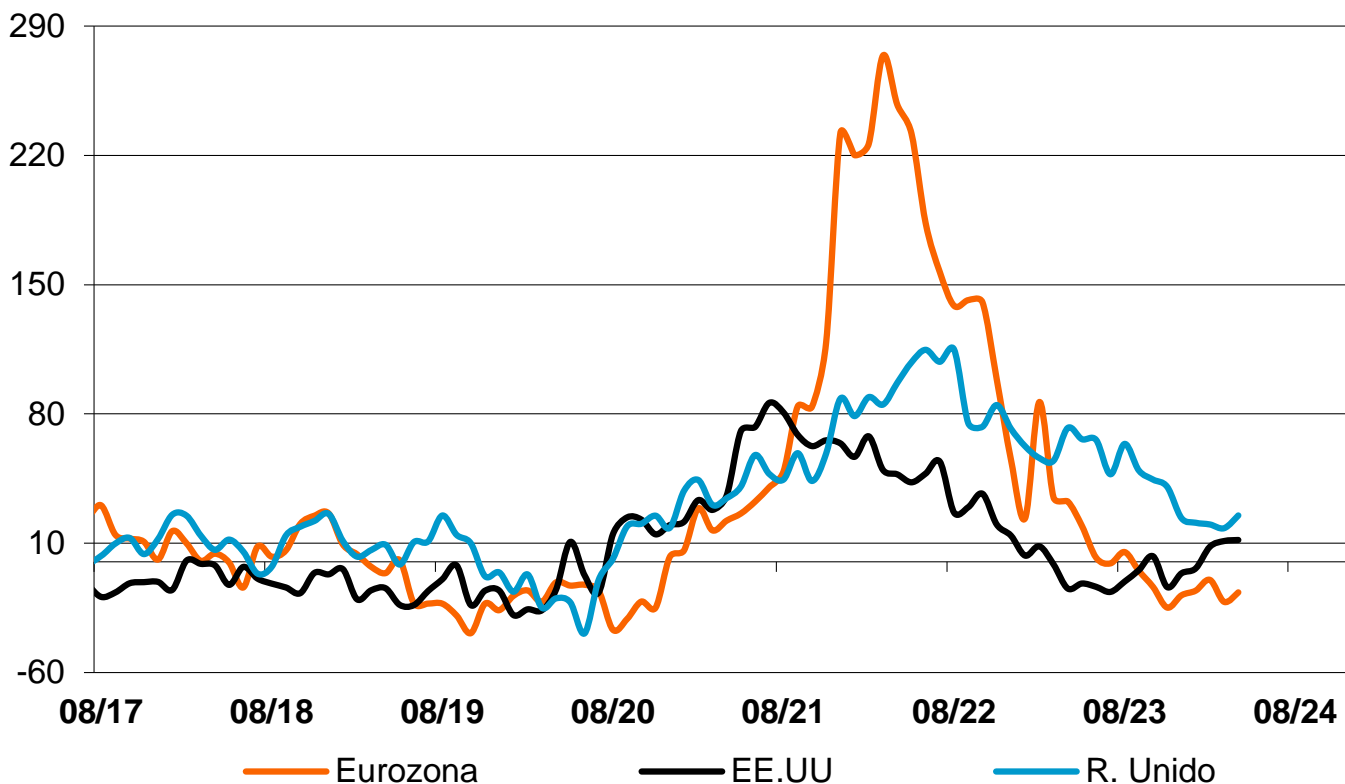
EE.UU: ISM manufacturero vs ratio pedidos/inventarios



El proceso de desinflación ya no da tantas alegrías

...y dificulta la tarea de los bancos centrales

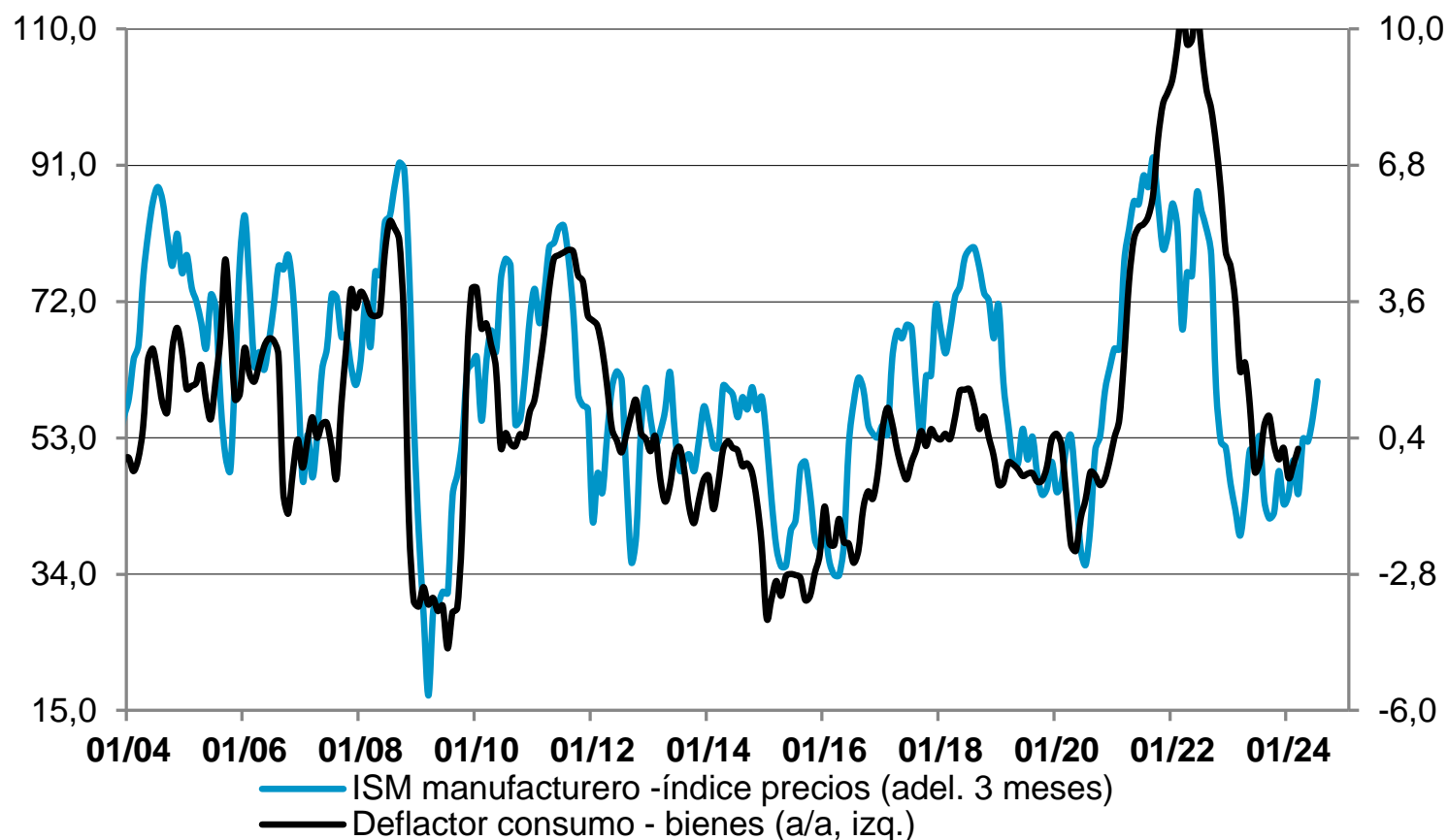
Indice Cesi sorpresa en inflación en EE.UU, Eurozona y R. Unido



En EE.UU. el componente de bienes vuelve a repuntar tras un periodo deflacionista

Mientras, el avance de los servicios sigue mostrando fortaleza

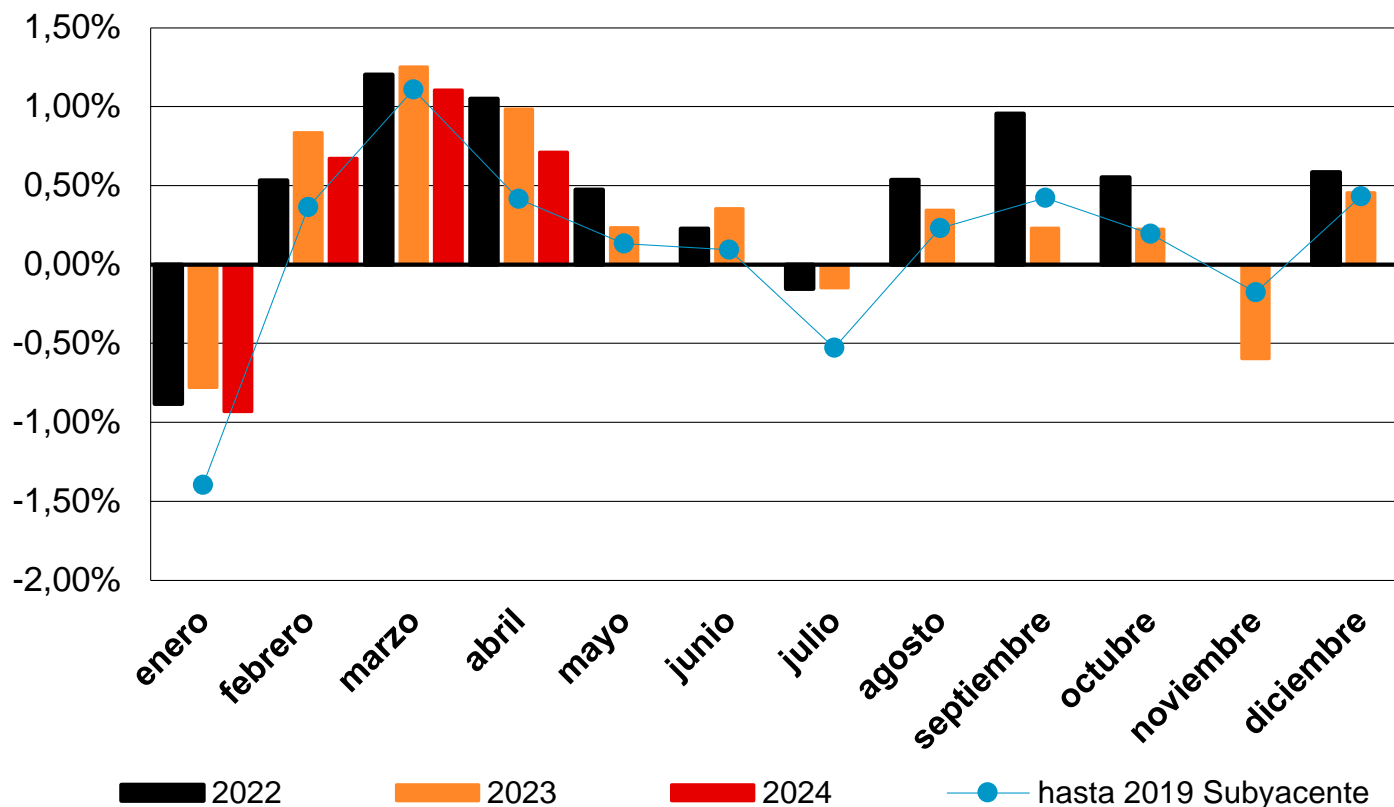
Indice Cesi sorpresa en inflación en EE.UU, Eurozona y R. Unido



En Eurozona la inflación es 2,4% interanual

Pero la trimestral anualizada repunto en abril al 3,3% tras 9 meses por debajo del 1,0%

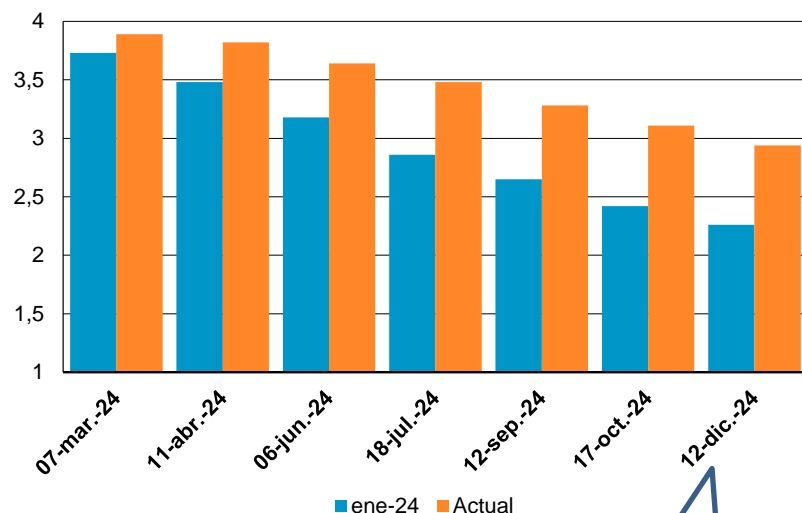
Variación mensual IPC subyacente



Se clarifican las bajadas de tipos

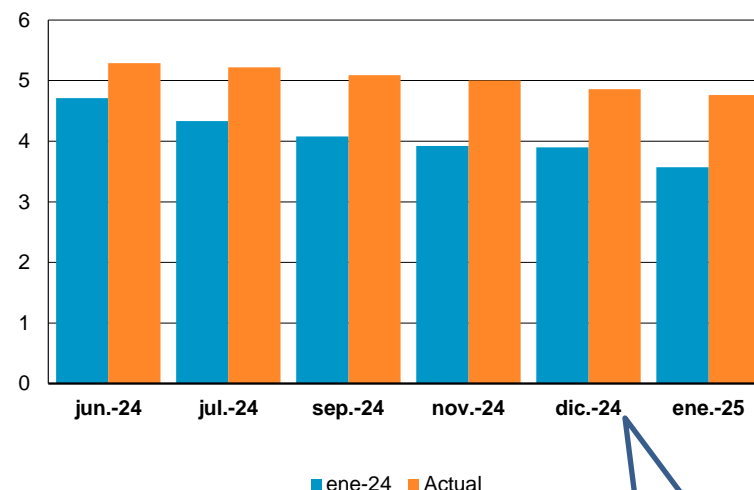
A pesar de que la inflación no está todavía controlada, el próximo movimiento de tipos será a la baja (BCE junio y Fed sept.)

Tipos implícitos esperados en Europa (%)



Tras el repricing de las curvas, los futuros del Euribor todavía descuentan -75 p.b. a diciembre 2024

Tipos implícitos esperados en EE.UU. (%)



Los Fed Funds ponen en precio ahora -45 p.b. de bajada tras los últimos datos de empleo

2

Previsiones de divisa

Euro/dólar: el BCE está más lejos que la Fed de normalizar su política monetaria

Objetivo dic'24: BSe 1,10; consenso 1,12

Euro fuerte

- ☑ El mercado ya descuenta que el BCE lidere las bajadas de tipos: BCE 3x bajadas empezando en junio vs Fed <2x empezando en septiembre (MP)
- ☑ El BCE seguirá reduciendo su balance más agresivamente que la Fed que empieza a bajar una moderación del QT (MP)
- ☑ Déficit /endeudamiento Eurozona vs EE.UU. (LP)

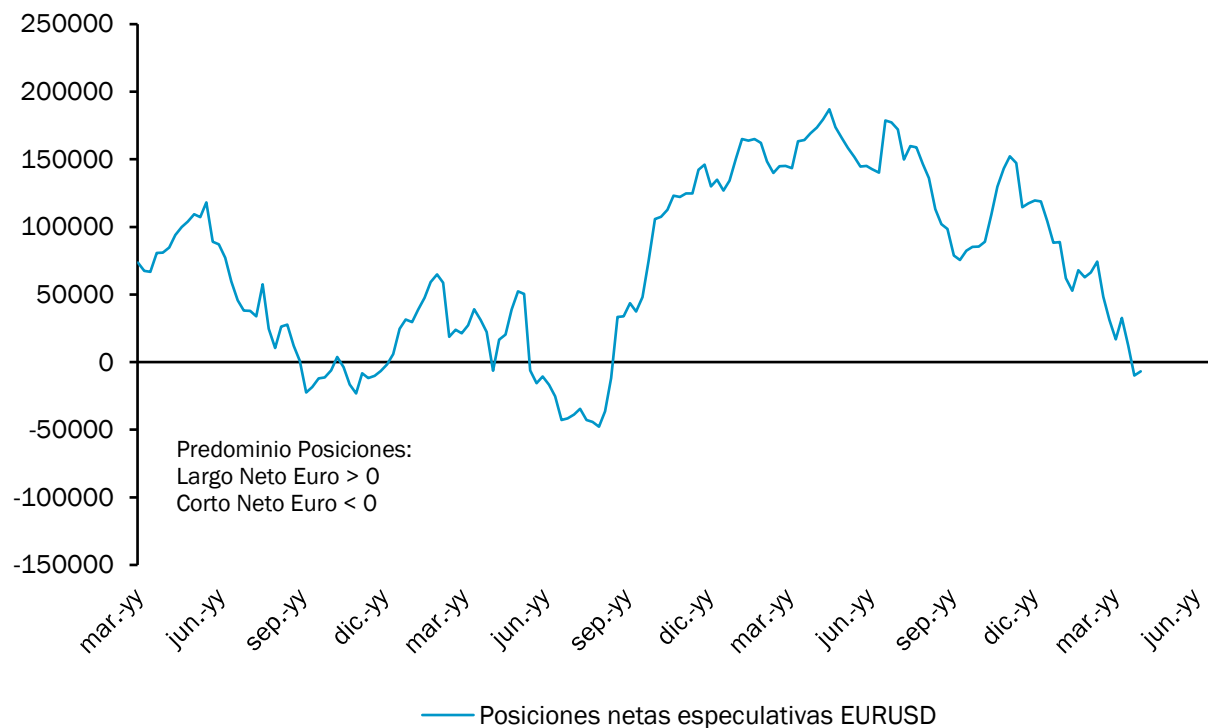
Euro débil

- ☒ Tipos más altos por más tiempo: retraso en bajada de tipos que iba a liderar la Fed (CP)
- ☒ Se sigue ampliando el diferencial de crecimiento entre Eurozona y EE.UU. (CP)

¿Qué opinan los que siguen la evolución del cruce más de cerca?

Las posiciones largas netas especulativas en euros vuelven a la neutralidad

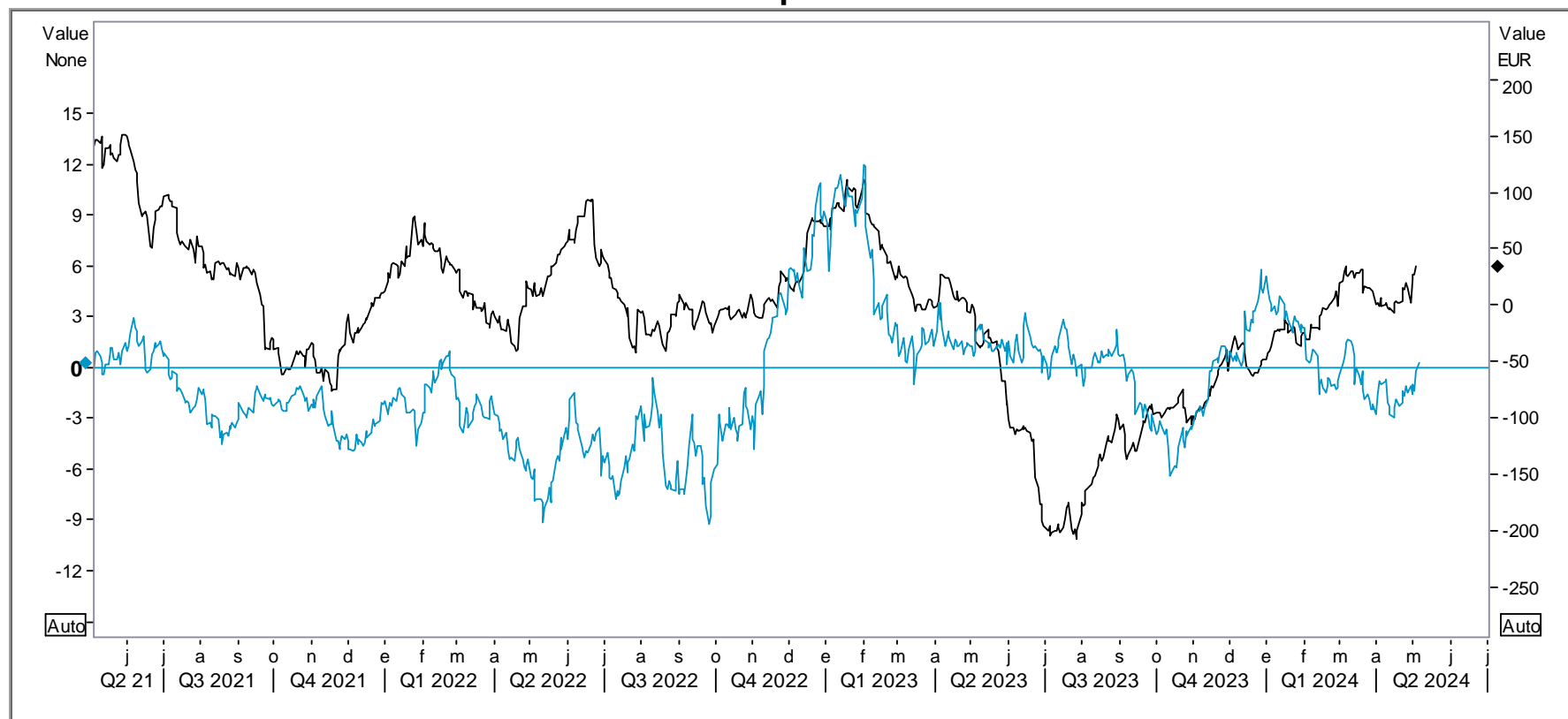
Evolución de las posiciones especulativas netas en euros



Los datos macro americanos siguen fuertes

En Europa los datos son menos robustos, pero tienden a sorprender más positivamente con respecto a lo esperado

Evolución del diferencial del índice de sorpresas macro CESI Eur/EE.UU vs euro/dólar



— Variación 3 meses euro/dólar

— Diferencial sorpresas macro EE.UU.-Europa

Fuente: Bloomberg y BS Análisis

EE.UU. sigue teniendo tipos más elevados que Europa

El diferencial de tipos justifica la fortaleza del dólar a corto plazo

Diferencial tipos a 10 años Eurozona/EE.UU. vs euro/dólar

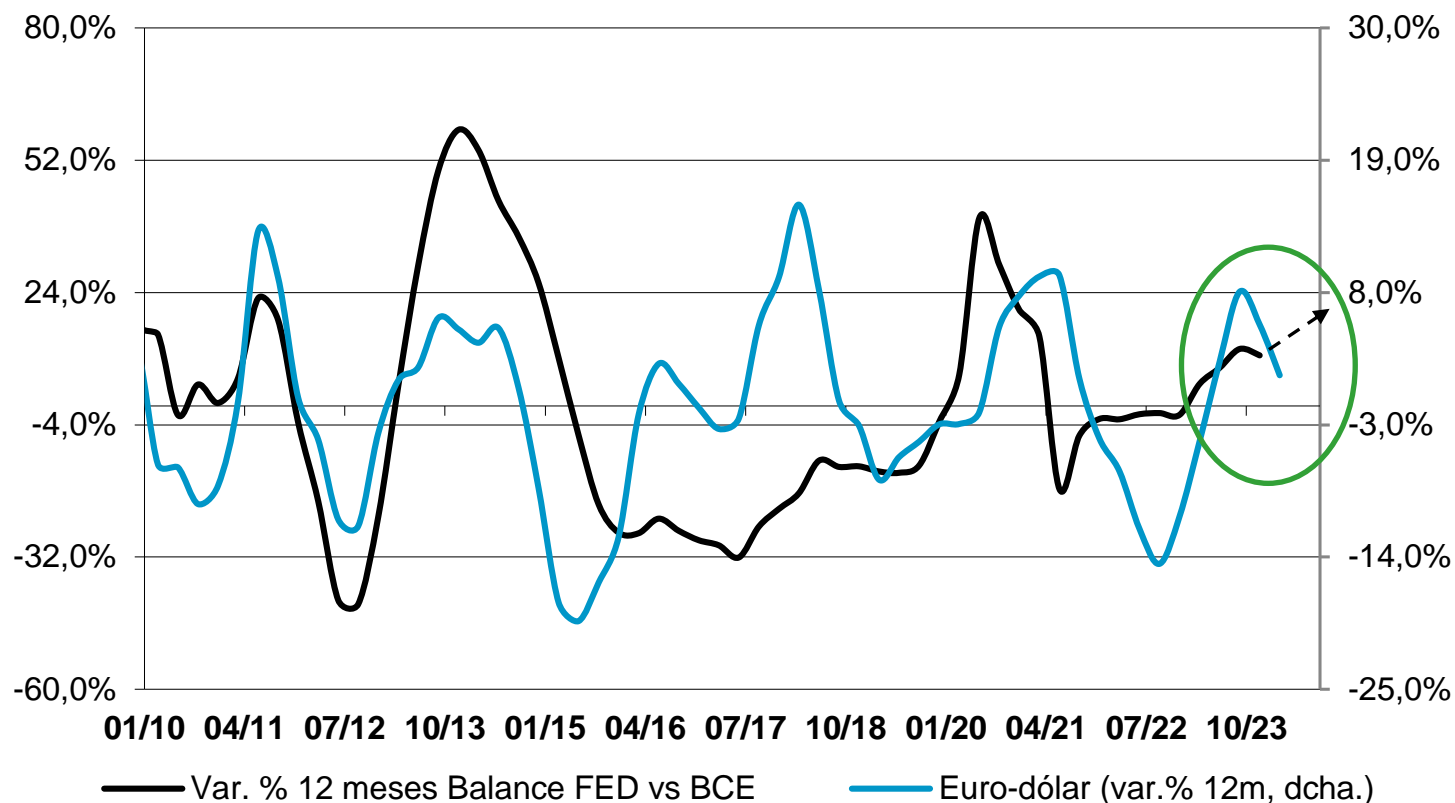


Fuente: Bloomberg y BS Análisis

El BCE seguirá reduciendo balance de forma más agresiva que la Fed

...y debería dar soporte al euro a medio plazo

Diferencial del tamaño de balance vs euro/dólar

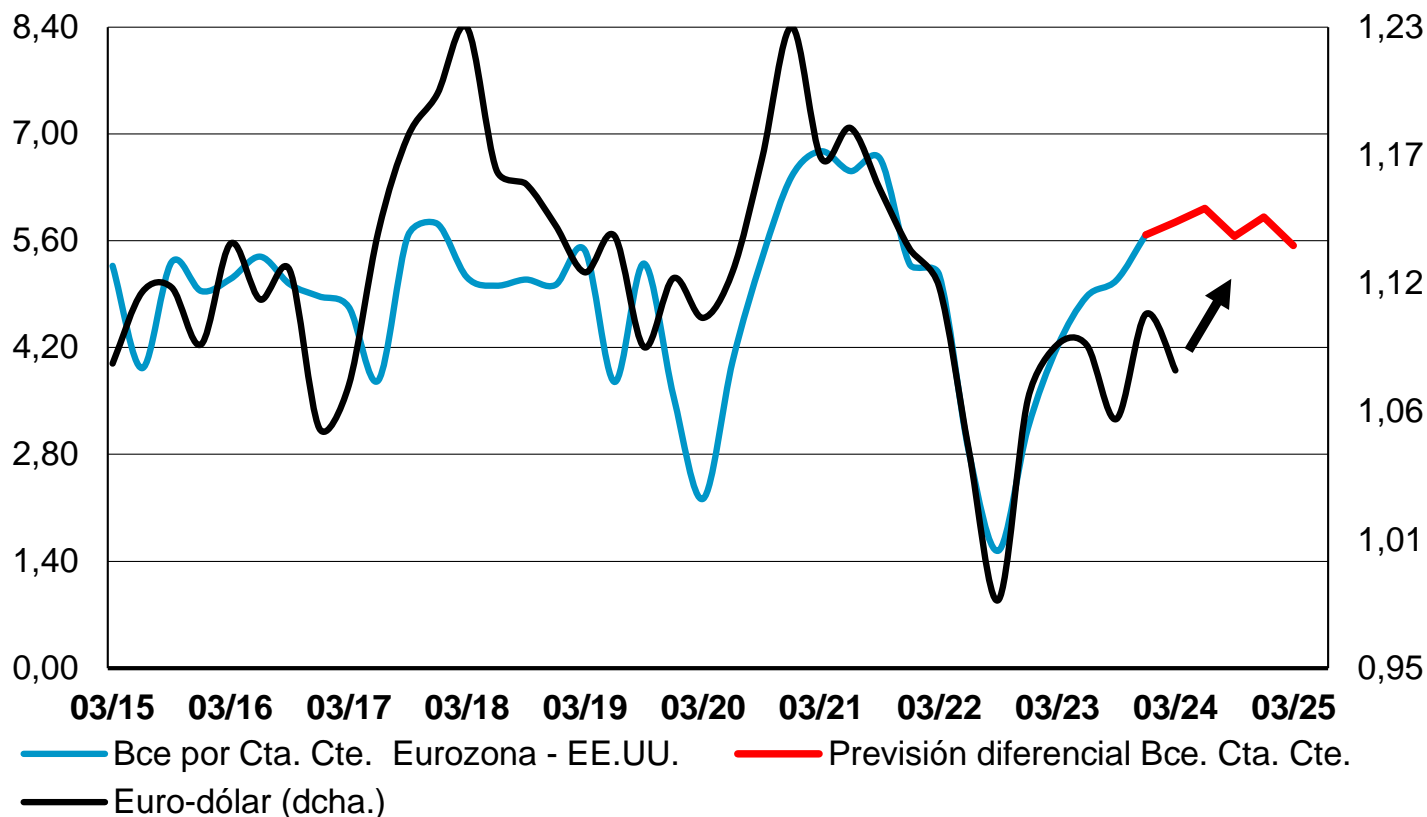


Fuente: Refinitiv-Datastream y BS Análisis

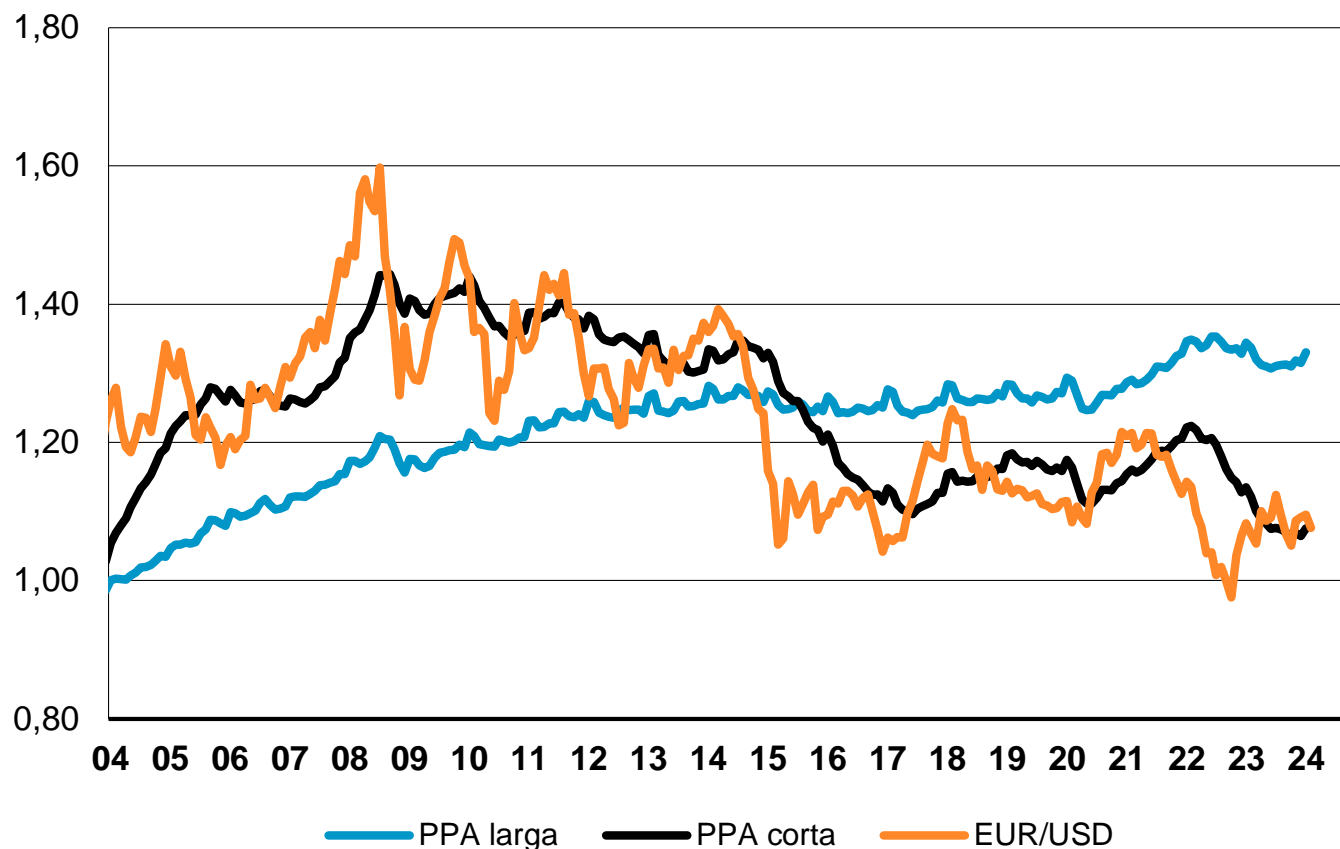
Europa mantiene el diferencial a favor en el superávit por Cta. Cte. frente a EE.UU.

...lo que también soporta el euro a largo plazo

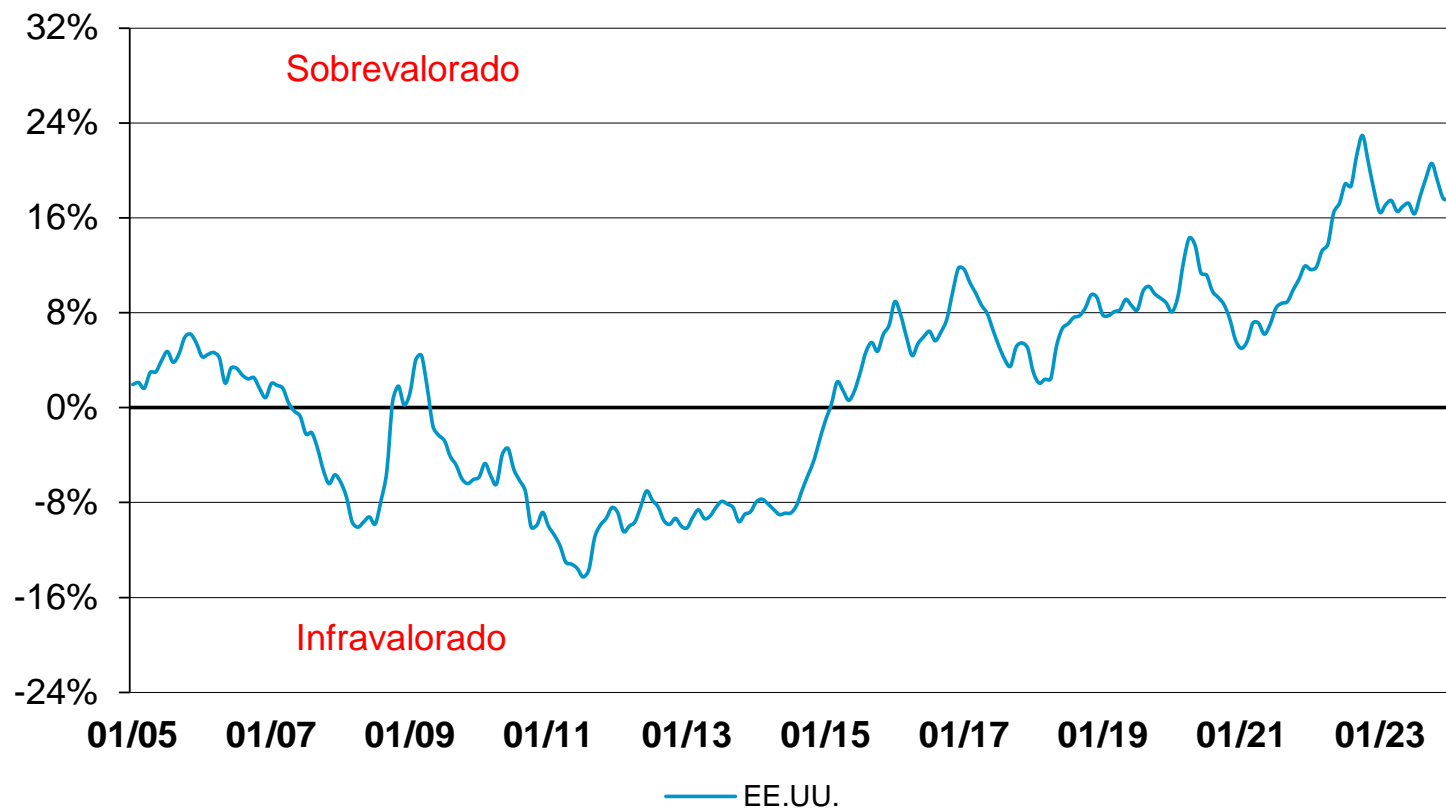
Diferencial balance por cuenta corriente Eurozona/EE.UU. vs tipo de cambio euro/dólar



El euro todavía tendría margen de apreciación por paridad de poder adquisitivo



El dólar sigue fuertemente sobrevalorado por tipo de cambio efectivo real



Análisis técnico euro/dólar

Consolidación en un canal bajista (<1,0824)



Euro/libra: malas perspectivas macro vs diferencial de tipos favorable al R. Unido

Objetivo dic'24: BSe 0,86; consenso 0,86

Euro fuerte

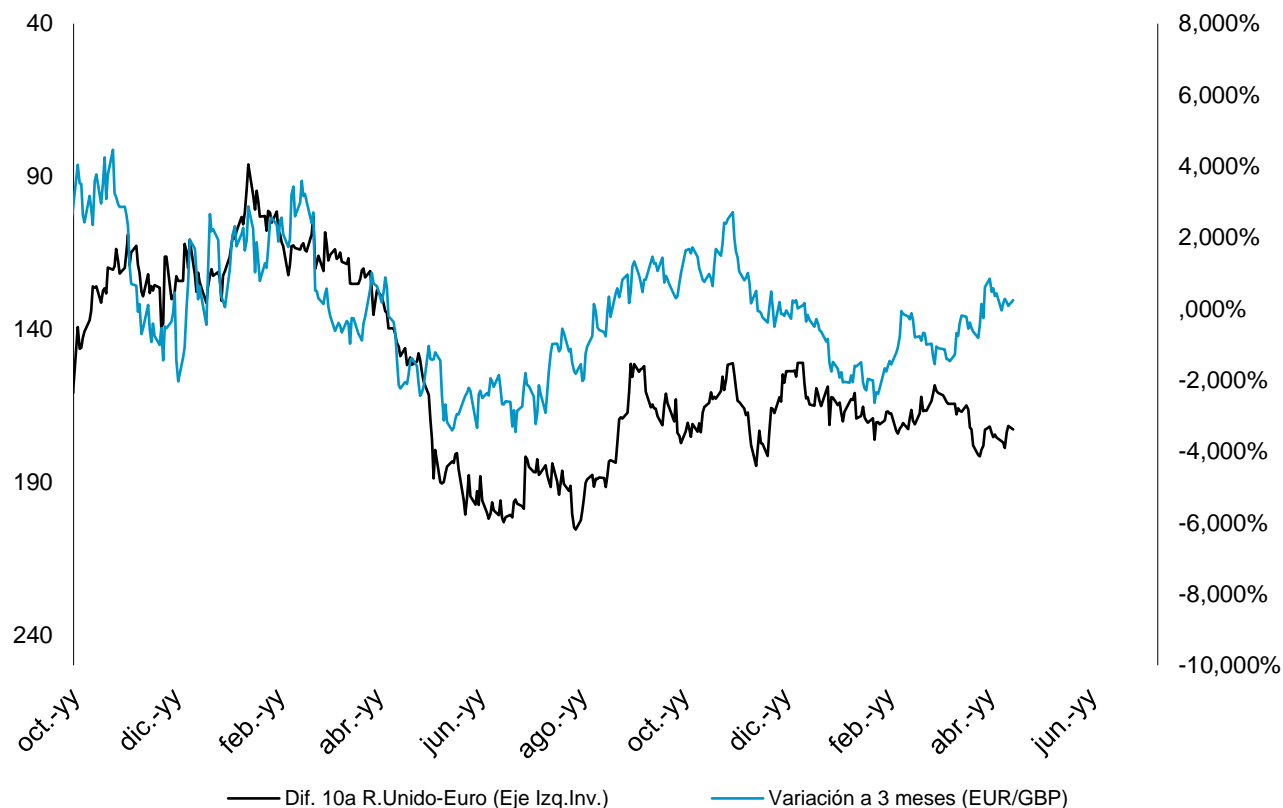
- ☑ Fuerte impacto negativo macro agravado por el Brexit (es la economía con mayor riesgo de entrar en recesión) (MP)
- ☑ Inflación estructural más alta del R. Unido tras el Brexit (LP)
- ☑ La libra pierde su estatus de divisa de reserva internacional (LP)

Euro débil

- ☒ Menor confrontación entre R. Unido y UE respecto a la frontera de Irlanda del Norte (CP)
- ☒ Recuperación en el precio de las mm.pp. ante las expectativas de mejora en el crecimiento de China (CP)
- ☒ El diferencial de tipos justificaría un tipo de cambio más apreciado para la libra (CP)
- ☒ Infravaloración de la libra (aunque con una tendencia estructural a la depreciación) (LP)

El diferencial de tipos sigue siendo un apoyo para la libra

Diferencial tipos a 10 años Eurozona/R. Unido vs euro/libra

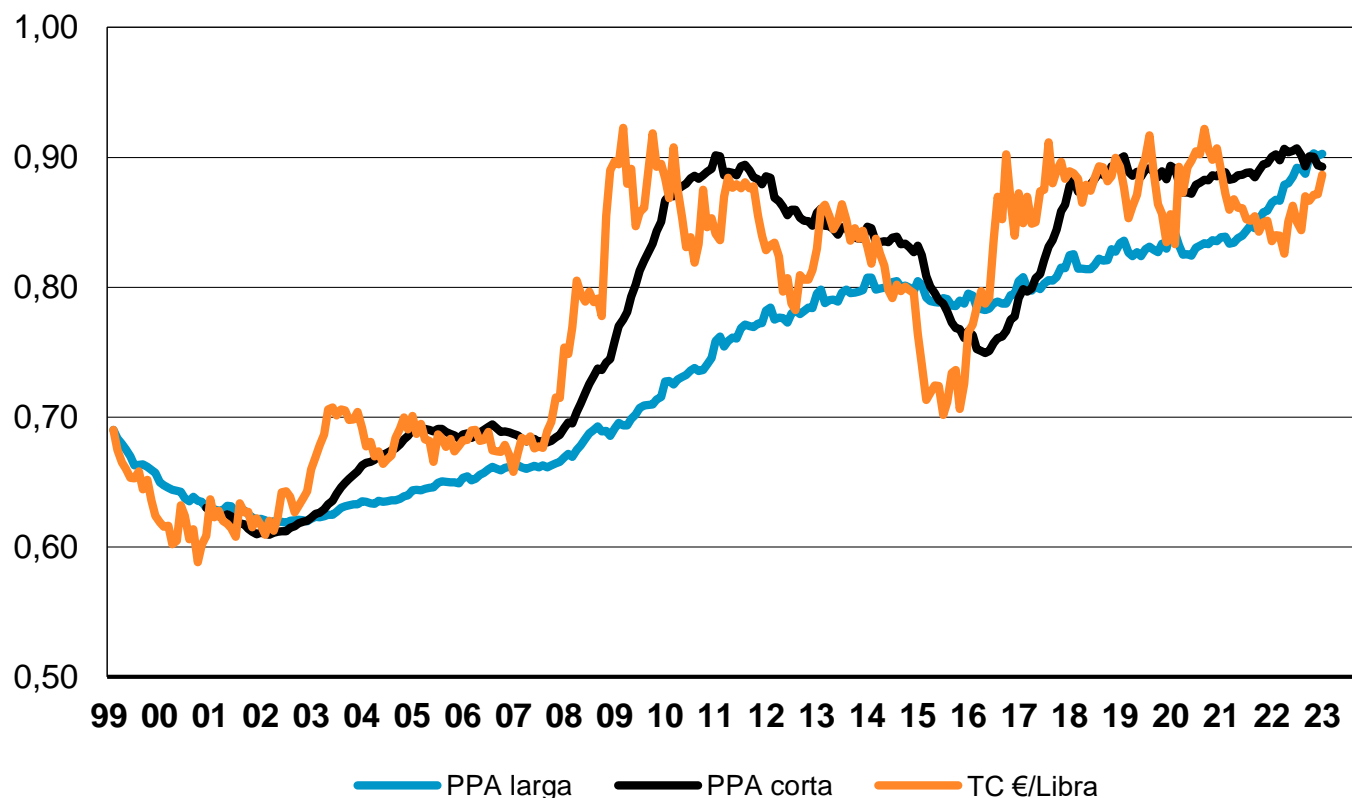


Fuente: Bloomberg y BS Análisis

La libra esta justamente valorada por PPA

...aunque el diferencial de inflación a favor de R. Unido implica depreciación a largo plazo

Libra/euro: paridad de poder adquisitivo vs tipo de cambio



Tipo de cambio efectivo real muy alineado con la media histórica ^BSabadell

Libra y euro: evolución del tipo de cambio efectivo real



Fuente: Bloomberg y BS Análisis

Análisis técnico euro/libra

Pauta lateral a la espera de catalizadores (0,85/0,8645)



Dólar/yuan: la geopolítica y el inmobiliario lastran crecimiento, tipos y el renmimbi

Consenso a dic'24: 7,13

Remimbi fuerte

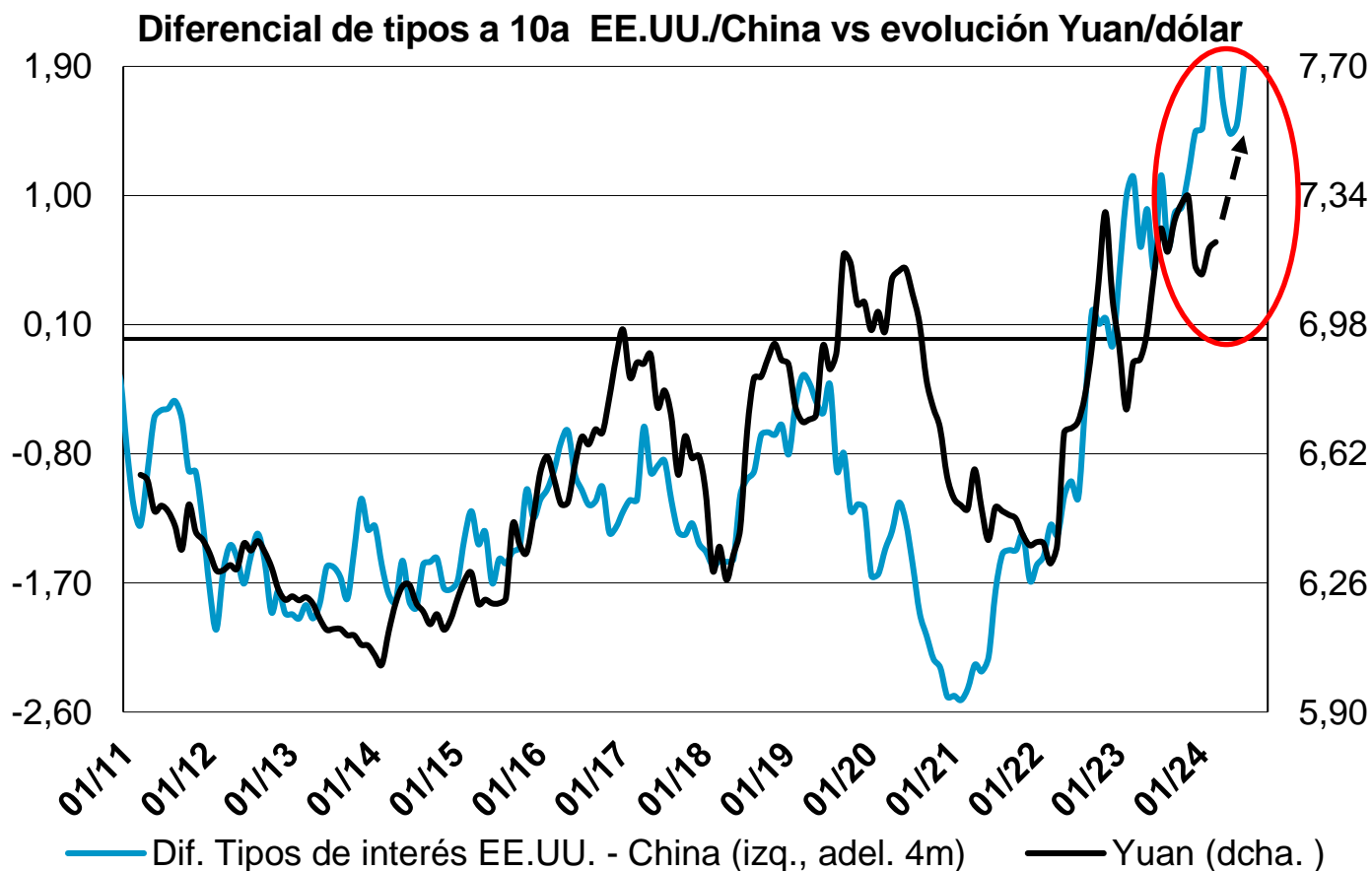
- ☑ Capacidad de intervención en el mercado: reservas por 3 billones de dólares y control de cambio (CP)
- ☑ Ambición del gobierno chino en que el renmimbi se convierta en divisa de reserva internacional (LP)

Remimbi débil

- ☒ Política monetaria restrictiva de la Fed vs inyecciones de liquidez y recortes de tipos del PBoC para apuntalar el crecimiento (CP)
- ☒ Recuperación macro decepcionante, lastrado por el inmobiliario (CP)
- ☒ Tensiones en torno a Taiwan y la relación de China con Rusia. Intentos de EE.UU. por limitar la influencia internacional de China y creciente tensión geopolítica: restricciones a la inversión, al comercio internacional, (MP)

El PBoC sigue abriendo la mano

El diferencial de tipos podría acentuarse y debilitar más al yuan



Análisis técnico dólar/yuan

Consolidación entre 7,1715 y 7,2852



Análisis técnico euro/yuan

Movimiento lateral (7,85/7,65).



Dólar/yen: riesgo de cambio en las políticas monetarias de los bancos centrales

Consenso a dic'24: 143,67

yen fuerte

- ☑ Posible intervención del BoJ en los mercados de divisa para frenar la depreciación del yen
- ☑ Los buenos resultados corporativos en Japón que dejan margen para revisiones salariales al alza y soportar la inflación (CP)
- ☑ Inicio de cambio en la política monetaria por parte del BoJ: eliminación del control de la curva de deuda (aunque mantiene el ritmo de compra de deuda soberana), fin del programa de compra de EFTs y subida de los tipos desde niveles negativos (MP)
- ☑ Entrada de capitales en la bolsa japonesa ante la depreciación acumulada del yen y la búsqueda de alternativas a la inversión en China (MP)

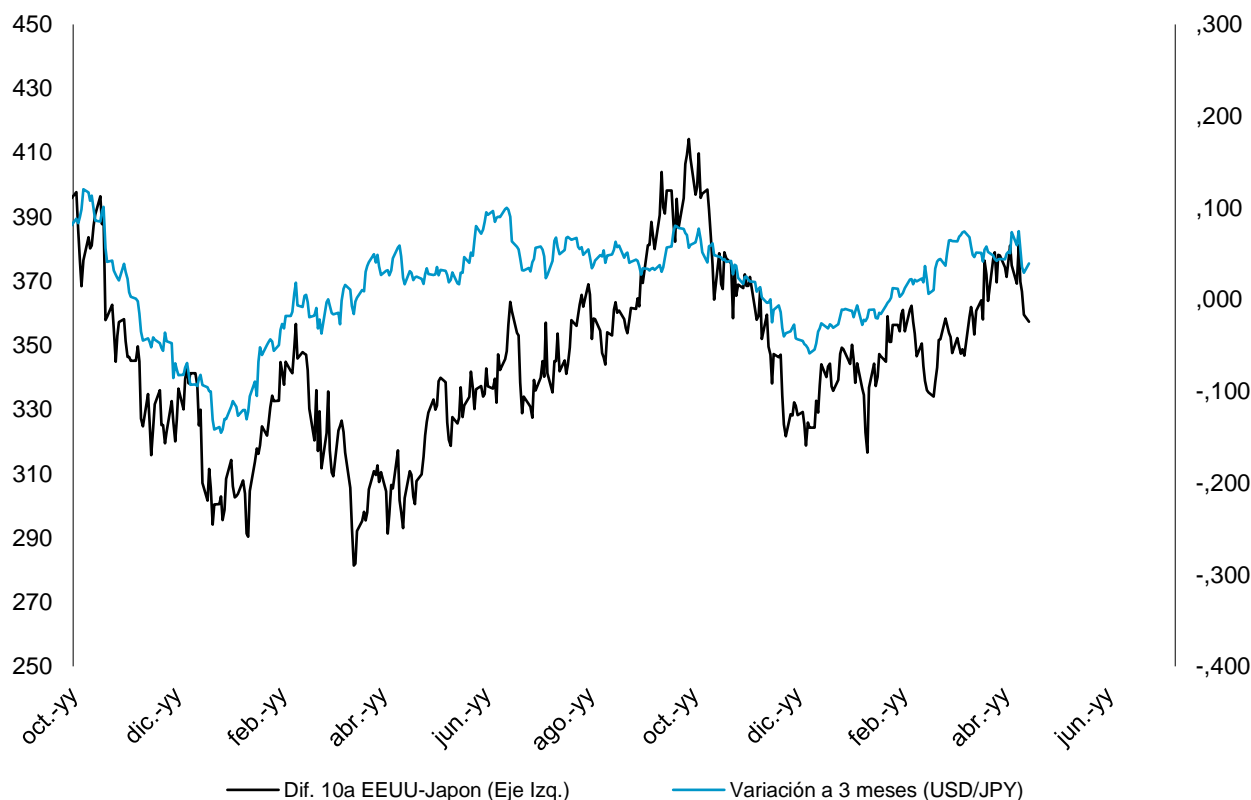
yen débil

- ☒ Buena evolución macro de EE.UU. y progresivo retraso en las expectativas de bajadas de tipos por parte de la Fed (CP)

La evolución del cruce está alineado con el diferencial de tipos entre EE.UU. y Japón

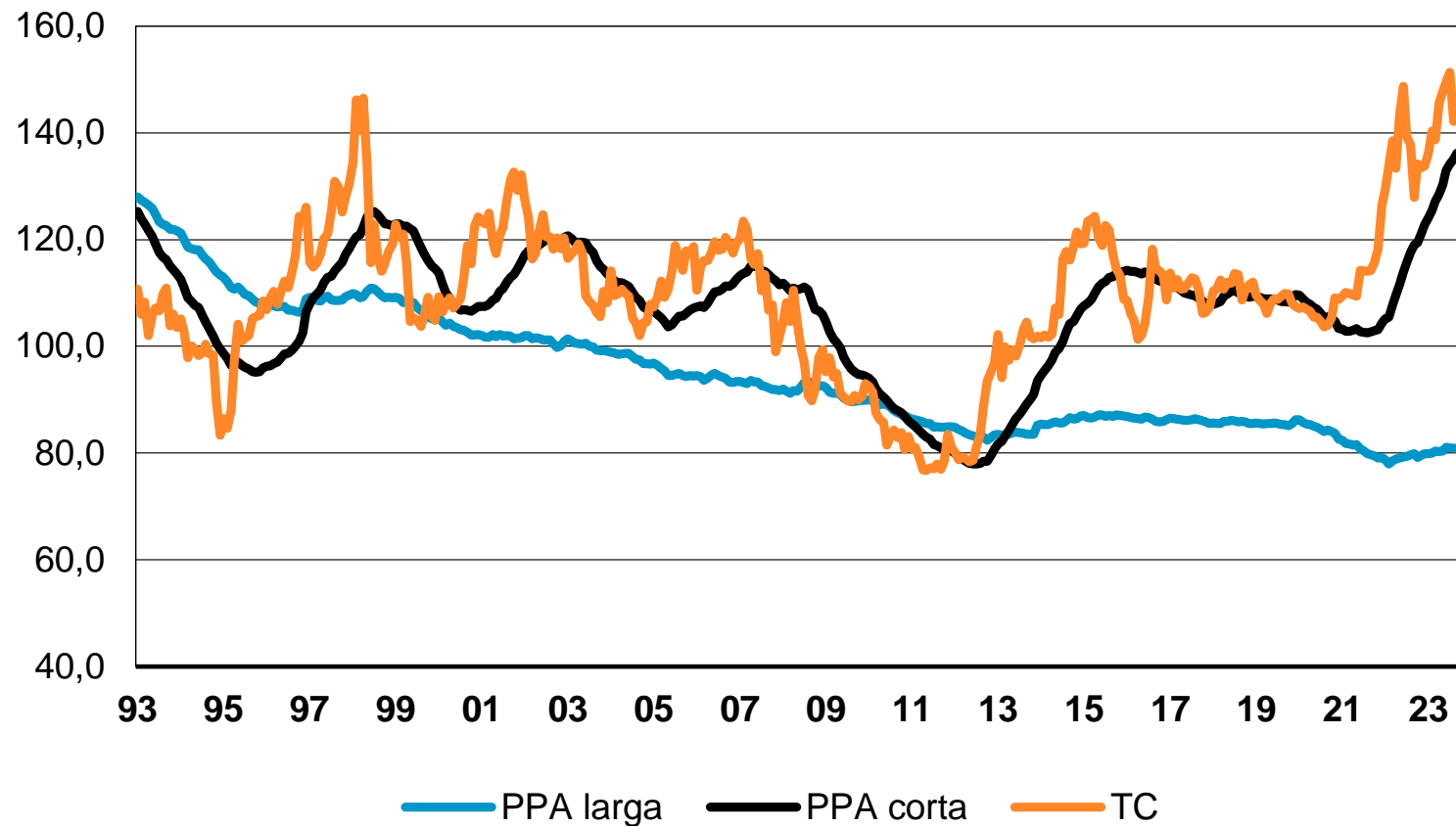
El inicio de las bajadas de tipos en EE.UU. apreciarán el yen

Diferencial tipos a 10 años EEUU/Japón vs dólar/yen



Fuente: Bloomberg y BS Análisis

PPA dólar/yen, riesgos de reversión ante un giro de política monetaria



Análisis técnico dólar/yen

Consolidación por debajo de máximos 160,51.



Análisis técnico euro/yen

Alcista por encima de 164,07



Dólar/peso: aprovechando la regionalización

Consenso a dic'24: BSe17,50, consenso 17,59.

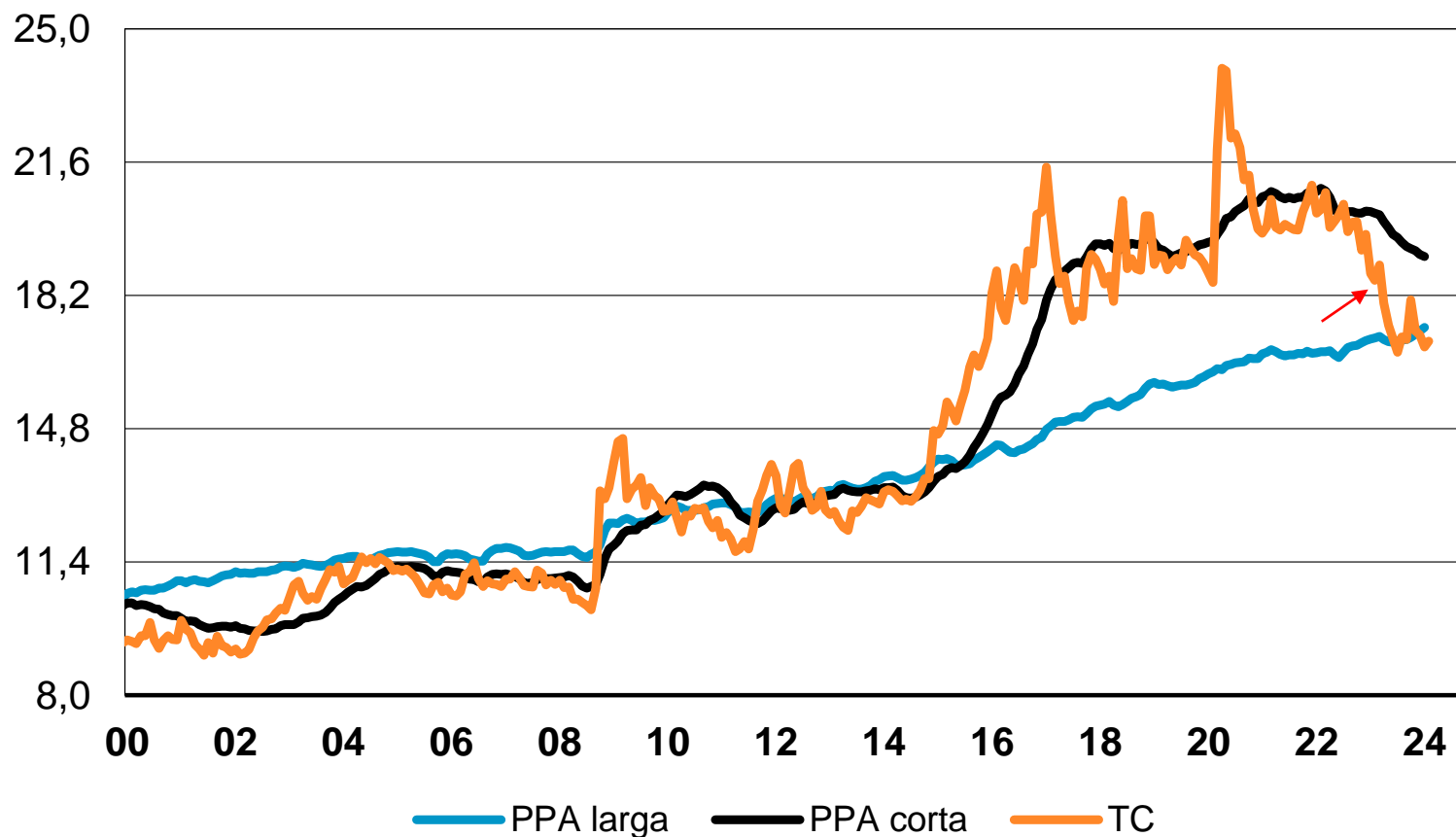
peso fuerte

- ☑ Éxito el Banxico (Banco Central de México) en controlar la inflación, con lo que podría estar muy cerca de bajar tipos y dinamizar aún más su economía
- ☑ Beneficiado por la regionalización del comercio (México suplanta a China y pasa a ser el principal socio comercial de EE.UU, lo que genera un fuerte flujo inversor)
- ☑ Déficit de balanza por cuenta corriente manejable y mejorando durante 2023 y 2024

peso débil

- ☒ Elecciones de EE.UU. en noviembre. De acabar ganando Trump, podría poner mucha presión sobre México para reducir el saldo comercial negativo actual. El gobierno de México (elecciones 2 jun) no tiene mucha experiencia para enfrentarse a Trump (MP)
- ☒ Falta de políticas adecuadas para beneficiarse de un mayor crecimiento potencial (MP)

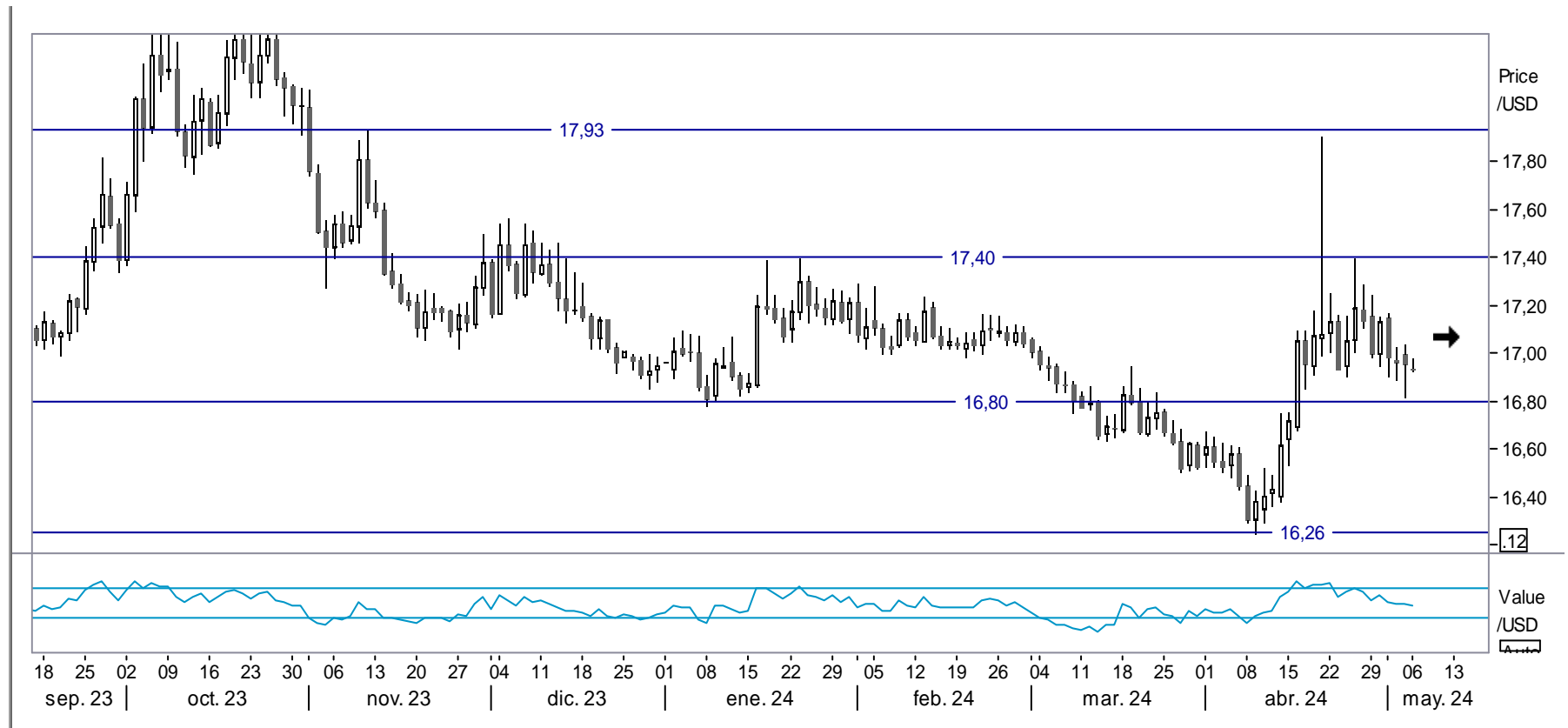
PPA dólar/peso: moviéndose en torno a la valoración media de largo plazo



Fuente: Bloomberg y BS Análisis

Análisis técnico dólar/peso mexicano

Lateral entre 16,80/17,40



Análisis técnico euro/peso mexicano

Consolidación entre 19,43 y 17,45



Resto de cruces vs dólar

Real brasileño (consenso a dic'24: 5,00): Por el lado positivo, la tensión geopolítica reaviva el interés de EE.UU. por LatAm. A pesar de las decepciones en crecimiento, China y la demanda de mm.pp. se recupera (de menos a más). Por otro, el Gobierno difícilmente podrá acometer las reformas estructurales necesarias para impulsar el crecimiento y el BC, con la inflación ya en su rango objetivo 1,5%/4,5%, es de los primeros en bajar tipos desde 13,75% máximo.

Peso colombiano (consenso a dic'24: 4069): Se recupera la fuerte depreciación de 2022 (elevados déficit fiscales). Crecimiento fuerte con inflación alta (a diferencia de otros emergentes podría tener que seguir subiendo tipos). Sensible a la evolución del crudo.

Corona noruega (consenso a dic`24: 11,04): **(i)** Sensible a la evolución del crudo (importante productor) y a la evolución de las bolsas (su fondo soberano es uno de los mayores inversores globales fondo soberano). **(ii)** Financia su déficit con transferencias desde su fondo soberano (apoyo a la corona).

Análisis técnico dólar/real brasileño

Alcista (> 5.05)



Análisis técnico dólar/peso colombiano

Objetivo de rebote 4.000



Análisis técnico euro/corona noruega

Lateral entre 11,55/11,92



Disclaimer sin asesoramiento de inversión

Sistema de recomendaciones:

El período al que se refiere la recomendación y la valoración presentada en el informe tiene una validez de 12 meses. La valoración está basada en hipótesis razonables sobre diversas variables en la fecha de publicación y en modelos de valoración propios disponibles en las bases de datos de la Dirección de Análisis y que pueden incluir desde el descuento de flujos de caja, a una suma de partes, comparación de ratios, descuento de dividendos y otros métodos comúnmente aceptados. La evolución posterior del precio de cotización de la compañía o de alguna de esas variables (como por ejemplo: cambios sobrevenidos en tipos de interés, tipos de cambio, precios de materias primas, y otras variables que pueden ser tanto específicas de la compañía, como generales de su sector) podría motivar un cambio de recomendación y/o valoración que se reflejaría mediante un nuevo informe de análisis, para lo que no hay un calendario de revisiones específico previsto.

Las recomendaciones de la Dirección de Análisis de Banco de Sabadell, S.A. (Banco Sabadell o la Entidad) son COMPRAR (SOBREPONDERAR en índices y sectores de renta variable y emisores de renta fija), VENDER (INFRAPONDERAR) y BAJO REVISIÓN. La recomendación de COMPRAR se emite para aquellas compañías en las que la Dirección de Análisis de Banco de Sabadell, S.A. espera una evolución mejor a la del mercado (referencia Ibx35 e Índice General de la Bolsa de Madrid para las compañías españolas cotizadas; referencia Eurostoxx50 para las compañías de la zona Euro; en índices y sectores de renta variable el benchmark es la cesta de índices y sectores en cobertura; en emisores de renta fija es el índice BERC IG €) mientras que las de VENDER se emiten para aquellas compañías en las que la Dirección de Análisis de Banco de Sabadell, S.A. espera una evolución peor a la del mercado de referencia. La recomendación de BAJO REVISIÓN se emite para aquellas compañías cotizadas en las que la Dirección de Análisis de Banco de Sabadell, S.A. está analizando posibles cambios en las estimaciones o valoración tras algún hecho relevante que haga posible ese análisis detallado.

El presente informe ha sido preparado por la Dirección de Análisis de Banco de Sabadell, S.A., de forma objetiva e independiente basado en información pública disponible, empleando información de fuentes consideradas fiables, pero Banco de Sabadell, S.A. no se hace cargo ni acepta responsabilidad ante posibles errores en dichas fuentes ni en su elaboración, ni se responsabiliza de notificar cualquier cambio en su opinión o en la información contenida en el mismo o utilizada para su elaboración.

Banco de Sabadell, S.A. se encuentra supervisado por la Comisión Nacional del Mercado de Valores y por el Banco de España.

Este informe, ha sido elaborado por la Dirección de Análisis de Banco de Sabadell, S.A. con la finalidad de proporcionar a sus clientes información general a la fecha de emisión del informe, y está sujeto a cambio sin previo aviso. Banco de Sabadell, S.A. no asume compromiso alguno de comunicar dichos cambios ni de actualizar el contenido del presente documento. En ningún caso contiene recomendaciones personalizadas, y tampoco implica asesoramiento en materia de inversión. Ni el presente documento ni su contenido constituyen una oferta, invitación o solicitud de compra o suscripción de valores o de otros instrumentos o de realización o cancelación de inversiones, ni pueden servir de base a ningún contrato o compromiso.

Los inversores deben tomar sus propias decisiones de inversión, basadas en sus objetivos específicos de rentabilidad y de posición financiera y empleando los consejos independientes que consideren oportunos, y no simplemente en el contenido de este informe. Las inversiones comentadas o recomendadas en este informe podrían no ser interesantes para todos los inversores. Banco de Sabadell, S.A. no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida directa o indirecta que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido. El inversor debe tener en cuenta que la evolución pasada de los valores o instrumentos o resultados históricos de las inversiones, no garantizan la evolución o resultados futuros. El precio de los valores o instrumentos o los resultados de las inversiones pueden fluctuar en contra del interés del inversor incluso suponerle la pérdida de la inversión inicial. Las transacciones en futuros, opciones y valores o instrumentos de alta rentabilidad pueden implicar grandes riesgos y no son adecuados para todos los inversores. De hecho, en ciertas inversiones, las pérdidas pueden ser superiores a la inversión inicial, siendo necesario en estos casos hacer aportaciones adicionales para cubrir la totalidad de dichas pérdidas. Por ello, con carácter previo a realizar transacciones en estos instrumentos, los inversores deben ser conscientes de su funcionamiento, de los derechos, obligaciones y riesgos que incorporan, así como los propios de los valores subyacentes de los mismos. Podría no existir mercado secundario para dichos instrumentos.

Cuando una inversión se realiza en una moneda distinta de la de referencia del inversor, la evolución del tipo de cambio podría afectar a la inversión negativamente, tanto en su valor de mercado como en su rentabilidad.

Comunicación de intereses o conflictos de Interés [Reglamento Delegado (UE) 2016/958]

Durante los 12 meses precedentes a la elaboración del presente informe, Banco Sabadell ha participado en operaciones de colocación y aseguramiento de emisiones de renta variable o renta fija de las siguientes Compañías: Cellnex, Acciona, Telefónica, ACS, Euskaltel, CAF, CIE, FCC, Colonial, Ferrovial, Sacyr, Meliá, Fluidra, Insur, Aedas y Masmovil.

A fecha de este informe (i) Banco Sabadell no mantiene una posición larga o corta neta que sobrepase el umbral del 0,5 % del capital social total emitido por ningún emisor, (ii) Banco Sabadell tiene concedida la exención para las actividades de creación de mercado prevista en el artículo 17 del Reglamento (UE) 236/2012 para los siguientes valores: Acerinox, ACS, Amadeus, Aena, BBVA, Bankia, Bankinter, Caixabank, Cellnex, Colonial, Endesa, Enagas, Ferrovial, Grifols, Iberdrola, IAG, Indra, Inditex, Mapfre, Meliá, Merlin, Arcelor, Naturgy, Red Eléctrica, Repsol, Santander, Siemens Gamesa, Telefónica, Mediaset, Viscofan, Dia, Técnicas Reunidas, Applus Servicios, Antena 3TV, Gestamp, Euskaltel, Sacyr, Prosegur, Logista, Hispania y BME y (iii) Banco Sabadell actúa como proveedor de liquidez para los valores de renta variable emitidos por Iberpapel, Sacyr, Indra y Metrovacesa.

A fecha de este informe ninguna Compañía objeto de análisis por parte de la Dirección de Análisis posee más de un 5% del capital de Banco Sabadell.

De acuerdo con la información correspondiente al último Informe Anual de Gobierno Corporativo publicado por Banco Sabadell, los siguientes miembros del Consejo de Administración de la entidad son a su vez Consejeros independientes de las siguientes sociedades cotizadas analizadas por la Dirección de Análisis de Banco Sabadell: D. José Javier Echenique Landiribar de ACS, Ence y Telefónica. Doña María José Beato de Red Eléctrica. Don George Johnston de Acerinox y Merlin. Ningún Consejero del Banco tiene una relación comercial relevante con la(s) Compañía(s) objeto de análisis en este informe.

El Grupo Banco Sabadell tiene establecidos procedimientos de actuación y medidas de control que constan en el Reglamento Interno de Conducta del Grupo Banco Sabadell en el ámbito del mercado de Valores (aprobado por el Consejo de Administración de Banco de Sabadell el 24 de mayo de 2018), aplicable a los miembros de la Dirección de Análisis de Banco de Sabadell, S.A., para prevenir y evitar los conflictos de interés en el desarrollo de sus funciones. Dichas medidas incluyen la obligación de los miembros de la Dirección de Análisis de Banco de Sabadell, S.A. de informar de los conflictos de interés a que estén sometidos por sus relaciones familiares, su patrimonio personal o por cualquier otra causa, y mantener dicha información actualizada, así como el establecimiento de barreras y medidas de separación entre las distintas áreas de actividad que desarrolla la entidad relacionadas con valores negociables o instrumentos financieros y con respecto al resto de áreas y departamentos de Banco de Sabadell, S.A. de conformidad con lo previsto en la legislación aplicable, a fin de que la información y documentación propia de cada área de actividad se custodie y utilice dentro de ésta y la actividad de cada una de ellas se desarrolle de manera autónoma con respecto a la de las demás. Los empleados de otros departamentos de Banco de Sabadell, S.A. u otra entidad del grupo Banco Sabadell pueden proporcionar comentarios de mercado, verbalmente o por escrito, o estrategias de inversión a los clientes que reflejen opciones contrarias a las expresadas en el presente documento; asimismo Banco de Sabadell, S.A. o cualquier otra entidad del grupo Banco Sabadell puede adoptar decisiones de inversión por cuenta propia que sean inconsistentes con las recomendaciones contenidas en el presente documento.

Dicho Reglamento Interno de Conducta puede consultarse en la Web corporativa del Grupo Banco Sabadell (www.bancsabadell.com).

Ninguna parte de este documento puede ser copiada o duplicada de ningún modo, reproducida, redistribuida o citada sin el permiso previo por escrito de Banco de Sabadell, S.A.

Queda prohibida la distribución del presente informe en Estados Unidos, y en todas aquellas jurisdicciones en que la misma pueda estar restringida por la ley.

La remuneración de los analistas que han elaborado estos informes no está vinculada, ni directa ni indirectamente, a las recomendaciones u opiniones expresadas en los mismos. Los factores de remuneración de los analistas pueden incluir los resultados de Banco de Sabadell, S.A., parte de los cuales puede ser generado por actividades de banca de inversión.

Soluciones de Banco Sabadell para la gestión del riesgo de divisa

7 de mayo de 2024

Índice general

1

Qué es el riesgo
de cambio

2

Soluciones de
Banco Sabadell

1

Qué es el riesgo de cambio

El riesgo de cambio

El mercado de divisas. Introducción

- ✓ El mercado de divisas es el **mayor mercado financiero del mundo**, alcanzando volúmenes de 6,6\$ billones por día.
- ✓ Es un mercado global **descentralizado** donde se compran y venden divisas.
- ✓ Las divisas se negocian **en pares**: EUR/USD, GBP/JPY...
- ✓ El valor de una divisa en relación a otra está determinado principalmente por la **oferta** y la **demanda**.

El riesgo de cambio

El mercado de divisas. Datos relevantes

- Las divisas que más participan en las transacciones son¹:

USD	EUR	JPY	GBP	AUD	CAD	CHF	CNY
88,3%	32,3%	16,8%	12,8	6,8%	5,0%	5,0%	4,3%

- A estas divisas se les denomina **principales** o **majors**.
- Los productos más negociados, por este orden, son los **swaps de divisas, spots, forwards y opciones**.
- Mercado **muy líquido** que cotiza las **24 horas de lunes a viernes**.
- El **cruce más negociado** es el EURUSD (24%) seguido del USDJPY (13%) y del GBPUSD (10%).

¹ Datos publicados por el Banco de Pagos Internacionales en abril de 2019

El riesgo de cambio

El mercado de divisas. Factores que influyen

- **La oferta y la demanda:** El factor más importante que determina el tipo de cambio de una divisa es la oferta y la demanda. Cuando la demanda de una divisa es alta, su valor aumenta. Lo contrario ocurre cuando la oferta es alta.
- **La política monetaria:** Los bancos centrales influyen en el valor de sus divisas mediante la política monetaria. Por ejemplo, un banco central puede subir los tipos de interés para aumentar el valor de su divisa.
- **La situación económica:** La situación económica de un país también puede influir en el valor de su divisa. Un país con una economía fuerte suele tener una divisa fuerte.
- **La geopolítica:** Los acontecimientos geopolíticos, como las guerras, también pueden afectar al valor de las divisas.

El riesgo de cambio

El mercado de divisas. Funciones

- **Fijar los precios** de unas monedas con respecto a otras (pares de divisas), es decir, definir el número de unidades a entregar de una moneda a cambio de una unidad de otra moneda distinta.
- Realizar **coberturas de riesgo de tipo de cambio**, como por ejemplo cuando se realizan compras de materias primas a un proveedor y se pagan en moneda extranjera.
- Favorecer el **intercambio de fondos entre diferentes países**: hay países con excedentes de liquidez y otros que la requieren.
- **Financiar el comercio internacional**, cuyas operaciones representan una parte muy significativa del mercado de divisas.

El riesgo de cambio

¿Qué es el riesgo de cambio?

- Aparece en el momento en el que una empresa realiza transacciones en una **moneda diferente** a la contable.
- Las fluctuaciones del tipo de cambio provocan **efectos positivos o negativos** en los resultados de las transacciones comerciales que realizan las empresas.
- Es importante saber **identificar la exposición** de una empresa a este riesgo para poder definir una política de actuación adecuada.

El riesgo de cambio

¿Cuándo se pone de manifiesto?

- **Inversiones** en un país con otra divisa.
- La **compra y la venta de valores** en divisas.
- La **compra y la venta de mercancías** en divisas.



El riesgo de cambio genera **incertidumbre** sobre:

- Los **ingresos** por ventas en divisa. **Cobros / Exportadores**
- Los **costes** de aprovisionamiento. **Pagos / Importadores**
- La **competitividad** de la empresa en un mercado global

El riesgo de cambio

Evolución EUR/USD (2014-2024)



- Mayo 2014 a Marzo 2015 → Apreciación del USD del 25%
- Enero 2017 a Enero 2018 → Depreciación del USD del 20%
- Junio 2021 a Septiembre 2022 → Apreciación del USD en 22%

El riesgo de cambio

Por qué fluctúan los tipos de cambio

- **Razones comerciales:**
 - Cambios en la Balanza de Pagos entre países.
- **Razones financieras:**
 - Si tipo interés $Div_A > Div_B =$ Apreciación Div_A
 - Si tipo interés $Div_A < Div_B =$ Apreciación Div_B
- **Razones de política monetaria:**
 - Banco central imprimiendo dinero o comprando deuda.
- **Razones geopolíticas:**
 - Divisas refugio frente a incertidumbre

El riesgo de cambio

Ejemplo de una empresa que NO se cubre

Una empresa que se dedica a la importación de productos elaborados en China y que acuerda con su proveedor realizarle el pago de una comanda de 1.000.000 \$ dentro de 90 días.

Hoy podría comprar \$ al contado a 1,0680, bien asegurarse un cambio al plazo de 3 meses a 1,0720 o no hacer nada.

Si decide no hacer nada, a los 3 meses, cuando deba realizar el pago a su proveedor, pueden ocurrir dos cosas:

- El \$ **se revalorice respecto al €** y por ejemplo pase a valer 1,0253 \$ por €, en cuyo caso al no haberse asegurado el precio de los \$ éstos le costarán ahora un 4% más.
- El \$ **se deprecie respecto al €** y por ejemplo pase a valer 1,1107 \$ por €, en cuyo caso al no haberse asegurado el precio de los \$ éstos le costarán ahora un 4% menos.

El riesgo de cambio

Ejemplo de una empresa que SÍ se cubre

Una empresa que se dedica a la importación de productos elaborados en China y que acuerda con su proveedor realizarle el pago de una comanda de 1.000.000 \$ dentro de 90 días.

Hoy podría comprar \$ al contado a 1,0680, bien asegurarse un cambio al plazo de 3 meses a 1,0720 o no hacer nada.

Si decide cubrirse con un seguro de cambio, a los 3 meses, cuando deba realizar el pago a su proveedor, pueden ocurrir dos cosas:

- El **\$ se revalorice respecto al €** y por ejemplo pase a valer 1,0253 \$ por €, en cuyo caso al haberse asegurado el precio de los \$ éstos le costarán el precio pactado 1,0720 \$ por €, un 4% menos que si no se hubiese cubierto.
- El **\$ se deprecie respecto al €** y por ejemplo pase a valer 1,1107 \$ por €, en cuyo caso al haberse asegurado el precio de los \$ éstos le costarán el precio pactado 1,0720\$ por €, un 4% más que si no se hubiese cubierto.

El riesgo de cambio

La gestión del riesgo de cambio

Gestión Pasiva

- Cobra o paga en moneda extranjera y realiza la conversión directa a euros al ***cambio del momento***.
- Cobra en moneda extranjera y **mantiene el saldo** en una cuenta en divisas.
- Trata de realizar ***netting***, pues cobra y paga en \$, compensando el riesgo entre dichos cobros y pagos, que se dan en distintos momentos del tiempo.

Riesgo de Mercado

Gestión Activa

- **Planifica** todos los pagos o cobros en divisa.
- **Se asegura con coberturas** marcándose un escandallo o precio objetivo para cada divisa.
- **Se olvida de tratar de pronosticar** los movimientos del mercado.
- **Dedica recursos a la gestión** de la divisa.
- Mantiene **bajo control los márgenes** comerciales.

Coste de Oportunidad

vs

El riesgo de cambio

Reglas básicas a tener en cuenta por una empresa expuesta al mercado exterior

1. **Definir una política estratégica** de actuación respecto al riesgo de tipo de cambio.
2. **Identificar la exposición** de la empresa al riesgo divisa en cada momento del tiempo.
3. **Tratar de no pronosticar** movimientos de la divisa y evitando así estar al albur de los movimientos del mercado.
4. Contratar **productos de cobertura** adecuados que nos permitan reducir o eliminar el riesgo.

2

Soluciones de Banco Sabadell

Operar en el mercado de divisas

Terminología

- a. Posiciones **COMPRADORAS** o de **IMPORT (BID)**
- b. Posiciones **VENDEDORAS** o de **EXPORT (ASK)**

Diferencial entre Bid y Ask: **SPREAD**.



Operar en el mercado de divisas

Spot o Contado

Contrato entre dos partes por el cual se pacta un tipo de cambio que se denomina al contado o spot, y del que surge una obligación de intercambio de divisas entre las partes en un máximo de dos días hábiles.

Cesta: G10 Fuente: BGNL Ult. precio Tipo: Spot Fch: 04/24/24
Cambio % Outrights Puntos Actividad

Spot Forward Fixing

	USD	EUR	JPY	GBP	CAD	AUD	NZD	CHF	DKK	NOK	SEK
SEK	10.887	11.642	.07021	13.540	7.9403	7.0685	6.4550	11.923	1.5611	.98997	
NOK	10.997	11.760	.07092	13.677	8.0207	7.1401	6.5204	12.044	1.5769		1.0101
DKK	6.9739	7.4578	.04497	8.6731	5.0863	4.5279	4.1349	7.6376		.63415	.64057
CHF	.91311	.97647	.00589	1.1356	.66596	.59285	.54139		.13093	.08303	.08387
NZD	1.6866	1.8036	.01088	2.0976	1.2301	1.0950		1.8471	.24184	.15337	.15492
AUD	1.5402	1.6471	.00993	1.9155	1.1233		.91320	1.6868	.22085	.14005	.14147
CAD	1.3711	1.4663	.00884	1.7052		.89021	.81294	1.5016	.19661	.12468	.12594
GBP	.80408	.85988	.00519		.58645	.52206	.47675	.88060	.11530	.07312	.07386
JPY	155.07	165.83		192.86	113.10	100.68	91.944	169.83	22.236	14.101	14.244
EUR	.93512		.00603	1.1630	.68201	.60713	.55444	1.0241	.13409	.08503	.08589
USD		1.0694	.00645	1.2437	.72933	.64926	.59290	1.0952	.14339	.09093	.09185

Var % de intervalo de días

< -2,5%	-0,5% a -2,5%	-0,05% a -0,5%	-0,05% a 0,05%	0,05% a 0,5%	0,5% a 2,5%	> 2,5%
---------	---------------	----------------	----------------	--------------	-------------	--------

Operar en el mercado de divisas

Forward o Seguro de Cambio

Contrato entre dos partes por el cual se pacta un tipo de cambio a plazo (a más de dos días hábiles), y del que surge una obligación de intercambio de divisas entre las partes en una fecha futura pactada.

Cesta: G10 Fuente: BGNL Ult precio Tipo: 6 meses Fch: 04/24/24
Cambio % Outrights Puntos Actividad

10 Spot 11 Forward 12 Fixing

	USD	EUR	JPY	GBP	CAD	AUD	NZD	CHF	DKK	NOK	SEK
SEK	10.796	11.637	.07156	13.439	7.8989	7.0413	6.3989	12.073	1.5634	.98557	
NOK	10.954	11.808	.07261	13.636	8.0146	7.1444	6.4926	12.250	1.5863		1.0146
DKK	6.9054	7.4439	.04577	8.5962	5.0525	4.5039	4.0930	7.7224		.63041	.63964
CHF	.89421	.96394	.00593	1.1132	.65427	.58323	.53002		.12949	.08163	.08283
NZD	1.6871	1.8187	.01118	2.1002	1.2344	1.1004		1.8867	.24432	.15402	.15628
AUD	1.5332	1.6528	.01016	1.9086	1.1218		.90877	1.7146	.22203	.13997	.14202
CAD	1.3667	1.4733	.00906	1.7014		.89142	.81010	1.5284	.19792	.12477	.12660
GBP	.80330	.86594	.00532		.58776	.52394	.47614	.89834	.11633	.07334	.07441
JPY	150.86	162.63		187.80	110.38	98.397	89.420	168.71	21.847	13.773	13.974
EUR	.92766		.00615	1.1548	.67875	.60505	.54985	1.0374	.13434	.08469	.08593
USD		1.0780	.00663	1.2449	.73167	.65223	.59273	1.1183	.14481	.09129	.09263

Var % de intervalo de días

< -2,5%	-0,5% a -2,5%	-0,05% a -0,5%	-0,05% a 0,05%	0,05% a 0,5%	0,5% a 2,5%	> 2,5%
---------	---------------	----------------	----------------	--------------	-------------	--------

Operar en el mercado de divisas

Forward o Seguro de Cambio

El tipo de cambio *forward* o a plazo está condicionado por dos inputs:

- a. por precio del contado (S_0) y
- b. por el diferencial de tipos de interés (R_M y R_E) entre ambas divisas (puntos forward).

$$F_0 = S_0 \left(\frac{1 + R_M}{1 + R_E} \right)$$

Además, siempre será posible anticipar o prorrogar un *forward* mediante la modificación del precio originalmente pactado.

Operar en el mercado de divisas

Banco Sabadell cuenta con un herramienta online para contratar cambios: Sabadell Forex

Ventajas de utilizar Sabadell Forex para contratar divisas:

- Integrada dentro de **BSOnline Empresas**
- Cotización en **tiempo real**.
- Contratación fácil y directa las **24 horas** del día.
- Poder **visualizar en una pantalla o descargar en un Excel, las operaciones contratadas** a través de cualquier canal del banco.
- **Personalizar en la pantalla inicial los pares de divisa** que más interesen.
- **Visualizar** la posición de forma agregada por **divisa y plazo**.
- **Recibir avisos** de eventos de sus operaciones y **alertas de mercado**.

Operar en el mercado de divisas

Qué productos contratar

Con **Sabadell Forex** se pueden contratar las siguientes tipologías de cambios de divisas:

- Spot o Contado.
- *Forward* o seguro de cambio.
- *Forward* abierto o cash option.
- Anticipos y prórrogas.

The screenshot displays the Sabadell Forex trading interface. At the top, there are tabs for 'Contratación' (selected) and 'Información y ayuda'. Below the tabs, the 'Par De Divisas' (Currency Pair) is set to EUR/USD. The 'Divisa Compra' (Buy Currency) is EUR and the 'Divisa Venta' (Sell Currency) is USD. The 'Tipo de Producto' (Product Type) is 'SPOT'. The 'Importe' (Amount) is set to 100,000 EUR. The 'Fecha Vencimiento' (Maturity Date) is '23/06/2024'. The 'Finalidad' (Purpose) is empty. The 'Días Vencimiento' (Maturity Days) is '1'. A box at the bottom contains the following text: 'Firma de la operación: Por favor lee y acepta las condiciones legales y click en el botón Solicitar para obtener tu clave de Firma Digital / Código SMS y poder finalizar el proceso. Solamente se solicitará aceptar las bases legales y firma electrónica una vez por sesión y operar con la misma cuenta.' Below this box, the 'Cotización de valor' (Value Quotation) is shown as 1,0365.

Operar en el mercado de divisas

Otras funcionalidades

Personalización de los pares de divisas a visualizar cuando se entra en la aplicación.

Cambio de divisas

Su Workspace

[Editar workspace](#) |
 [Filtrar por fecha](#) |
 [+ Añadir par divisas](#)

Mostrando 20 resultados

G10

SPOT	30D	3M	
EUR/USD	1.0765	1.0708	⊗
EUR/CHF	0.9472	0.9462	⊗
EUR/GBP	0.8637	0.8655	⊗
EUR/JPY	160.69	160.66	⊗
EUR/SEK	11.2306	11.3338	⊗
EUR/AUD	1.5366	1.5359	⊗
EUR/CAD	1.4213	1.4298	⊗
EUR/DKK	7.2524	7.2528	⊗
EUR/NOK	11.3355	11.3358	⊗
EUR/NZD	1.7179	1.7181	⊗

Operar en el mercado de divisas

Otras funcionalidades

Visualización y descarga de **operaciones** reales cerradas en Banco Sabadell, así como de aquellas operaciones **simuladas** por el propio usuario.

SPOT/FWD		FWD FX ABIERTO		ANTICIPOS/PRÓRROGAS		Ordenante 349E	00815097165097-011059			
Operaciones del Cliente						Posiciones del Cliente				Trading
+ Añadir filtro		Vivas	Solo reales		Solo simuladas		Todas			
FECHA OPERAC...	REFERENCIA	PAR	DIVISA...	DIVISA...	NOMINAL COMPRA	NOMINAL VENTA	FECHA...	TIPO DE OPER...	ESTADO	
11/02/2020	560023816	EUR.USD	USD	EUR	100,00	93,06	20/02/2...	FWD FX ABIER...	VIGENTE	
11/02/2020	-	EUR.USD	EUR	USD	907,19	1.000,00	13/02/2...	SPOT	SIMULA...	
10/02/2020	510105309	EUR.AUD	EUR	AUD	20.000,00	20.000,00	18/02/2...	PERMUTA FX	VIGENTE	
10/02/2020	510105310	EUR.USD	EUR	USD	8,98	10,00	12/03/2...	FORWARD	VIGENTE	

Operar en el mercado de divisas

Otras funcionalidades

Visualizar en un único panel la **posición agregada** por par de divisa y vencimiento.

		Operaciones del Cliente						Posiciones del Cliente	
+ Añadir filtro 		Solo reales	Solo simuladas	Todas		+ Administrar Simulaciones			
DIVISA	SPOT	=<1S	>1S y <=1M	>1M y <=3M	>3M y <=6M	>6M y <=12M	>12M	TOTAL	
GBP	-7,99000	-0,01000	-782,58000	7,50460	475,87006	0,00000	0,00000	-307,20534	
USD	14,19300	40,06165	78,53033	-130,52123	104,13612	0,00000	0,00000	106,39987	
EUR	62,63849	0,68782	807,05053	-355,31795	-245,71844	0,00000	0,00000	269,34045	
JPY	0,00000	0,00000	0,03000	-0,03000	2,50000	0,00000	0,00000	2,50000	

Operar en el mercado de divisas

Otras funcionalidades

Suscribirse y recibir por e-mail avisos para estar al día de lo que ocurre con nuestras operaciones **y alertas** de los movimientos relevantes del mercado.

- a. Aviso de vencimiento de operaciones.
- b. Aviso apalancamiento.
- c. Aviso de toque de barrera de una opción.
- d. Aviso de liquidación.
- e. Alerta de variación significativa en la cotización de los principales pares de divisa.

Operar en el mercado de divisas

FAQs

a. ¿Qué clientes pueden solicitar acceso?

Las personas físicas apoderadas de las empresas en la cuenta corriente (Spots) y las autorizadas en el CMOF (Forwards).

b. ¿Existe alguna demo para probarlo antes de operar?

Sí, en BSOonline Empresas podrá encontrar una demo navegable.

c. ¿Qué coste tiene el servicio?

Es gratuito para clientes BS.

d. ¿Qué límites operacionales existen?

No hay ningún importe mínimo, pero sí un máximo distinto según el par de divisa a contratar.

e. ¿Cuál es el horario operativo?

Las 24 horas de lunes a viernes

Operar en el mercado de divisas

Sabadell Particulares Empresa Banca Privada [Accede a BS Online](#)

Cuentas de empresa
 Rendim.
 Financiación
 Negocio Internacional
 • Servicios de asesoría
 • Servicios de importación
 • Garantías y cartas de crédito standby
 • Financiación Negocio Internacional
 • Exportar para Crecer
 • FI Exportador
 • Sabadell Forex
 • Financiar sus cobros y pagos
 • Cash pooling y cuentas en el exterior
 TIV
 Tarjetas
 Cobros y pagos
 Seguridad
 Fondos de Inversión
 Seguros y pensiones de empresa
 Banca a Distancia
 Servicios para empresas y autónomos
 Catálogo de soluciones

Sabadell Forex
 Su herramienta para contratar cambios de divisas.¹

Sus operaciones de compra y venta online, físicas y directas:

- Cambios libres o cotados.
- Seguros de cambio o forward cerrados.
- Cash options o forwards abiertos.

[Entrar](#) [Pide cita](#)

Con Sabadell Forex todo son ventajas:

- ✓ **100% online**
Podrá hacer todas sus gestiones desde su perfil privado en la web de empresas de Banco Sabadell.
- ✓ **Inmediato**
Sus operaciones no tendrán que esperar, se harán efectivas al momento.
- ✓ **Control total**
Podrá personalizar el canal con sus divisas favoritas e informarse en tiempo real de la situación de cada una de ellas.

Presencia internacional
 Consulte nuestras ofertas de representación, filiales y sucursales en el extranjero.

Comercio internacional
 Le puede interesar...
 • La garantía y el crédito documentario
 • Director de financiación
 • Selector de medio de pago
 • Autoliquidación internacional
 • Incoterms 2020
 • Impuestos y guías
 • Oryx Comercio Exterior
 • ISPA

¿Cómo funciona?
 Te contamos todo lo que necesitas saber sobre Sabadell Forex. [Descubre](#)

¿Quieres conocer más sobre Sabadell Forex?
 Te damos más detalles sobre la herramienta en este video.

Exportar para crecer
 Programa para fomentar y facilitar la exportación de las empresas nacionales.
[Ver soporte para crecer](#)

[Link a la demo](#)

Operar en el mercado de divisas

Sabadell Forex

Bienvenido. Con la plataforma Sabadell Forex, puedes consultar online cientos de divisas de forma más ágil e intuitiva que nunca.

Realiza la demo guiada de uso a través de toda la operativa o bien accede a la funcionalidad concreta de lo que deseas conocer más información.

[Iniciar demo completa](#)

Selecciona qué funcionalidad
quieres conocer

1. Acceso a Sabadell Forex

Descubre cómo puedes entrar a Sabadell Forex.

[Ver demo](#)



2. Autenticación en Sabadell Forex

Averigua cómo autenticar tu identidad para poder operar.

[Ver demo](#)



3. Primera aproximación



Advertencias legales

El cliente, antes de contratar el producto, deberá evaluar sus implicaciones legales, financieras y fiscales, así como los riesgos a los que están sujetos este tipo de productos, por lo que deberá tener experiencia y conocimientos financieros suficientes para poder analizar y comprender este tipo de productos o bien contar con el oportuno asesoramiento externo a Banco Sabadell.

En caso de solicitud de contratación por parte del cliente de aquellos productos sujetos a la normativa MiFID, el banco tendrá en consideración el tipo de servicio de inversión prestado, la complejidad y perfil de riesgo del producto y la clasificación del cliente, en particular.

Las simulaciones e hipótesis de funcionamiento y resultados del producto en diferentes condiciones de mercado que, en su caso, aparezcan en el presente documento tienen una finalidad meramente informativa u orientativa de algunos de los posibles escenarios y/o resultados económicos del producto en función de diferentes variables o factores, al objeto de que el cliente disponga de ciertos elementos que faciliten la comprensión de sus características, pero en ningún caso expresan la rentabilidad o rendimientos futuros, esperados o probables, de la operación.

 **Sabadell**
¿Necesitas un banco?