
RECUADRO 10 LA COBERTURA CAMBIARIA: LOS *FORWARDS* DE DIVISAS

Una operación *forward* de moneda extranjera es un acuerdo entre dos partes, por el cual dos agentes económicos se obligan a intercambiar, en una fecha futura establecida, un monto determinado de una moneda a cambio de otra, a un tipo de cambio futuro acordado. Esta operación no implica ningún desembolso hasta el vencimiento del contrato.

El propósito del *forward* de divisas es administrar el riesgo en el que se incurre por los posibles efectos de las fluctuaciones del tipo de cambio. La compra de moneda extranjera (dólares) en un contrato *forward* otorga al vendedor una cobertura frente a una disminución del tipo de cambio (apreciación del Nuevo Sol) y al comprador una cobertura ante una subida en el tipo de cambio (depreciación del Nuevo Sol).

Las monedas en su calidad de activo pueden subir o bajar de valor generando una exposición al riesgo cambiario en los agentes con posiciones en monedas extranjeras. Ante ello un exportador a través de un contrato *forward* puede reducir el riesgo cambiario de sus ingresos futuros en moneda extranjera. Igualmente en el caso de un inversionista que posee activos/pasivos denominados en moneda extranjera, una venta *forward* permite una mayor certeza al valor de su portafolio y por tanto a su rentabilidad.

Determinación del tipo de cambio

Para la determinación de los tipos de cambio *forward* se toma en cuenta el tipo de cambio *spot* (por ejemplo, soles por dólar); el diferencial de tasas de interés (por ejemplo, el diferencial de tasas de interés entre soles y dólares) y el plazo de vigencia del contrato:

$$F_p = S_p \times \left[\frac{(1 + R_{S/})}{(1 + R_{\$})} \right]^{n/360}$$

donde:

- F_p = Tipo de Cambio *forward*
- S_p = Tipo de Cambio *spot* (al contado)
- R_{S/} = Tasa de interés en soles (efectiva anual)
- R_{\$} = Tasa de interés en dólares (efectiva anual)
- n = Plazo

Tipos de *forwards*

Existen dos tipos de operaciones *forward* de acuerdo a su modalidad de liquidación:

- **Con entrega física (Delivery *forward*):** al vencimiento el comprador y el vendedor intercambian las monedas según el tipo de cambio pactado (tipo de cambio *forward*).
 - **Sin entrega física (Non delivery *forward*):** al vencimiento del contrato se compara el tipo de cambio *spot* o de mercado contra el tipo de cambio *forward* y el diferencial en contra es pagado por la parte correspondiente.
-