

The logo consists of a dark blue circle with the word "HARBOR" in white, uppercase letters. To its right, the word "intelligence" is written in a smaller, lighter blue, lowercase font.

HARBOR

intelligence

Credit Default Swaps (CDS) VS EMBI

Indicadores para medir el riesgo de incumplimiento de un país en el pago de su Deuda

Contenido

Credit Default Swap (CDS)

Emerging Markets Bond Index (EMBI)

Contenido

Credit Default Swap (CDS)

Emerging Markets Bond Index (EMBI)

Credit Default Swaps (CDS)

¿Qué es? Y ¿Cómo funciona?

Un ejemplo

Evolución histórica en México

Relación con tipo de cambio pesos/dólar

Credit Default Swaps (CDS)

¿Qué es? Y ¿Cómo funciona?

Un ejemplo

Evolución histórica en México

Relación con tipo de cambio pesos/dólar

¿Qué es un CDS y cómo funciona?

Un Credit Default Swap (CDS) ó Permuta de Riesgo Crediticio es un instrumento o producto financiero creado con el objetivo de asegurar el pago de un bono emitido por empresas o estados.

Actores

Gobierno

El gobierno emite un bono a un plazo determinado.

Este ofrece un rendimiento pagadero anualmente durante el periodo de tenencia del bono.

Al final del periodo, el gobierno regresa al inversionista el Precio Nominal del Bono más el rendimiento del último año.

Inversionista

El inversionista compra un monto de deuda (bono) del gobierno.

A cambio del monto nominal pagado inicialmente por el Inversionista, el gobierno le paga un rendimiento anual sobre su inversión inicial, la cual devuelve al final del periodo.

Con el objetivo de asegurar el retorno del nominal pagado inicialmente, el Inversionista puede comprar un CDS.

Entidad proveedora del CDS

La entidad ofrece una cobertura especial en caso de incumplimiento de pago por parte de la institución que emite el bono.

El CDS funciona igual que cualquier otro seguro. Durante la duración del bono, el asegurado deberá pagar una prima de riesgo determinada al inicio del contrato.

La prima será de acuerdo a la probabilidad de que el emisor del bono incumpla el pago del mismo.

Credit Default Swaps (CDS)

¿Qué es? Y ¿Cómo funciona?

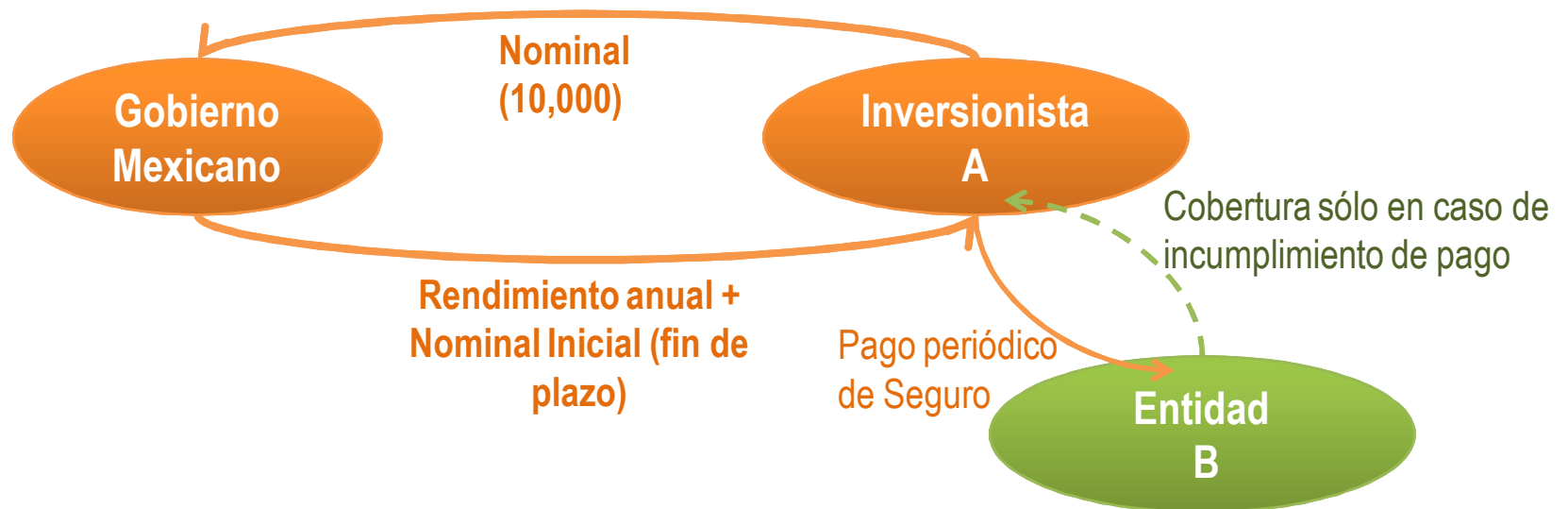
Un ejemplo

Evolución histórica en México

Relación con tipo de cambio pesos/dólar

Ejemplo

Un inversionista “A” compra al Gobierno de México un Bono con plazo a 5 años y que asciende a un monto de 10,000 dólares. Este mismo inversionista, temeroso ante la posibilidad de que el gobierno de México se declare en incapacidad de pago (perdiendo el nominal originalmente invertido), decide adquirir de una Entidad “B” un seguro que le garantice el retorno de su inversión inicial (un CDS).



Ejemplo

Comprar bonos del Gobierno Mexicano no representa un riesgo muy grande, por lo que los CDS que cubren la emisión de Bonos a 5 años del Gobierno Mexicano, presentan una prima por riesgo relativamente baja y asciende a 1% (100 puntos base) anual del valor nominal del bono. Es decir, el Inversionista “A” pagará a la entidad “B”, una prima anual de 100 dólares durante los 5 años de tenencia del bono.



Ejemplo

Sin embargo, si en el transcurso de los 5 años, el Gobierno Mexicano se ve imposibilitado para cumplir con su obligación de deuda y el Inversionista "A" no puede recibir el nominal invertido originalmente, entonces se hace efectivo el CDS. La Entidad "B" debe pagar un porcentaje equivalente a 1 menos la proporción cubierta por el gobierno del bono en liquidación y en ese momento el Inversionista "A" deja de pagar a la Entidad "B", la prima anual.



Ejemplo

Durante ese periodo de crisis de pago del Gobierno Mexicano, el riesgo de incumplimiento se incrementó y por consiguiente, la prima anual que debían de pagar nuevos compradores de CDS (sí es que los hay) se incrementó. Es decir, aquellos inversionistas que hayan adquirido bonos de México durante ese período de crisis, pagarán un % anual mayor con respecto al precio del bono, esto si quieren que un CDS asegure su inversión inicial.



Credit Default Swaps (CDS)

¿Qué es? Y ¿Cómo funciona?

Un ejemplo

Evolución histórica en México

Relación con tipo de cambio pesos/dólar

Evolución histórica en México

La prima de riesgo que es solicitada al comprar un CDS, ha tenido gran fluctuación en los periodos de alta aversión al riesgo mundial. En promedio desde octubre del 2001 a noviembre del 2009, la prima por riesgo en la compra de un CDS para un bono del gobierno de 10 mil dólares y con plazo a 5 años es de 1.43 pp (esto es 143 dólares anuales). Hoy en día, el costo de un CDS para México se encuentra ligeramente por encima de su promedio de los últimos 8 años (1.47 pp o 147 dólares anuales).

Evolución histórica en México

El precio de un CDS ha fluctuado fuertemente en los periodos de crisis

Prima por riesgo pagadera anualmente de un CDS para un Bono de México a 5 años



Fuente: Elaborado por Harbor Intelligence con datos de Bloomberg.

Credit Default Swaps (CDS)

¿Qué es? Y ¿Cómo funciona?

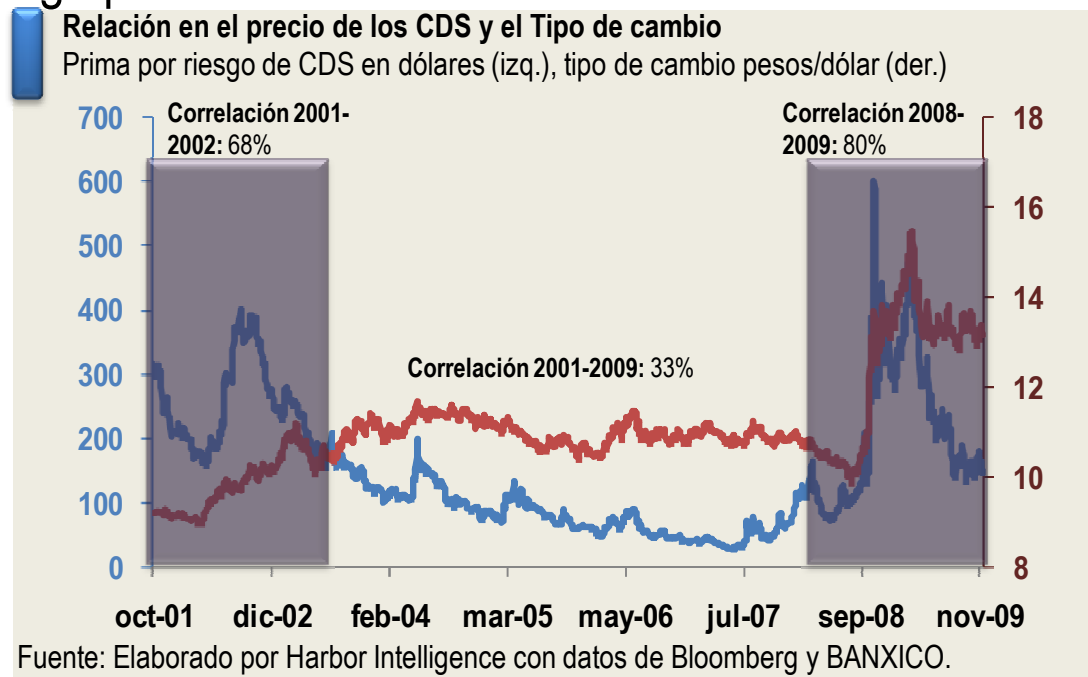
Un ejemplo

Evolución histórica en México

Relación con tipo de cambio pesos/dólar

Relación con el Tipo de Cambio (Pesos/dólar)

La relación entre los CDS y el tipo de cambio es positiva, es decir, cuando la prima por riesgo de un CDS crece, el peso tiende a depreciarse y viceversa. Este fenómeno es causado en parte, a que ante un mayor costo de cobertura, menos inversionistas están interesados en adquirir bonos del gobierno mexicano. Ante esto, dado que los bonos se emiten en dólares, la oferta de dólares en el país disminuye y por ende el peso se deprecia. Y viceversa. Históricamente, en épocas de crisis la correlación ha sido entre 60% y 80% mientras que en el largo plazo sólo de 33%.



Contenido

Credit Default Swap (CDS)

Emerging Markets Bond Index (EMBI)

Emerging Markets Bond Index (EMBI)

¿Qué es? Y ¿Cómo funciona?

¿Cómo se calcula?

Ejemplo de aplicación

Evolución histórica en México

Relación con tipo de cambio pesos/dólar

¿Qué es el EMBI y como funciona?

El EMBI ó mejor conocido como “Riesgo País”, es un índice creado por JP Morgan en la década de los 90’s. Es usado para advertir el riesgo de incumplimiento de las obligaciones de deuda de un país Emergente.

El índice monitorea el comportamiento de los rendimientos de los bonos de deuda soberana del país bajo estudio. El riesgo país es, técnicamente hablando, la sobretasa que se paga en relación con los intereses de los bonos del Tesoro de Estados Unidos considerados como libres de riesgo. El riesgo país ó EMBI es expresado en puntos bases, es decir 100 unidades equivalen a una sobretasa del 1pp.

Emerging Markets Bond Index (EMBI)

¿Qué es? Y ¿Cómo funciona?

¿Cómo se calcula?

Ejemplo de aplicación

Evolución histórica en México

Relación con tipo de cambio pesos/dólar

¿Cómo se calcula?

Para construir el índice EMBI, JP Morgan toma en cuenta el rendimiento de los instrumentos de deuda de un país, principalmente el dinero en forma de bonos, por los cuales se ofrece una determinada tasa de interés anual en los mercados.

El riesgo país, es entonces un porcentaje adicional a la tasa presentada en un instrumento sin riesgo (cómo los de Estados Unidos). Para calcular la sobretasa que se paga, se deben de considerar aspectos cómo el nivel de déficit fiscal, ambiente político, crecimiento económico, ingresos-deuda pública, etc.

Emerging Markets Bond Index (EMBI)

¿Qué es? Y ¿Cómo funciona?

¿Cómo se calcula?

Ejemplo de aplicación

Evolución histórica en México

Relación con tipo de cambio pesos/dólar

Ejemplo de aplicación

Un determinado día los bonos del Tesoro de Estados Unidos ofrecían un 4.35pp de interés anual y el EMBI de México marcó 198 puntos base (equivalentes a 1.98pp). Ante esto, la tasa anual que un inversionista solicitaría para invertir en la deuda del país debería ser de al menos 6.33 pp ($4.35 + 1.98$). De lo contrario, dado que la prima no justifica el riesgo, el rendimiento del bono mexicano no sería atractivo para el inversionista, quien decidiría invertir en otro lado.

En otras palabras, el índice representa lo riesgoso de invertir en la deuda de un país. A mayor sobretasa, más alto es el riesgo de incumplimiento en el pago de la deuda del país, y viceversa.

Emerging Markets Bond Index (EMBI)

¿Qué es? Y ¿Cómo funciona?

¿Cómo se calcula?

Ejemplo de aplicación

Evolución histórica en México

Relación con tipo de cambio pesos/dólar

Evolución histórica en México

La sobretasa solicitada (EMBI) por los inversionistas para comprar instrumentos de deuda del gobierno Mexicano se ha visto afectada por las dos últimas crisis financieras internacionales (1998 – 1999 y 2008 -2009). El riesgo país de México es uno de los más bajos de las economías de América Latina, actualmente sólo Chile tiene un riesgo menor.

En promedio, desde enero de 1998 a noviembre de 2009, el riesgo país de México se ha ubicado en alrededor de los 276 puntos base (2.76 pp). Es decir, para descontar el riesgo que conlleva invertir en la deuda de México, en promedio la tasa de los bonos de México debió haber sido al menos 2.76 puntos porcentuales mayor a la ofrecida en los bonos de Estados Unidos para el mismo periodo. Actualmente, la sobretasa requerida se encuentra por debajo de su promedio histórico al ubicarse en 181 puntos base ó 1.81pp.

Evolución histórica en México



Emerging Markets Bond Index (EMBI)

¿Qué es? Y ¿Cómo funciona?

¿Cómo se calcula?

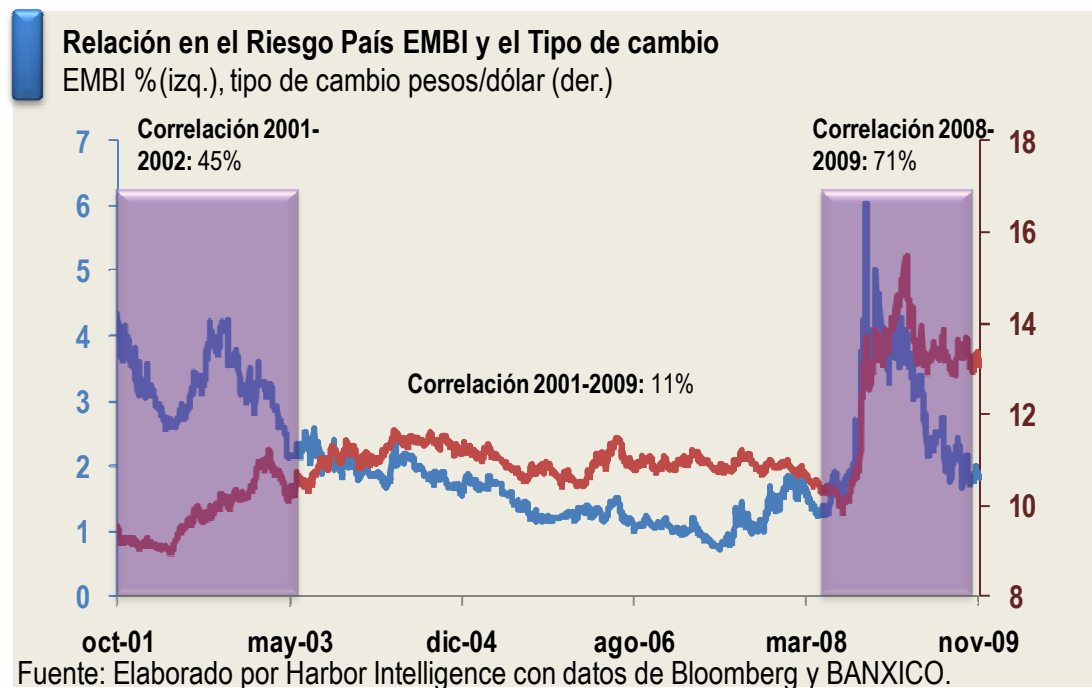
Ejemplo de aplicación

Evolución histórica en México

Relación con tipo de cambio pesos/dólar

Relación con el Tipo de Cambio (Pesos/dólar)

La relación entre el riesgo país y el tipo de cambio es positiva, es decir, cuando el EMBI crece, el tipo de cambio tiende a depreciarse y viceversa. La fortaleza de la relación entre el EMBI y el peso depende del entorno en el que se presente . En periodos de crisis la correlación ha sido de entre 45% - 71% mientras que en el largo plazo ha sido de 11%.



The logo consists of a dark blue circle with the word "HARBOR" in white, uppercase letters. To its right, the word "intelligence" is written in a smaller, lowercase, light blue font.

HARBOR

intelligence

www.askharbor.com

Edificio Losoles A-23
Ave. Lázaro Cárdenas 2400 pte.
Garza Carcía, N.L. México 66267
Tel: 81. 8363. 8360