

# ¿Fortaleza del MXN o debilidad del USD?

*¿Comportamiento aislado o correlacionado con LATAM?*



# Mercado Cambiario –USD/MXN--

- Características:

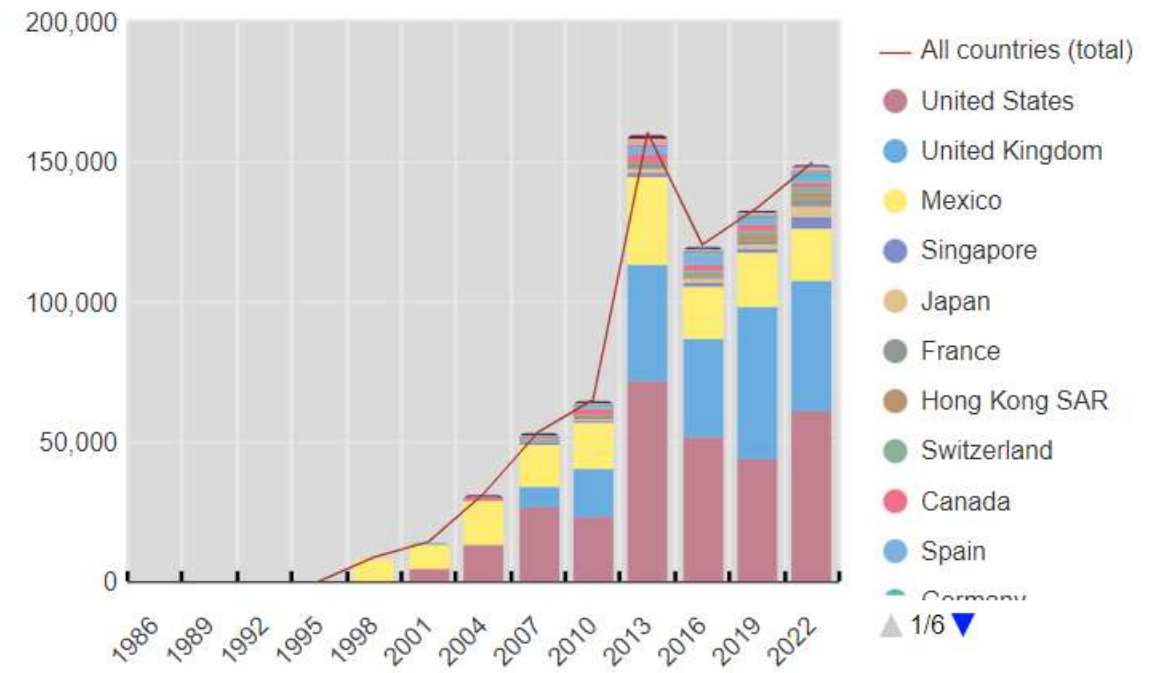
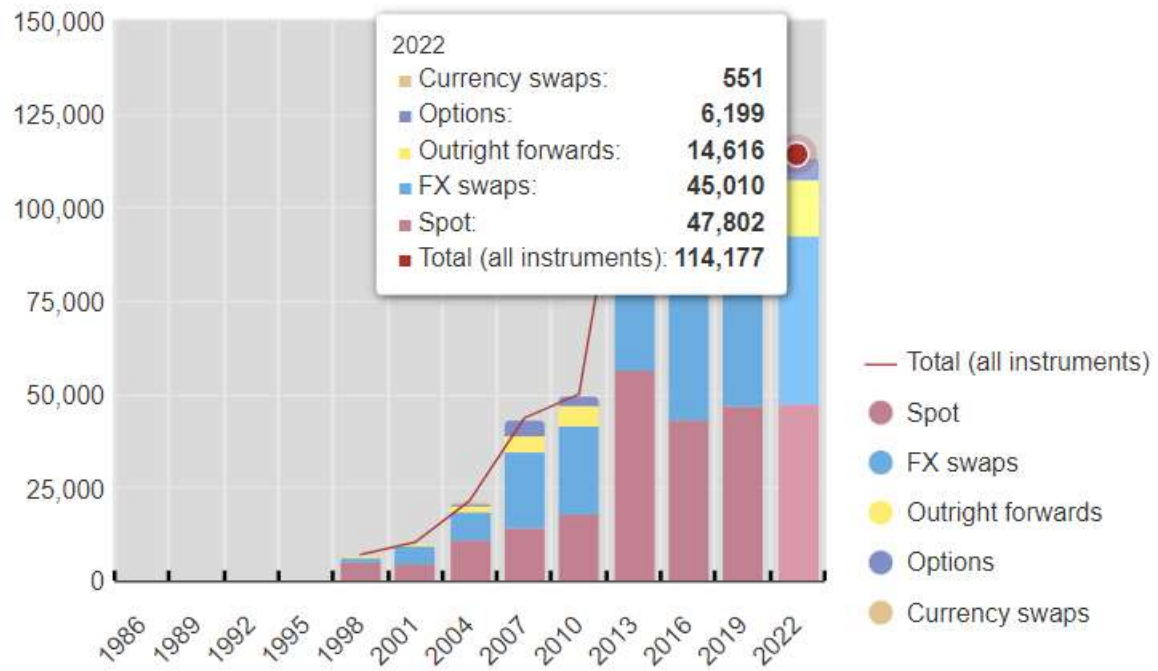
- Tipo de cambio libre flotación
  - *(sucia –Banxico implementa mecanismos para reducir volatilidad)*
- Mercado extremadamente líquido.
- Cotiza 24 hrs por 5 días de la semana.
- Horarios importantes:
  - UK: 1am - 10am MX CT.
  - US: 6am - 3pm MX CT.
- 114,177 mdd se operan promedio diario

- Instrumentos para operar:

- Spot
- Derivados
  - Opciones
  - Futuros
  - FWDs
  - Swaps
    - FX Swap
    - CCS



# USDMXN volumen de operación



- De los 114,177 mdd operados en promedio diario, solo 18,864 son registrados en México.



# USDMXN Ranking BIS

Cuadro 1: Posición y participación de las principales divisas en los mercados cambiarios a nivel global

Posición global	Porcentaje del volumen diario promedio en abril							
	2013		2016		2019*		2022	
	Divisa	Participación	Divisa	Participación	Divisa	Participación	Divisa	Participación
1	Dólar de E.U.	87.0	Dólar de E.U.	87.6	Dólar de E.U.	88.3	Dólar de E.U.	88.5
2	Euro	33.4	Euro	31.4	Euro	32.3	Euro	30.5
3	Yen japonés	23.0	Yen japonés	21.6	Yen japonés	16.8	Yen japonés	16.7
4	Libra esterlina	11.8	Libra esterlina	12.8	Libra esterlina	12.8	Libra esterlina	12.9
5	Dólar australiano	8.6	Dólar australiano	6.9	Dólar australiano	6.8	Renminbi chino	7.0
6	Franco suizo	5.2	Dólar canadiense	5.1	Dólar canadiense	5.0	Dólar australiano	6.4
7	Dólar canadiense	4.6	Franco suizo	4.8	Franco suizo	4.9	Dólar canadiense	6.2
8	<b><u>Peso mexicano</u></b>	<b><u>2.5</u></b>	Renminbi chino	4.0	Renminbi chino	4.3	Franco suizo	5.2
9	Renminbi chino	2.2	Corona sueca	2.2	Dólar de Hong Kong	3.5	Dólar de Hong Kong	2.6
10	Dólar neozelandés	2.0	Dólar neozelandés	2.1	Dólar neozelandés	2.1	Dólar de Singapur	2.4
11	Corona sueca	1.8	<b><u>Peso mexicano</u></b>	<b><u>1.9</u></b>	Corona sueca	2.0	Corona sueca	2.2
12	Rublo ruso	1.6	Dólar de Singapur	1.8	Won coreano	2.0	Won coreano	1.9
13	Corona noruega	1.4	Dólar de Hong Kong	1.7	Dólar de Singapur	1.8	Corona noruega	1.7
14	Dólar de Hong Kong	1.4	Corona noruega	1.7	Corona noruega	1.8	Dólar neozelandés	1.7
15	Dólar de Singapur	1.4	Won coreano	1.7	Rupia india	1.7	Rupia india	1.6
16	Lira turca	1.3	Lira turca	1.4	<b><u>Peso mexicano</u></b>	<b><u>1.7</u></b>	<b><u>Peso mexicano</u></b>	<b><u>1.5</u></b>
17	Won coreano	1.2	Rublo ruso	1.1	Rublo ruso	1.1	Dólar taiwanés	1.1
18	Rand sudafricano	1.1	Rupia india	1.1	Rand sudafricano	1.1	Rand sudafricano	1.0
19	Real brasileño	1.1	Real brasileño	1.0	Lira turca	1.1	Real brasileño	0.9
20	Rupia india	1.0	Rand sudafricano	1.0	Real brasileño	1.1	Corona danesa	0.7

Fuente: Banco de Pagos Internacionales.

Nota: Debido a que en una transacción participan dos monedas, la suma del porcentaje de participación total es 200% en lugar de 100%.

\* Información revisada.

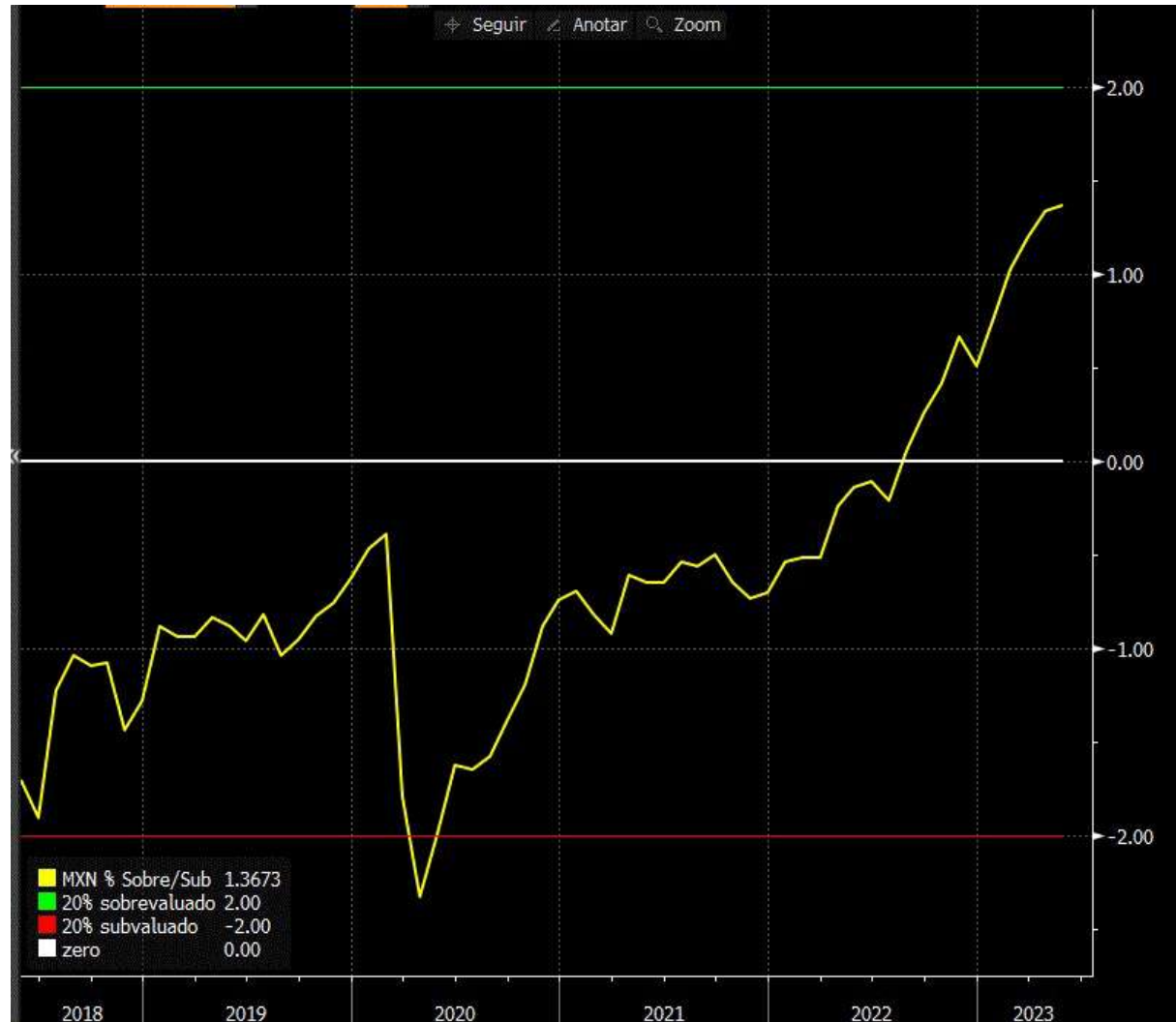


# Movimientos en USDMXN

- El movimiento del USDMXN se debe a flujos. *¿Qué componen esos flujos?*
- Es un par de divisas, el par es **USDMXN**, que se compone de una *moneda base* y una *moneda contra*.
- La moneda Base es la mercancía, la moneda contra es la que determina el precio de la moneda base.
- El movimiento del USDMXN se debe a oferta y demanda. Al ser un par de divisas siempre tenemos que ver que ocasiona la oferta o demanda de la moneda base como la oferta y demanda de la moneda contra.
- *Desde que el USD es la moneda de reserva mundial, o moneda vehículo, el flujo que manda es el USD.*
- El flujo buscará rendimientos, como en cualquier inversión.
- La asignación de recursos obedece a los rendimientos esperados y la asignación de riesgo entre una canasta de proyectos o activos.
- Los mercados viven de expectativas, los movimientos de oferta o demanda son detonados por información que generan expectativas y en base a estas, se busca un nuevo valor de equilibrio o valor razonable.
- Esto funciona en todos los mercados.
- Las expectativas se manifiestan en movimientos en el precio de acuerdo al pensamiento conjunto de los participantes.



# MXN Subvaluación / Sobrevaluación



- La teoría económica puede mostrar que una moneda está subvaluada o sobrevaluada.
- En el LP eso va a corregirse.
- CP / MP los flujos responden a otros factores.
- El tipo de cambio es una variable financiera.
- Representa un portafolio de inversión.
- 2020 (pandemia) MXN Subvaluación de más de 20%
- 2023 Sobrevaluación de 13.70%



# USDMXN

- Principios de Paridad

- Paridad de poder de compra PPP.

$$\Delta USDMXN = \pi_{mx} - \pi_{us}$$

- Paridad de Tasas de Interés.

$$\Delta USDMXN = i_{mx} - i_{us}$$

- Igualdad

$$\frac{\Delta USDMXN = i_{mx} - i_{us}}{\Delta USDMXN = \pi_{mx} - \pi_{us}}$$

- Arreglando para cada país

$$\pi_{mx} - \pi_{us} = i_{mx} - i_{us}$$

$$\pi_{mx} - i_{mx} = \pi_{us} - i_{us}$$

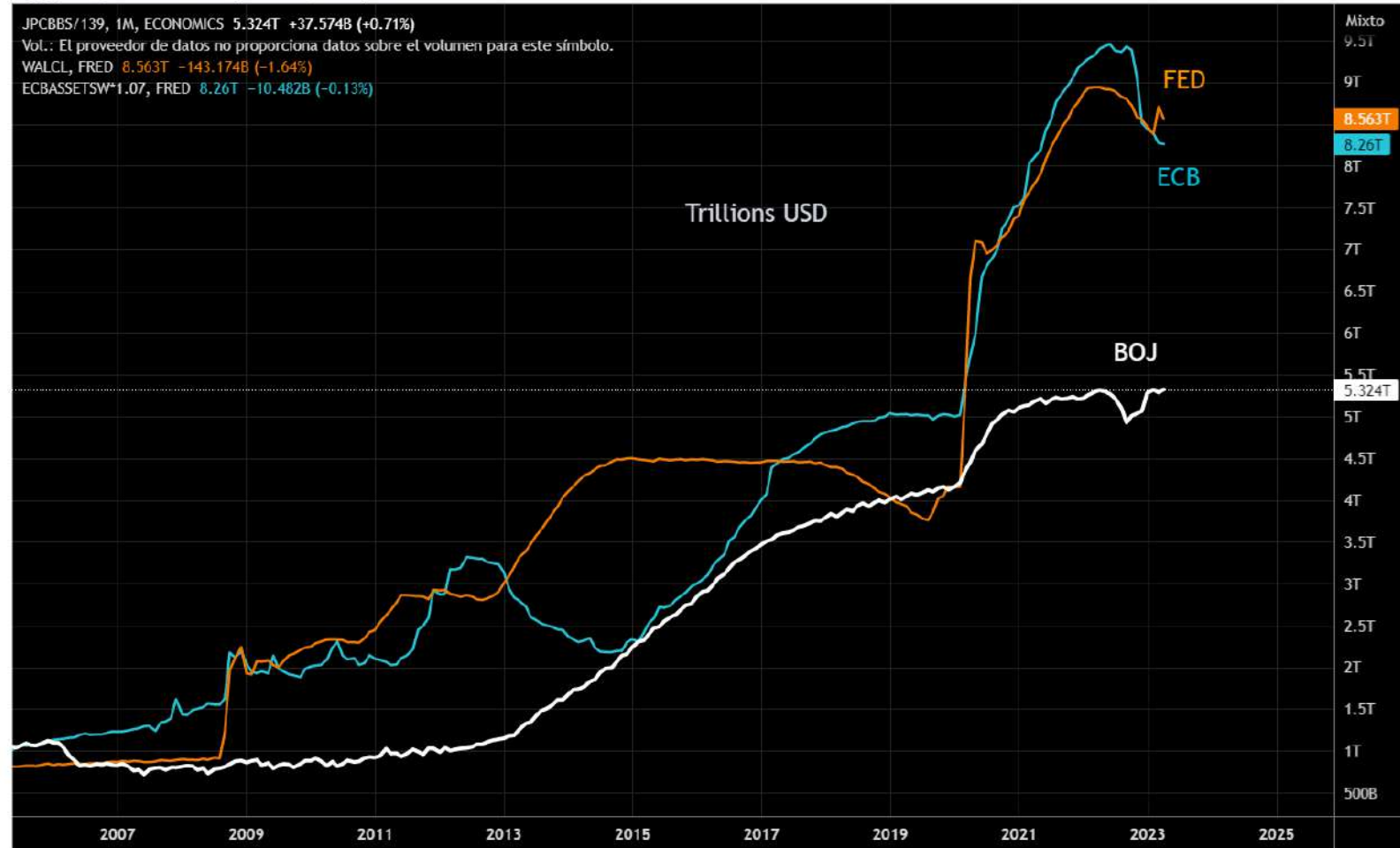
$$r_{mx} = r_{us}$$

- Cuando no existe una igualdad de tasas reales, el inversionista tenderá a invertir en donde la tasa real sea mayor.
- Bajo este supuesto, México hoy en día mantiene una tasa real positiva, mientras que EE.UU. Ha tenido posterior a pandemia, una tasa real negativa.
- El mercado busca contrarrestar el efecto de la inflación en otros mercados.



# “Balance Sheet” -Bancos Centrales-

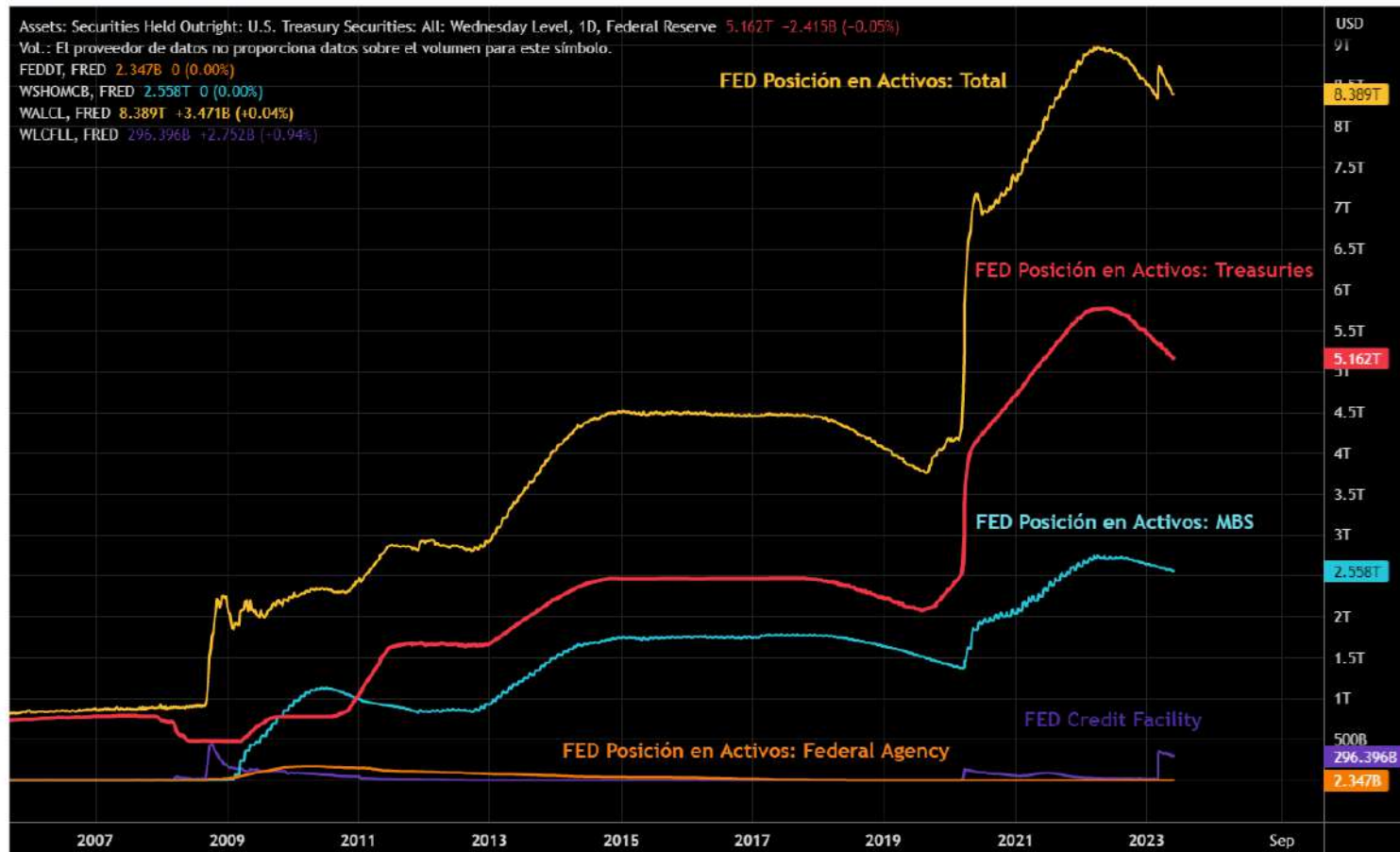
jorgegl2502 publicado en TradingView.com, Jun 09, 2023 12:41 UTC-5



- El nombre del juego es liquidez.
- Exceso de liquidez tiende a depreciar la moneda.
- Restricción en la liquidez tiende a apreciar la moneda.
- “Tapering”
  - ECB y FED ambos están en proceso de Reducción del balance.

# “Balance Sheet FED”

jorgegl2502 publicado en TradingView.com, Jun 12, 2023 16:19 UTC-5

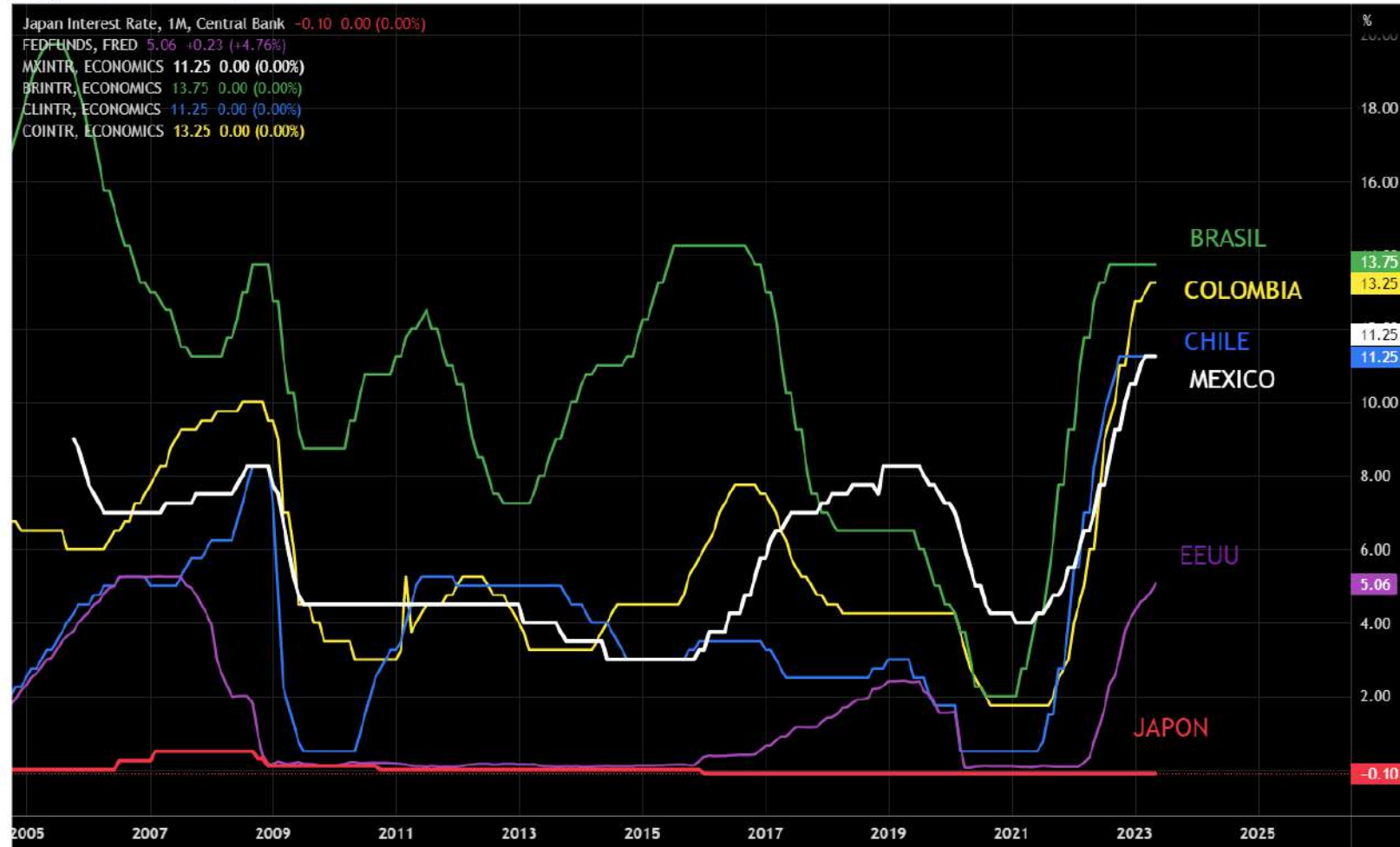


- El FED mantiene una posición grande en diferentes activos.
- Ha entrado en un programa de reducción del balance.
- Actualmente vende 95 mmdd mensuales.
  - 60 mmdd Treasuries
  - 35 mmdd Debt Agency – MBS
- La reducción de liquidez, aumentos de reservas de los bancos, incertidumbre en los negocios, harán que las condiciones de crédito empiecen a endurecerse.
- Hoy la liquidez sigue siendo elevada.



# Tasas de Interés

jorgegl2502 publicado en TradingView.com, Jun 09, 2023 12:55 UTC-5

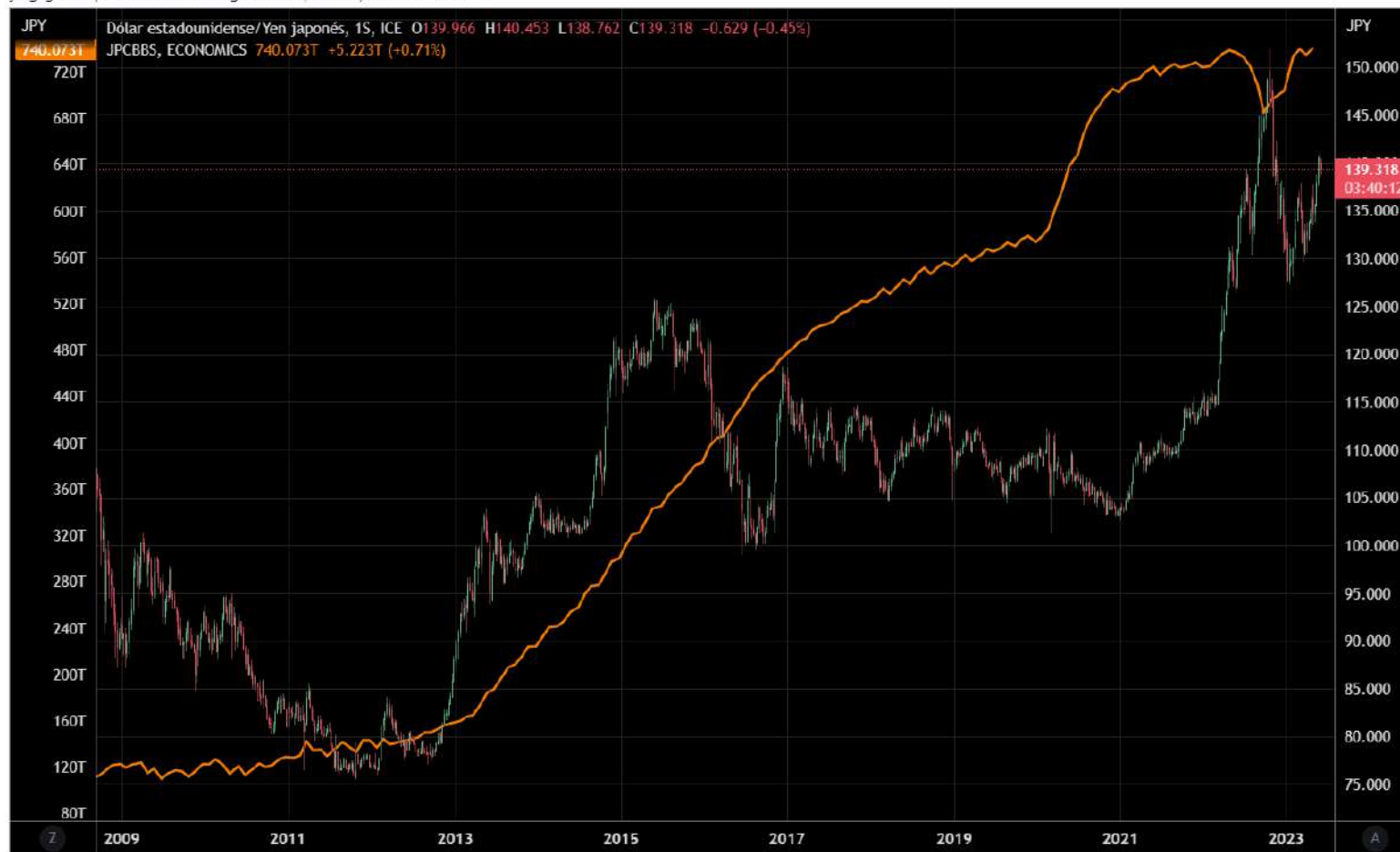


- El diferencial de tasas ocasiona la oportunidad de tener un CARRY TRADE



# USDJPY -BoJ Balance Sheet-

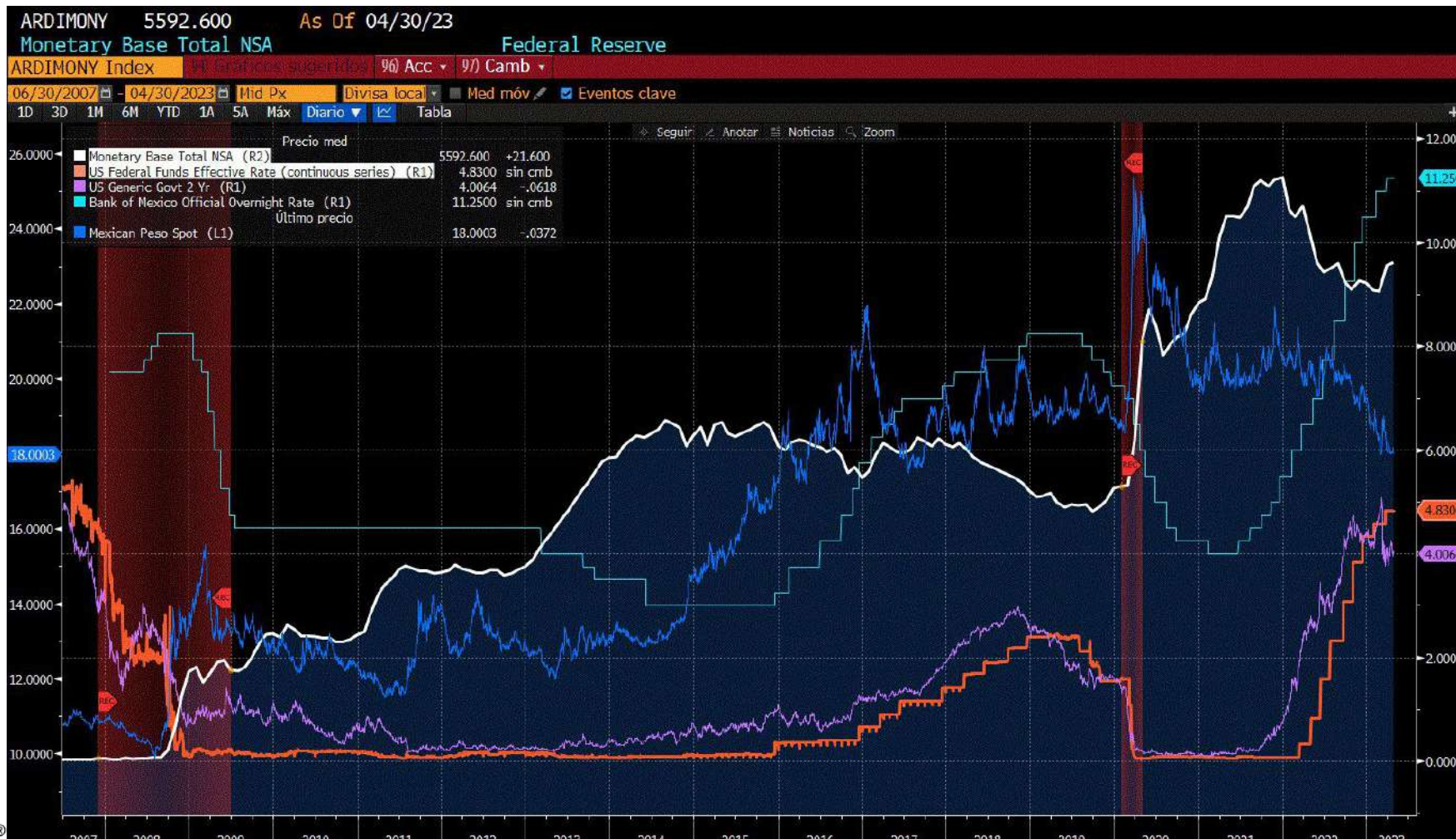
jorge12502 publicado en TradingView.com, Jun 09, 2023 13:19 UTC-5



- El JPY es una moneda fondeo.
- Mantiene una tasa de referencia negativa en -0.10%
- La inyección de liquidez hace que JPY se deprecie.
- Esta estrategia monetaria se implementó con la finalidad de subir la inflación y provocar crecimiento en la economía.
- Parece que ha sido una estrategia errónea porque mucho de ese flujo ha aterrizado en otros países y en otros activos.



# QE / FED FUNDS / 2Y TSY / Tasa Banxico / USDMXN



- La situación de liquidez del USD en el mundo juega un rol importante en la cotización o precio del par USDMXN.
- Aumentos de liquidez en USD tienden a apreciar el MXN o bajar el precio del USDMXN
- Reducciones de liquidez tienden a apreciar el USD o subir el precio del USDMXN.
- En situación de estrés el mundo demanda USD y los tipos de cambio suben, a consecuencia el FED inyecta liquidez y los tipos de cambio bajan.



# Liquidez de USD ¿solo afecta al USDMXN?

jorgegl2502 publicado en TradingView.com, Jun 09, 2023 12:06 UTC-5



- La liquidez en USD repercute a los movimientos de los tipos de cambio de forma general.
- La falta de liquidez ocasiona estrés en el mercado FOREX.
- El exceso de liquidez ocasiona un relajamiento en el mercado FOREX.
- La crisis del COVID dejó ver esa demanda masiva de USD, una crisis de liquidez, astringencia del crédito en USD y posterior una oferta masiva para reparar esa astringencia.
- Hoy vivimos ese exceso de liquidez que se va reduciendo paulatinamente.

# Curva de Tasas de EE.UU.

jorge12502 publicado en TradingView.com, Jun 09, 2023 14:20 UTC-6



- La curva de Tasas de EE.UU. manifiesta el comportamiento del USD frente al resto de las divisas.
- Una vez que la curva de tasas empezó a consolidar los nodos, el USD dejó de subir frente a las monedas fuertes.
- Se redujo la volatilidad de pares emergentes.
- Se redujo la volatilidad de los mercados accionarios.
- Es cuando el carry trade empezó a tomar importancia.

TradingView



# DXY –índice del USD- Semanal

jorgegl2502 publicado en TradingView.com, Jun 09, 2023 13:10 UTC-6



TradingView

- En el proceso de expectativa de ajustes en la tasa de interés de EE.UU. Y la reducción del balance del FED (Tapering) el USD se empezó a encarecer.
- El diferencial de tasas esperadas ocasionó que DXY subiera.
- Cuando la expectativa de alza de tasas llega a su final el DXY empieza a descender.
- Otros bancos centrales siguen en el proceso de ajuste de tasas al alza cambiando este sesgo por las expectativas en los mercados.

DXY = índice del USD. 6 divisas donde el EUR pesa 57.6%

[https://en.wikipedia.org/wiki/U.S. Dollar Index](https://en.wikipedia.org/wiki/U.S._Dollar_Index)



# EMFX

jorgegl2502 publicado en TradingView.com, Jun 09, 2023 13:20 UTC-6

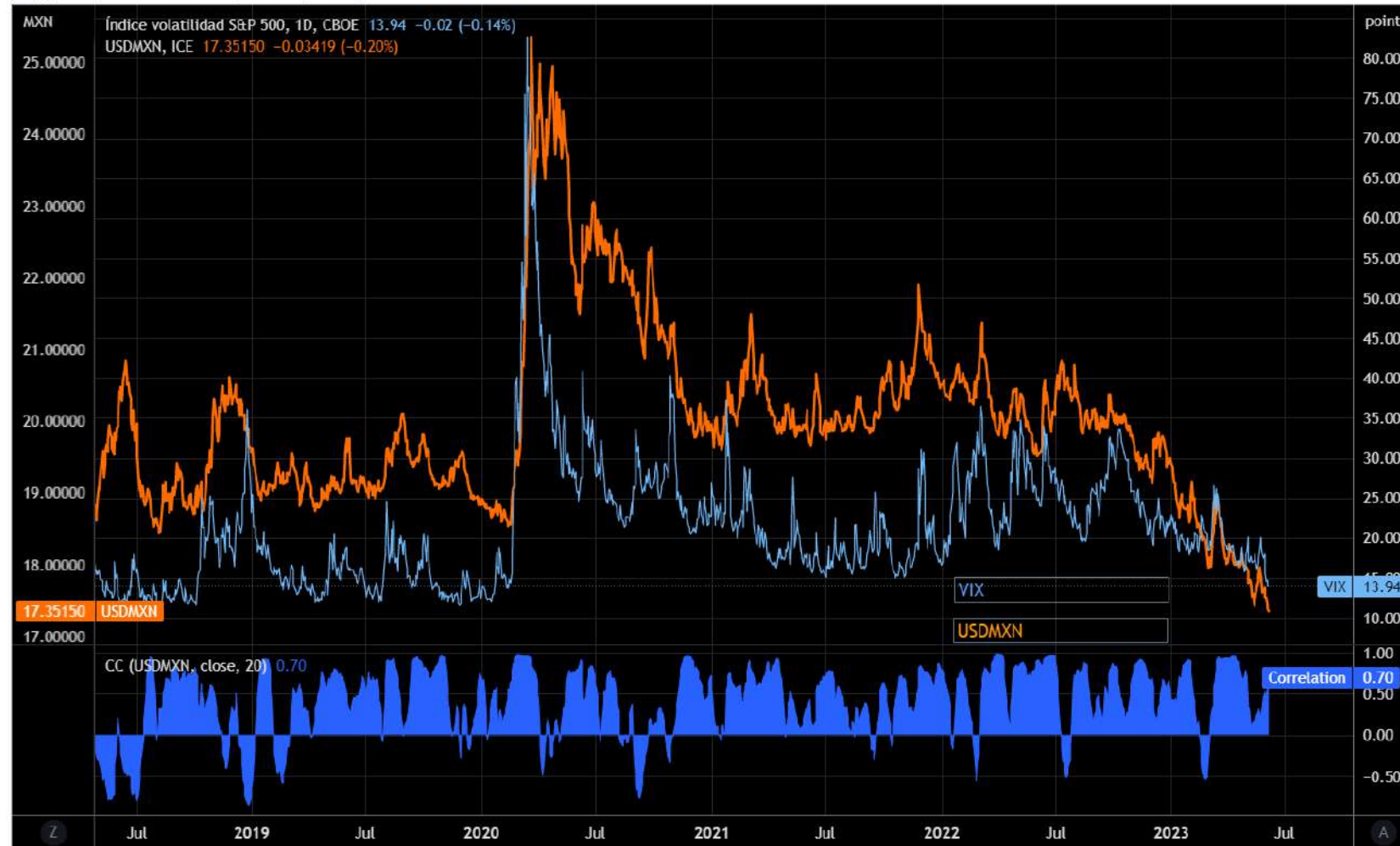


- Desde octubre de 2022 la expectativa de que el FED está cercano al final del ciclo de alza de tasas le quita incertidumbre a los mercados y hace que reduzca la volatilidad.
- Con esto el Carry Trade se activa en los pares de divisas que tiene tasa de interés atractiva.
- Los pares emergentes siempre son atractivos en este proceso.
- USDZAR no cumple con esas condiciones en este ciclo y es un par que no ha ganado con bajas.
- Los pares de LATAM todos han ganado con ese proceso.



# USDMXN como Hedge de Riesgo

jorgegl2502 publicado en TradingView.com, Jun 08, 2023 01:32 UTC-5



- Para muchos participantes de los mercados financieros, es más fácil tomar una posición spot en USDMXN que hacer una posición en VIX.
- El VIX en niveles por debajo de 20 es señal de poco estrés en los mercados.
- Arriba de 25 es señal de estrés en los mercados.

# USDMXN

Factores dentro del precio.



# Psicología y precios.

jorgegl2502 publicado en TradingView.com, Jun 13, 2023 12:04 UTC-5



# Carry Trade

USDMXN

*Baja en escalera y sube en elevador*



“El dinero viaja del centro a la periferia en busca de beneficio”

Cuando el costo del dinero se encarece, el flujo regresa de la periferia al centro.



# Carry Trade



- El proceso de Carry Trade es lento, las posiciones se van incrementando buscando rendimiento por tasa de interés y en consecuencia se da una apreciación de la moneda **contra** o la moneda demandada.
- El mercado sufre una saturación y eso abre una vulnerabilidad a correcciones.
- Si se da una crisis de liquidez en la moneda **base** o moneda ofertada, la corrección será importante.



# MXN CME

jorgegl2502 publicado en TradingView.com, Jun 12, 2023 14:11 UTC-5



TradingView



- El MXN se opera también por medio de futuros en mercados centralizados.
- CME es uno de ellos.
- La posición neta abierta actual es de 81,670 contratos.
- Esto equivale a una posición corta USDMXN de 2,360 millones.
- La posición más grande en número de contratos que hemos registrado (feb 2020) es de +170,366, equivalente a un corto USDMXN de 4,617 millones (18.45)
- La posición más grande en términos de USD fue en abril 2013 con 151,288 contratos, equivalente a corto USDMXN 6,257 millones.
- En ambos momentos vimos movimientos alcistas posteriores de más de 30%

# Volatilidad

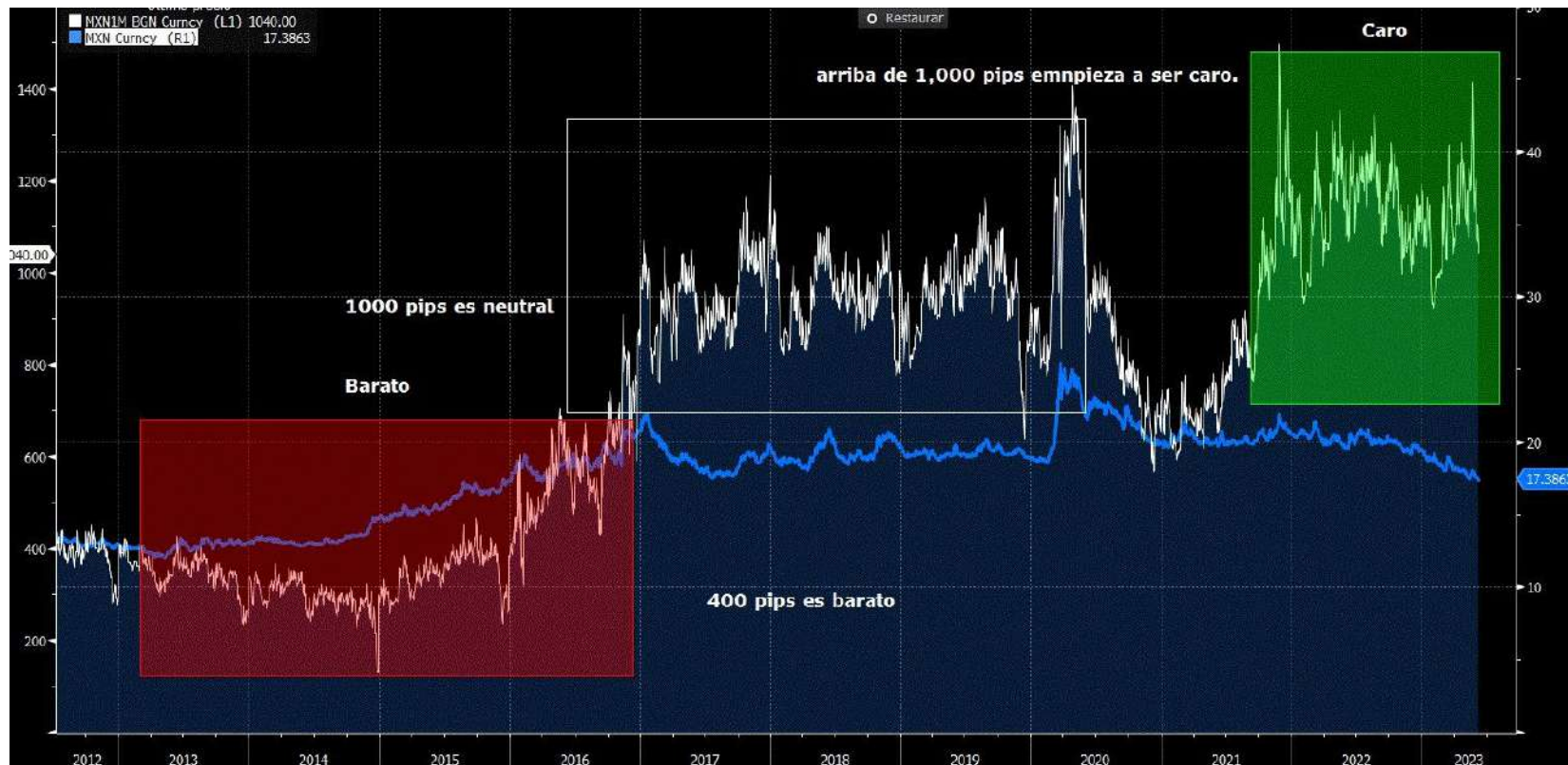


- La volatilidad realizada y la volatilidad implícita juegan un rol importante como criterio de decisión para armar un portafolio.
- Para ver alzas en USDMXN es necesario que la volatilidad implícita de las opciones (volatilidad esperada) sea mayor al rendimiento esperado vía carry.
- De lo contrario el USDMXN tiende a moverse en tendencia de baja.
- Son ciclos de los mercados.
- La volatilidad también se mueve en ciclos.
- Los mercados están correlacionados.



# Costo de Cobertura

Tasa implícita de un FWD 1M medido en pips.  
USDMXN 100 pips = 1 centavo



- De 2013 a 2017 tuvimos un proceso de aumento de tasas de interés en EE.UU. más rápido que el aumento de tasas en México.
- Eso derivó a que el spread de tasas fuera menor y la tasa implícita de un FWD se mantuviera del orden de 400 a 600 pips o bien un 4.10% aprox. en términos anuales.
- A partir de 2021 Banxico empezó a aumentar la tasa para combatir una inflación creciente, EE.UU. Se tardó más en ese ajuste.
- Cuando EE.UU. Empezó a subir, Banxico lo hizo nuevamente de forma agresiva, marcando un spread de tasas más grande.
- Esto crea un spread de más de 1,100 pips en FWD 1M o una tasa implícita de 7.50% aprox.
- Para que el costo de la cobertura pueda ser amortizado, buscaríamos una volatilidad esperada de más del doble.



# Costo de Cobertura

- Volatilidad realizada es de 9.24% 1M (términos anuales)
- Volatilidad implícita es de 9.68% 1M (términos anuales)
- Tasa implícita de FWD 1M 7.5% (términos anuales)

## ***¿Para qué compro USDMXN?***

### ***Mejor vendemos USDMXN y ganamos 7.5%***

- Spot = 17.50
- Ptos FWD 1M = 1,100
- Venta FWD 1M a 17.61 (NDF)
- Final del mes Spot = 17.50 (sin cambios)
- Rendimiento  $((17.61/17.50)-1)/30*360*100 = 7.54\%$
- Si a esta operación le asignamos 10% de capital, el rendimiento lo apalancamos 10 veces con resultado de 75.42%

- Ejercicio.
- Margen 10%
- Monto 1.0 MM USD
- Margen 100,000 usd
- Spot 17.50
- Margen en MXN 1,750,000 (monto de inversión)
- Venta FWD 1M (NDF) 17.61
- Se cierra la posición a 17.50
- Utilidad 110,000 MXN
- $(110,000/1,750,000)/30/360/100 = 75.42\%$



# Tendencia USDMXN

jorgegl2502 publicado en TradingView.com, Jun 11, 2023 15:04 UTC-5



- Tenemos una tendencia de baja muy clara.
- Una vez que la volatilidad en los mercados empezó a ser menor y se dio menos incertidumbre sobre el futuro de las tasas de interés en EE.UU., el USD empezó a perder terreno frente a la mayoría de las monedas con altas tasas de interés.
- A eso le agregamos que la volatilidad implícita fue bajando, nos da condiciones favorables para operaciones de carry trade.
- El precio ya empieza a salir de dos desviaciones estándar usando una regresión lineal.
- El indicador de MACD que nos ayuda a medir ímpetu, está llegando a niveles de sobreventa y reduce el ímpetu de baja. Es una señal de cuidado.
- Tenemos una resistencia en zona de 18.50.
- Por arriba de la resistencia caminando arriba de la línea de tendencia de baja de color azul, estaríamos cambiando de movimiento, entrando un proceso correctivo que nos llevaría a la zona de 20.27 donde está la zona media y el 38.2% de retroceso de Fibonacci.
- El uso de Fibonacci es para mapear, pero debe ser usado una vez que la tendencia empiece a hacer movimientos de retroceso.



# USDMXN

jorgegl2502 publicado en TradingView.com, Jun 11, 2023 15:10 UTC-5



TradingView

- De corto plazo vemos que después de una pausa y proceso lateral de 19.55 a 21.30 el precio hizo un rompimiento de baja de ese canal lateral.
- El rompimiento fue a principios de noviembre de 2022 donde el DXY empezó a descender y las tasas a consolidar.
- Eso le dio al mercado la certeza de hacer la apuesta por el carry trade en MXN .
- Es un movimiento natural en el mercado FOREX.
- Las monedas son parte del Money Mkt.
- De corto plazo tenemos una resistencia en 17.42, con la línea de tendencia de baja inmediata y donde señalamos con flecha amarilla. Niveles de soporte en 17.20, 17.05/08, 16.85/90
- En caso de ver ese movimiento por arriba de 17.42 iríamos a buscar la zona de 17.90/18.00.
- El indicador de MACD al pasar al lado positivo nos daría impulso alcista considerando que tenemos una resistencia importante en 18.50
- Por debajo de esa línea de tendencia, o flecha verde, el mercado seguirá de lateral a baja. Por arriba cambiamos y entonces evaluamos las condiciones de las variables para ver la potencia y entrar en un proceso de alza.



# USDMXN -La importancia del precio-

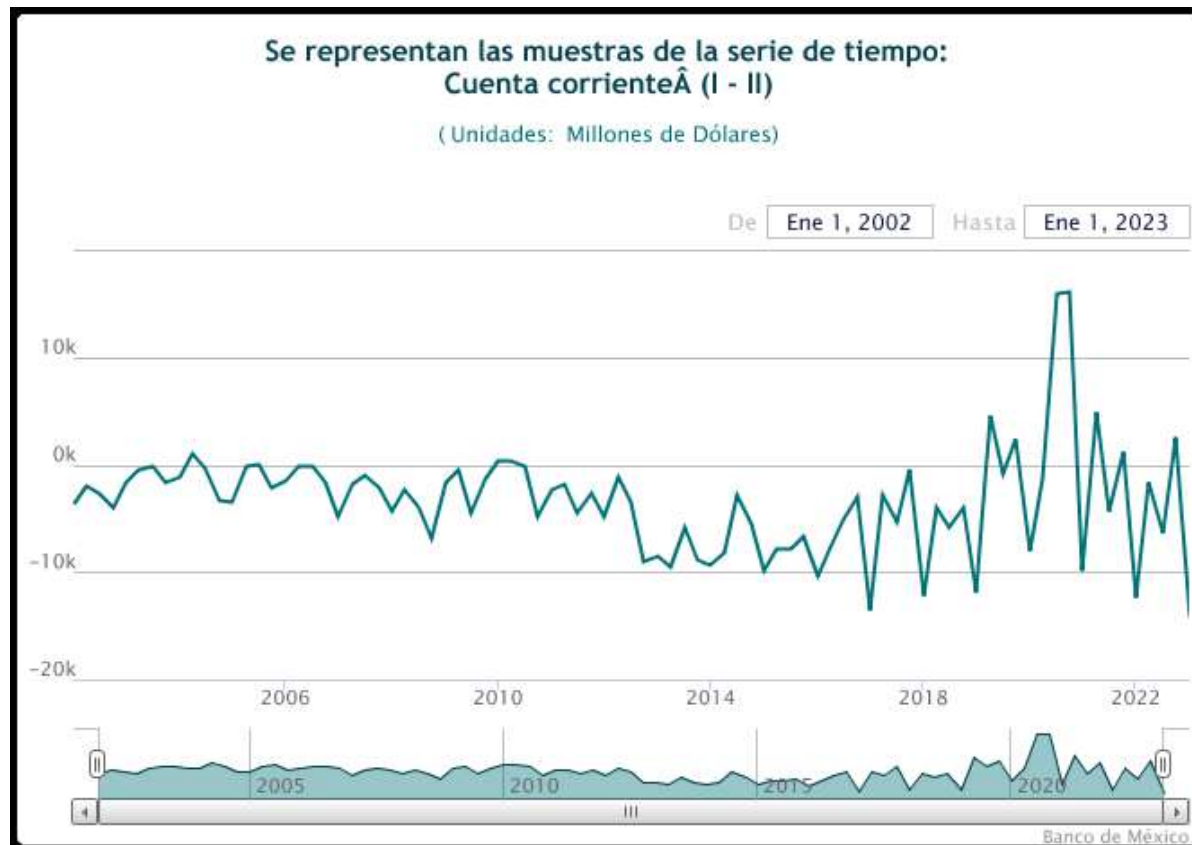
- ***¿Por qué analizamos el precio?***

- El precio refleja toda la información disponible en el mercado.
- El comportamiento del precio es el análisis principal.
- Lo que podemos tener en mente bajo un análisis fundamental necesitamos confirmarlo con análisis técnico bajo el comportamiento del precio.
- El precio refleja el pensamiento conjunto de los participantes del mercado.

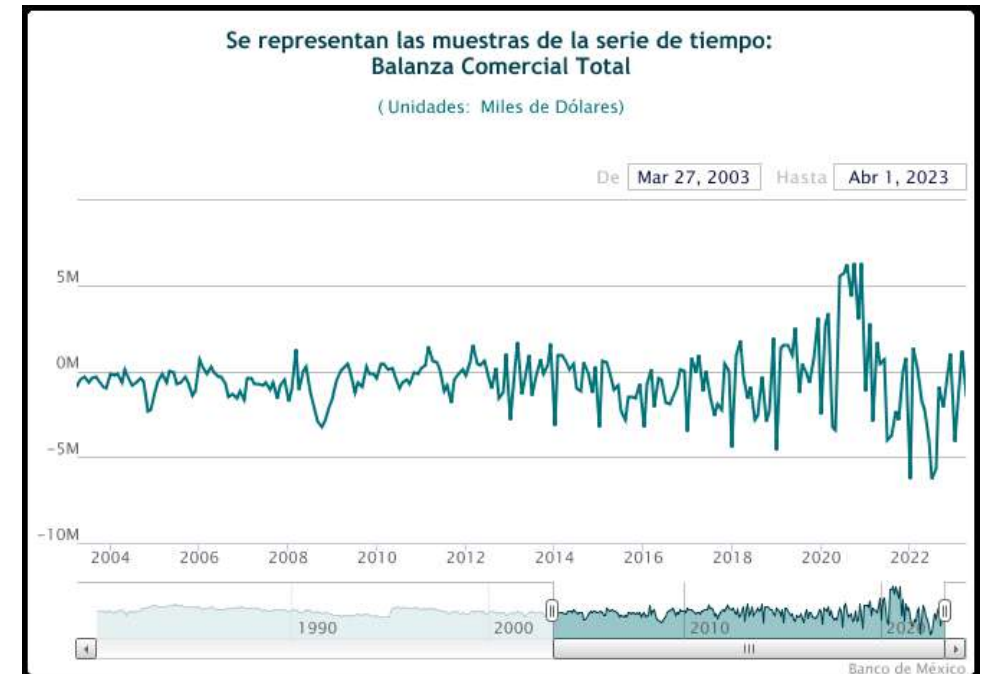


# Flujos de USD a México –Cuenta Corriente-

CAB Déficit 14,282 mdd



Comercial Déficit 1,509 mdd

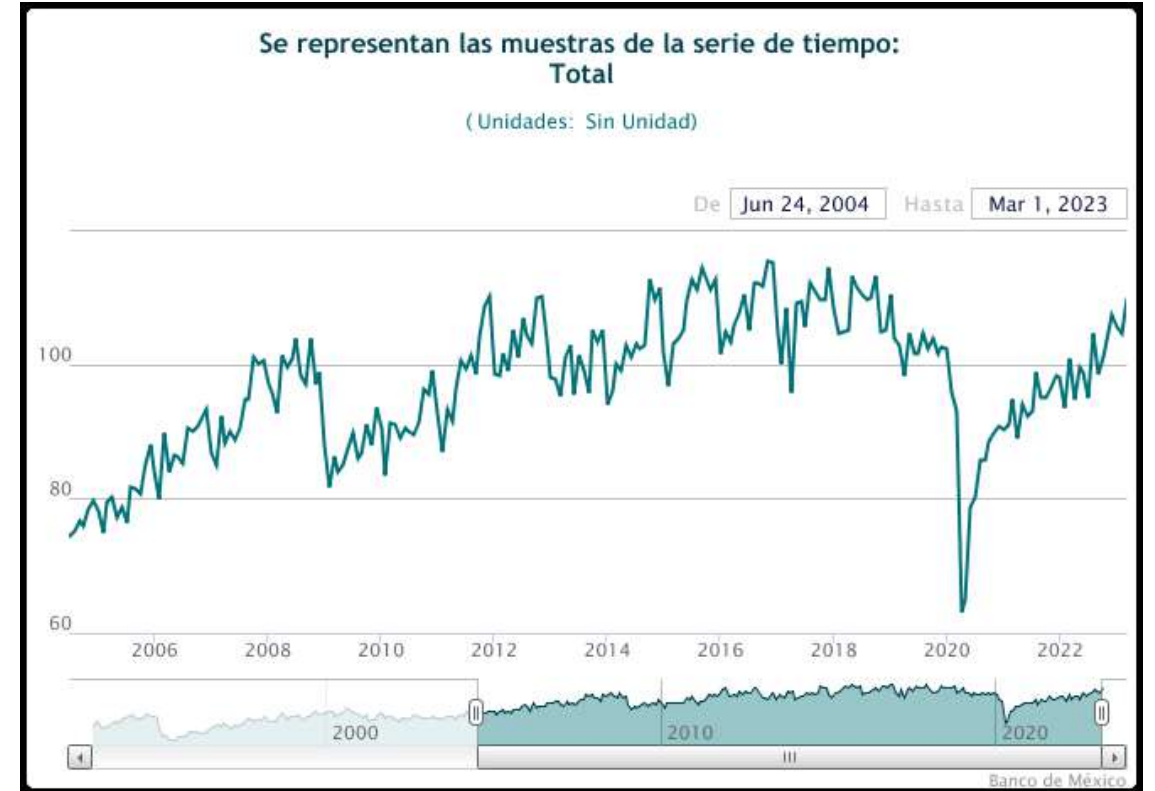


# Nearshoring

Importación de bienes de capital



Índice de la Inversión Fija Bruta



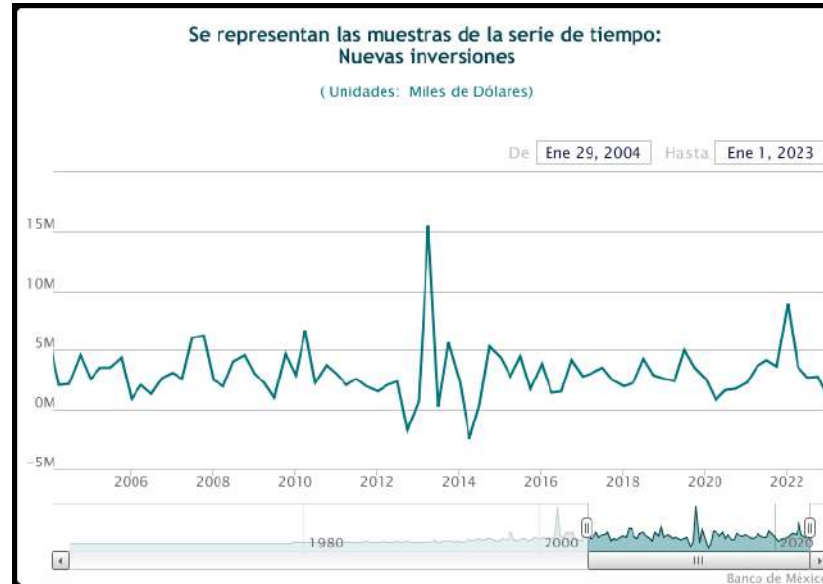
# Flujos de USD a México -Cuenta de Capital-

- IED

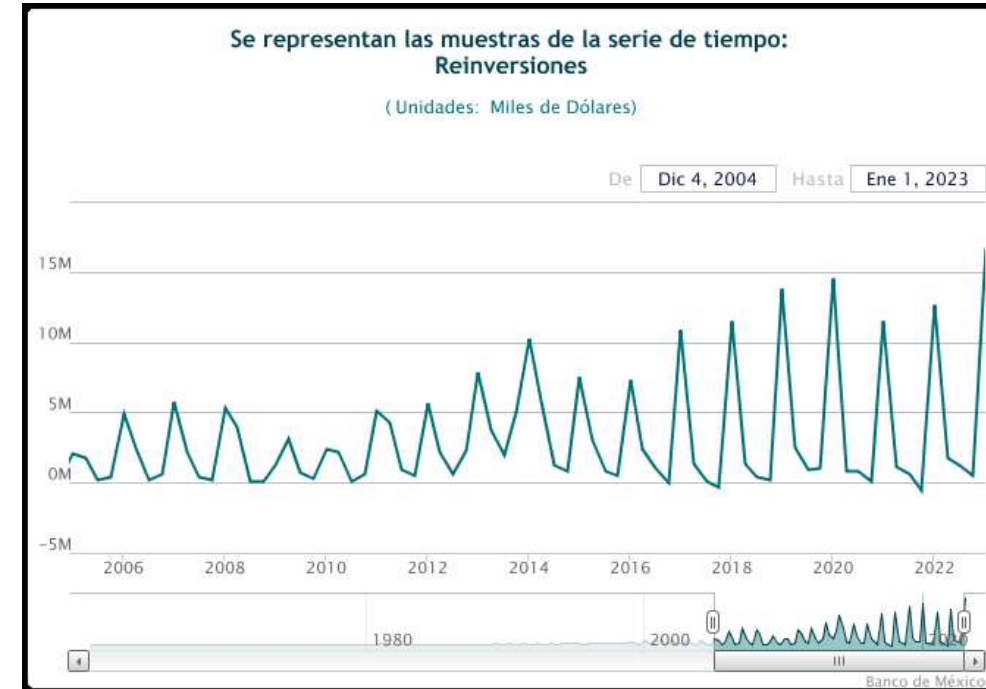
Total IED



Nueva IED



Reinversiones IED



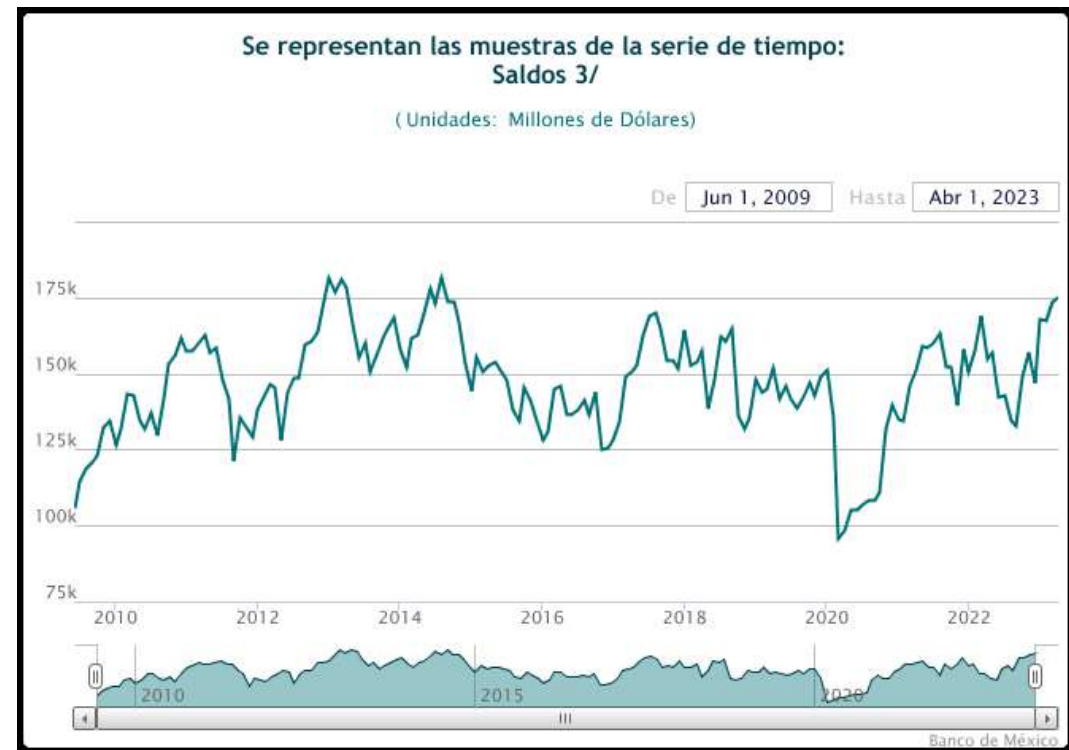
# Flujos de USD a México -Cuenta de Capital-

- IEC
  - Flujo Financiero

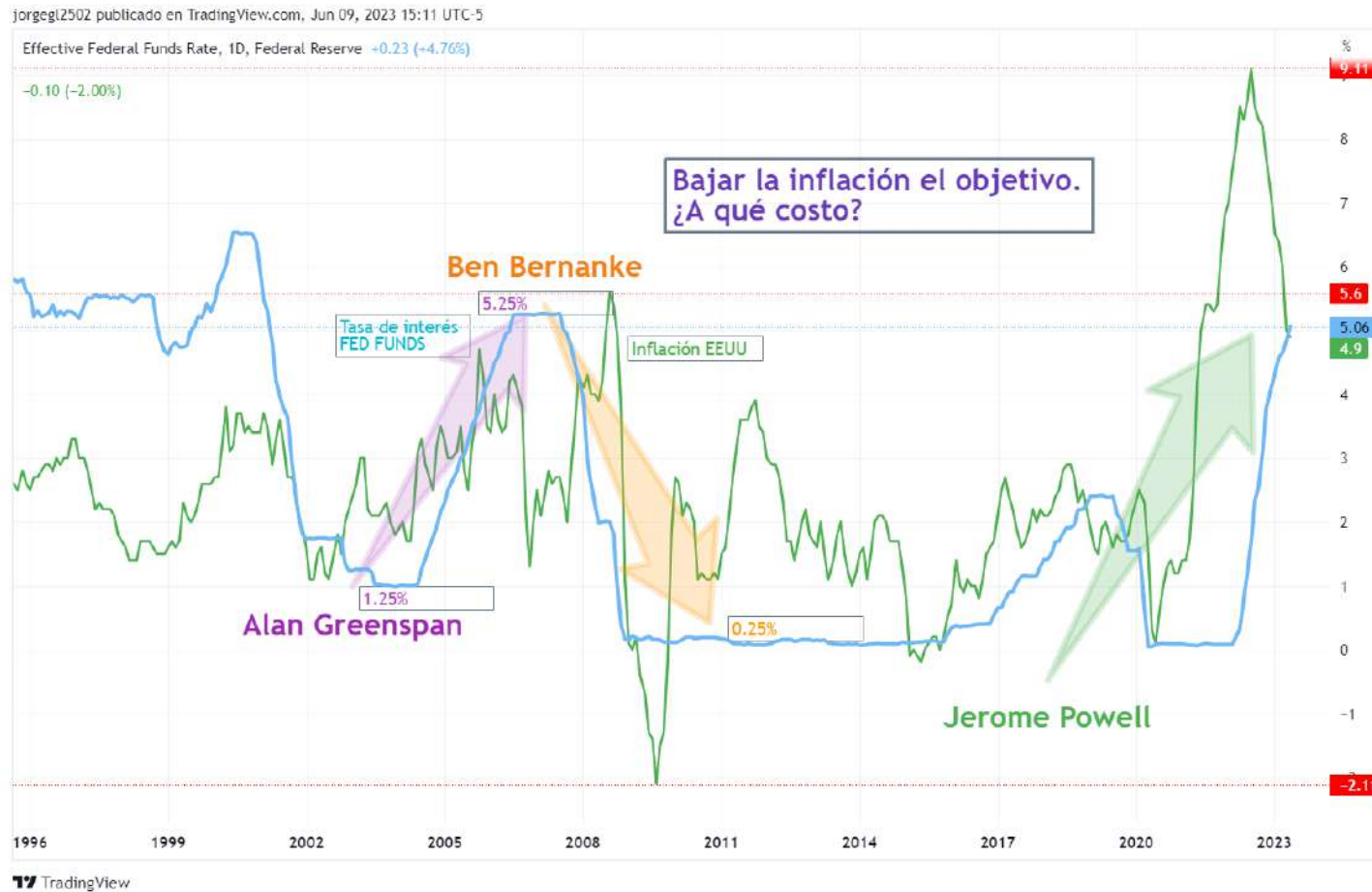
Tendencia de valores gubernamentales -No Residentes



Saldos en mercado accionario -No Residentes



# Inflación y Tasas reales EE.UU.



- La inflación en EE.UU. Ya está bajando.
- Lo está haciendo más rápido que la inflación en México.
- Las tasas de interés en EE.UU. Están por pasar a ser positivas en términos reales.
- Cuando la inflación es mayor a las tasas de interés, el mercado de USD busca protegerse ante la inflación por medio de la tasa en otras monedas. Siempre y cuando se cumplan las condiciones del carry trade.
- Cuando las tasas reales empiecen a ser positivas, ya no es necesario buscar ganarle a la inflación en USD.
- También es cuando los patrones de consumo cambian, el ahorro se incrementa y la liquidez se reduce.



# ¿Recesión en EE.UU.?

- Condiciones actuales en los mercados
  - Expectativas de menor crecimiento
  - Rendimientos esperados menores en acciones cíclicas o acciones de valor.
  - Expectativa de final de alza de tasas y/o recorte de tasas.
  - Baja volatilidad en activos de riesgo
  
- Activos de Riesgo tienden a apreciarse.
  - ¿Hasta cuándo?
    - Crisis de liquidez. La liquidez puesta en los activos de riesgo se va a tener que pasar a los activos de valor y cíclicos.

MEETING PROBABILITIES												
MEETING DATE	275-300	300-325	325-350	350-375	375-400	400-425	425-450	450-475	475-500	500-525	525-550	550-575
6/14/2023					0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	71.2%	28.8%	0.0%
7/26/2023	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	30.6%	53.0%	16.4%
9/20/2023	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	2.4%	32.4%	50.1%	15.1%
11/1/2023	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.9%	13.0%	38.6%	37.7%	9.8%
12/13/2023	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.4%	6.6%	25.0%	38.2%	24.6%	5.2%
1/31/2024	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.2%	4.0%	17.2%	32.6%	30.3%	13.4%	2.2%
3/20/2024	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.2%	2.8%	13.0%	27.7%	31.1%	18.8%	5.8%	0.7%
5/1/2024	0.0%	0.0%	0.0%	0.2%	2.7%	12.8%	27.5%	31.0%	19.0%	6.0%	0.8%	0.0%
6/19/2024	0.0%	0.0%	0.1%	1.7%	8.7%	21.5%	29.6%	23.9%	11.3%	2.9%	0.3%	0.0%
7/31/2024	0.0%	0.1%	1.4%	7.5%	19.2%	28.2%	24.9%	13.5%	4.4%	0.8%	0.1%	0.0%
9/25/2024	0.1%	1.1%	6.2%	16.8%	26.3%	25.6%	15.9%	6.3%	1.5%	0.2%	0.0%	0.0%
11/6/2024	0.9%	5.2%	14.7%	24.4%	25.7%	17.8%	8.2%	2.5%	0.5%	0.1%	0.0%	0.0%



# Crisis de Liquidez

- ***¿Cuándo se da una crisis de liquidez?***

- Pueden ser varios factores.
  - Falta de generación de flujos de las empresas y necesidad de refinanciamiento
    - Ej. CRE en EE.UU.
  - Variaciones importantes en los valores que fungen como colateral
    - Acciones en garantía.
    - Llamadas de margen en USD.
  - Variaciones importantes en activos financieros
    - Posiciones en Petróleo, Oro, commodities.
    - Llamadas de margen en USD.



# ¿Qué sigue para el USDMXN?

- Mientras el spread de tasas reales siga siendo amplio arriba de 3.0%/4.0% el MXN tenderá a seguir del lado ganador.
  - Eso mientras la volatilidad implícita del MXN siga por debajo del 12%
  - Dado el nivel actual del USDMXN las importaciones totales se están incrementando.
  - El Nearshoring está dando como resultados aumentos en la inversión fija bruta y por ende la inversión en bienes de capital, esto se traduce en aumento de importaciones de bienes de capital.
  - La mezcla de flujos en Cuenta Corriente puede apoyar a que el mercado tenga más dificultad de seguir en bajas.
  - El flujo en IEC ya no se ha incrementado.
  - El aprovechamiento del Carry viene en otros instrumentos indirectos, como es el uso de derivados y spot.
- Es importante entender que el mercado funciona en “Swings”. Estos son dentro de una tendencia.
  - Algo muy fácil es seguir la tendencia. ¿Cuándo termina una tendencia de baja?
    - Hasta que deje de bajar. Eso lo vemos con el comportamiento del precio.
  - No es bueno tratar de adivinar ni pensar que está barato, porque siempre sale la pregunta, ¿barato con respecto a qué?
  - Banxico pudiera deshacer una posición que tiene en coberturas liquidables en MXN.
  - En caso de seguir con la apreciación del MXN, Banxico pudiera activar un mecanismo de acumulación de reservas mediante venta de Puts.



# Tasas reales

País	Bono 10 <sup>a</sup>	Tasa de Referencia	Tasa de Inflación	Tasa real		Vs TSY 10 <sup>a</sup>
				Bono 1 <sup>a</sup>	Tasa de Referencia	
Brasil	11.32%	13.75%	3.94%	7.10%	9.44%	7.36%
México	8.86%	11.25%	5.84%	2.85%	5.11%	3.11%
Rusia	10.86%	7.50%	2.50%	8.16%	4.88%	8.41%
China	2.65%	3.65%	0.20%	2.44%	3.44%	2.70%
Chile	5.29%	11.25%	8.70%	-3.14%	2.35%	-2.88%
India	7.01%	6.50%	4.25%	2.65%	2.16%	2.90%
Sudáfrica	10.77%	8.25%	6.80%	3.71%	1.36%	3.97%
EEUU	3.73%	5.25%	4.00%	-0.26%	1.20%	0.00%
Colombia	10.47%	13.25%	12.36%	-1.68%	0.79%	-1.42%
Canadá	3.35%	4.75%	4.40%	-1.01%	0.34%	-0.75%
Suiza	1.02%	1.50%	2.20%	-1.16%	-0.68%	-0.90%
Nueva Zelandia	4.53%	5.50%	6.70%	-2.04%	-1.12%	-1.78%
Euro	2.36%	3.75%	6.10%	-3.53%	-2.21%	-3.27%
Australia	3.91%	4.10%	7.00%	-2.89%	-2.71%	-2.63%
Japón	0.42%	-0.10%	3.50%	-2.98%	-3.48%	-2.72%
UK	4.34%	4.50%	8.70%	-4.01%	-3.86%	-3.75%
Turquía	16.06%	8.50%	39.59%	-16.86%	-22.27%	-16.60%

- Los países emergentes son los que mantienen una tasa real muy alta.
- La tasa real de EE.UU. Empieza a moverse del lado positivo.



# ¿Debo de invertir en USD?

- Si se tiene un destino, es buen momento por la sobrevaluación del MXN.
  - Ej. Compra de un inmueble en USD.
- Si es especulativa habría que ver como se compone.
  - El carry que se paga es alto.
    - Ya sea por costo de oportunidad de MXN
    - O fondeando MXN.
  - Para hacer inversión especulativa largo USDMXN es necesario buscar estrategias con Delta largo pero Gamma neutral.
    - Bull Spread.
    - Collar



# Soy vendedor de USD en mi empresa

- Hasta que el spread de tasas reales no corrija, la tendencia de baja o lateral seguirá.
- Estrategia es venta en rebotes con plazos cortos.
  - Usando un proceso de Rolling con ventanas de 3 meses.
    - Con derivados:
      - FWD de corto plazo
      - Collares (Put largo – Call corto)
      - FWD Bonificado
      - Seagull
    - Spot vendiendo lo necesario para cubrir costos por 3 a 6 meses.
- La psicología nos gana pensando que no bajará más, sobre todo cuando vemos algún rebote.
- El seguir la tendencia ayuda mucho para tener un mapa.

***“Nunca pelees contra una tendencia”***



# Soy comprador de USD en mi empresa

- Dado el alto costo del carry y la baja volatilidad, ha resultado mejor dejar las operaciones para el spot que el uso de derivados.
- Desde que el mercado está estirado y que puede haber ajustes de rebote a zona de 18.50, se puede hacer una estrategia de compra:
  - KO FWD
  - FWD Bonificado
  - Seagull
- Con horizontes de 3 a 4 meses y hacer un proceso de Rolling para mantener el plazo de la cobertura.
  - De acuerdo al calendario de pagos. Ej. Flujos semanales.
- Rehacer las posiciones de lo que ha vencido viendo de nuevo el movimiento de baja.
- ***¿Dónde es el punto?***
  - En los pisos.
- Sucede mucho que la psicología gana, cuando el mercado empieza a subirse la gente se pone nerviosa y compra caro.



# Riesgo

- El riesgo más grande es el exceso de confianza.
- Los mercados no preguntan si estás listo o preparado.
- Es importante tener un mapa de cambios de movimientos, en este caso 18.50.
- La volatilidad implícita de las opciones tiene que ser monitoreada. Así como el VIX.
- Presentando signos de crisis de liquidez, es importante hacer las compras de USD necesarias.
- El mercado hace un proceso paulatino de saturación, es normal que el mercado busque estar largo MXN por la tasa de interés mayor que la de USD, sobre todo cuando la volatilidad es baja, pero la salida en un evento de riesgo es abrupta, generando mucha dispersión en los precios.
- La profundidad de los corros electrónicos, brokers o sistemas de operación se reduce, dando como resultado mucho espacio en las órdenes de venta. Esto ocasiona gran dispersión de precios, lo que es mucha volatilidad realizada.
- Hay ventanas donde se puede dar demanda de liquidez, aunque no sea una crisis de liquidez, eso provoca momentos de cambios de movimiento.
  - Por ejemplo, una alta oferta de papel por parte del Tesoro para rehacer el stock de cash.
  - Cuando los mercados accionarios han presentado sesiones de alza y llega el “Triple Witching” (Viernes 16 de junio) el Roll over de las posiciones de hedge tiene que hacerse, marcando minusvalías que se liquidan en USD.



- ¿Asesoría?

- ¿Qué hacemos?

- Planeación de flujos en otras monedas para administrar riesgo con el uso de derivados.
    - Análisis de riesgos en moneda extranjera.
    - Análisis de mercado.
    - Diseño y ejecución de derivados.
    - Procesamiento de pagos internacionales.
    - Cursos de Trading

- Datos de contacto.

- Jorge Eugenio González Lozano
      - 8114130102
      - 814770-1961
      - 811932-5529
      - [jorge@asesoresdyr.com](mailto:jorge@asesoresdyr.com)
      - [jorge@entendiendoforex.com](mailto:jorge@entendiendoforex.com)
      - Twitter: @jorgegl2502



tapni

**Jorge Eugenio González Lozano**

Todo de divisas.  
FOREX en todos los sentidos

Share profile



my.tapni.co/jorgegl

Share profile

