

Introducción a las opciones de divisas



 **Swissquote Bank**

«Suerte es lo que sucede cuando la preparación y la oportunidad se encuentran y fusionan».

Seneca

Índice

Historia de las opciones	4
¿Qué son las opciones?	6
Opciones de divisas	7
Resultados de la venta de opciones	10
Construcción de estrategias	13
Siguientes etapas - Empezar a negociar con Swissquote	15



Historia de las opciones

Antes de profundizar en el instrumento en sí, merece la pena comenzar con una breve historia de las opciones para comprender qué llevó a la creación y el desarrollo de estos famosos derivados. Para ello, nos remontamos a finales del siglo XVII, cuando los tulipanes se hicieron tan populares entre la aristocracia holandesa que su valor se disparó considerablemente. Para protegerse contra una mala cosecha, los cultivadores de tulipanes comenzaron a proteger sus ganancias con opciones de venta mediante acuerdos firmados con su banco (lo que significaba que en realidad eran dueños del activo subyacente, es decir, los tulipanes). Mientras tanto, muchos mayoristas de tulipanes adquirieron opciones de compra para aprovechar el increíble mercado alcista que se había formado. (La Tulipomanía es la burbuja bursátil más famosa de la historia). Sin embargo, en ese momento, el mercado de opciones era completamente nuevo y aún inmaduro. Para lograr que la oferta y la demanda de vendedores y compradores se alinearan, los corredores y agentes tuvieron que salir y negociar los distintos precios y las fechas de vencimiento de forma individual.

Algunos historiadores consideran que los primeros contratos de opciones se remontan al siglo IV. En su libro Política, el filósofo griego Aristóteles relata cómo el astrónomo y matemático Tales de Mileto obtuvo enormes beneficios de la cosecha de la aceituna. En lugar de comprar tierras, compró derechos para usarlas cuando llegara la cosecha.

Ahora avancemos unos años hasta 1791, cuando se fundó la Bolsa de Nueva York. Todavía no existía un mercado de opciones regulado, pero los volúmenes de negociación comenzaron a crecer gradualmente. Finalmente, se formó la «Put and Call Brokers and Dealers Association, Inc.» con el objetivo de facilitar las negociaciones y crear un mercado más eficiente. Pero aún no existía una fórmula estándar para determinar los precios, y las opciones casi siempre se negociaban al dinero.

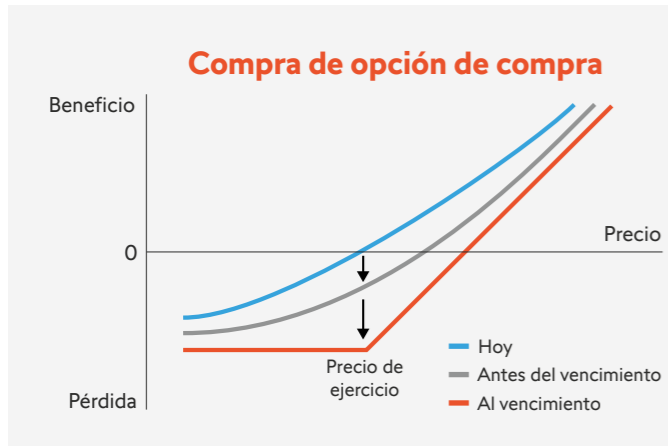
Ventajas de las opciones

La negociación de opciones ofrece innumerables formas de **diversificar estrategias, mejorar la gestión de riesgos** tanto de las posiciones individuales como de la cartera general, proteger las ganancias, reducir las pérdidas y explotar los movimientos de precios direccionales y laterales. Otras ventajas incluyen el control de un valor monetario considerable del subyacente simplemente pagando una prima y creando diversas estrategias basadas en una serie de características para cumplir con los requisitos del inversor.

Tras el desplome del mercado de 1929, el Congreso de los Estados Unidos decidió intervenir y regular los mercados financieros, creando la Comisión de Bolsa y Valores (SEC). En 1935, la SEC otorgó la licencia a la Chicago Board of Trade (CBOT) para registrarse como una bolsa de valores nacional. En 1968, el bajo volumen de futuros de materias primas llevó a la CBOT a buscar otras formas de desarrollar su negocio. Se creó una nueva bolsa para las opciones sobre acciones y nació la Chicago Board Options Exchange (CBOE). Se desarrolló así un mercado regulado, con reglas estrictas y contratos estandarizados, precios de ejercicio y fechas de vencimiento. También se estableció la compensación centralizada.

En 1973, Fischer Black, Myron Scholes y Robert Merton (ganadores del Premio Nobel de 1997) publicaron su investigación fundamental en el Journal of Political Economy de la Universidad de Chicago: «The Pricing of Options and Corporate Liabilities» («El precio de las opciones y pasivos corporativos»). Desarrollaron un modelo de precios de opciones según los principios de la termodinámica para determinar un precio teórico para las opciones europeas basándose en la cotización en bolsa, los dividendos esperados, el precio de ejercicio, los tipos de interés esperados, el tiempo restante hasta el vencimiento y la volatilidad esperada. Todas estas características se explican a continuación, teniendo en cuenta que el subyacente de una opción puede ser cualquier tipo de activo financiero: una acción, un índice bursátil, un tipo de interés, una materia prima o una divisa. Concretamente, en los últimos diez años se ha disparado el número de opciones de divisas negociadas. A continuación explicaremos estos tipos de contrato y cómo beneficiarse de ellos.

¿Qué son las opciones?



Las opciones son **contratos derivados que otorgan al comprador el derecho** (pero no la obligación) **de comprar (call) o vender (put) un instrumento financiero a un precio fijo, también llamado precio de ejercicio, en una fecha de vencimiento programada.** Teniendo en cuenta esta definición, tomaremos el concepto más básico y veremos el perfil de riesgo y remuneración **para comprar una opción de compra.**

Cuando adquieres una opción de compra, se te otorga el derecho a comprar el activo subyacente a un precio fijo en una fecha de vencimiento programada. Veamos un ejemplo. Hoy es 7 de marzo de 2019 y el EUR/USD se negocia a 1.1310. Compramos una opción de compra EUR/USD con precio de ejercicio de 1.1320 y vencimiento el 14 de marzo (las opciones de divisas cotizadas por Swissquote vencen a las 10:00 hora de Nueva York). Si queremos negociar un valor equivalente a 100'000 €, pagamos una prima de 450. Al pagar una prima de 450 \$ (precio de mercado en el momento de la compra), se nos otorga el derecho a tomar una posición larga EUR/USD a un precio de negociación de 1.1320 (precio de ejercicio) hasta la fecha de vencimiento seleccionada. Por tanto, está claro que pagamos una prima de 450.

- La prima pagada constituye el riesgo máximo (pero asegúrate de gestionar la asignación del activo subyacente si la opción vence; muchos operadores prefieren cerrar la transacción antes de su vencimiento).
- Si el precio aumenta significativamente antes del vencimiento, obtenemos un beneficio (teóricamente ilimitado).
- El umbral de rentabilidad de nuestra negociación, es decir, el punto en el que generaríamos un beneficio igual a cero al vencimiento, es 1.1320 (precio de ejercicio) + 0.0045 (prima) = 1.1365 .
- Si, al vencimiento, el precio EUR/USD es más alto que el precio de ejercicio, nos encontramos «dentro del dinero», es decir, tenemos una posición larga abierta con el precio de mercado igual al precio de ejercicio. En este caso, debemos asegurarnos de que tenemos una liquidez adecuada en nuestra cuenta de negociación, tanto para mantener la posición abierta como para gestionarla. Las posiciones sobre opciones se cierran generalmente antes del vencimiento.

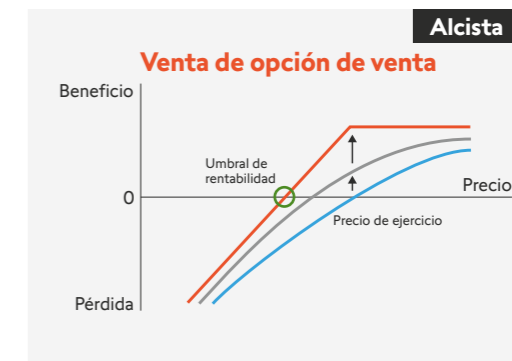
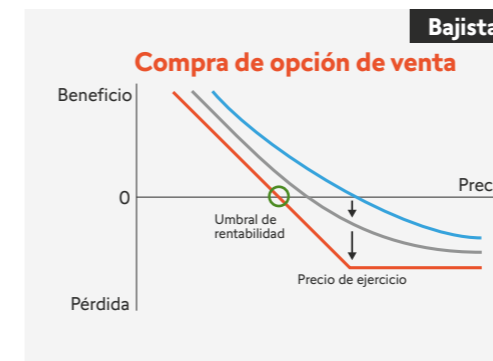
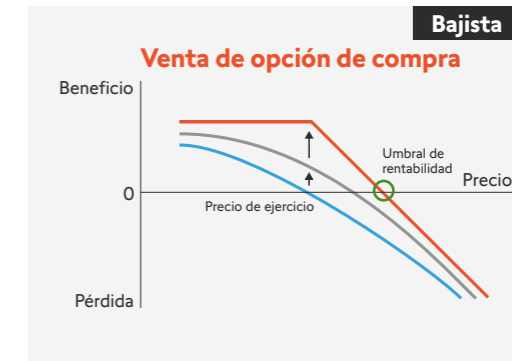
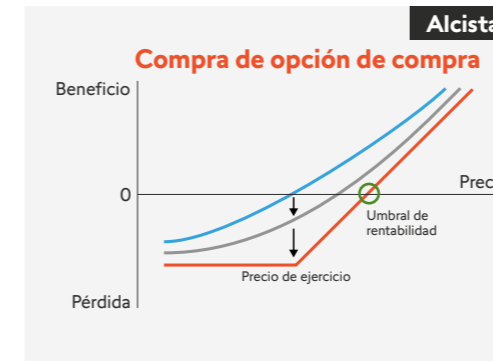
Este es un supuesto. Comprar opciones de venta supondría un supuesto similar, pero en su lugar, las opciones de venta otorgan al comprador el derecho a vender a un precio fijo en una fecha de vencimiento programada. Ten en cuenta que las flechas del gráfico indican el impacto del tiempo de extinción de los precios de las opciones a lo largo del tiempo, hasta la fecha de vencimiento.

Opciones de divisas

Como ya hemos visto, las opciones otorgan al comprador el derecho a comprar (call) o vender (put) el activo subyacente a un precio fijo, llamado precio de ejercicio. **Las opciones de divisas son opciones «europeas», lo que significa que el derecho a ejercer la opción solo se aplica en la fecha de vencimiento.** Por el contrario, las opciones estadounidenses pueden ejercerse en cualquier momento hasta la fecha de vencimiento.

Si la posición permanece abierta hasta el vencimiento y vence dentro del dinero, ya sea como comprador o vendedor de la opción, tienes una posición abierta en el activo subyacente por un importe igual al importe seleccionado cuando se realizó la transacción comercial, con el precio de mercado igual al precio de ejercicio.

	Comprador	Vendedor
Opción de compra	Beneficio máx. = ∞ Pérdida máx. = Prima	Beneficio máx. = Prima Pérdida máx. = ∞
Opción de venta	Beneficio máx. = (Precio de ejercicio - 0) x Valor nominal Pérdida máx. = Prima	Beneficio máx. = Prima Pérdida máx. = (Precio de ejercicio - 0) x Valor nominal



ADVERTENCIA: Si la opción permanece abierta hasta el vencimiento, el activo subyacente se entregará (entrega inmediata) si la opción vence con un valor intrínseco. En este caso, necesitas un margen libre adecuado. De lo contrario, tu intermediario financiero podría cerrar toda o parte de la posición. Los operadores suelen preferir gestionar sus posiciones antes del vencimiento real.

Options Order	
Asset	USDJPY
Call/Put	Put
Exercise Method	Spot
Buy/Sell	<input checked="" type="radio"/> Buy <input type="radio"/> Sell
Mid Spot	111.712
Amount	200'000 USD
Strike	110.50
Expiration (NY 10:00)	30.04.2019
Market Rates and Greeks	
Premium	0.792
Premium Value	158'400.00 JPY
Delta	-76'906 USD
Gamma	28'362 USD
Vega	32'700 JPY
Theta	-2'573 JPY
Implied Volatility	6%

RFQ Trade Close

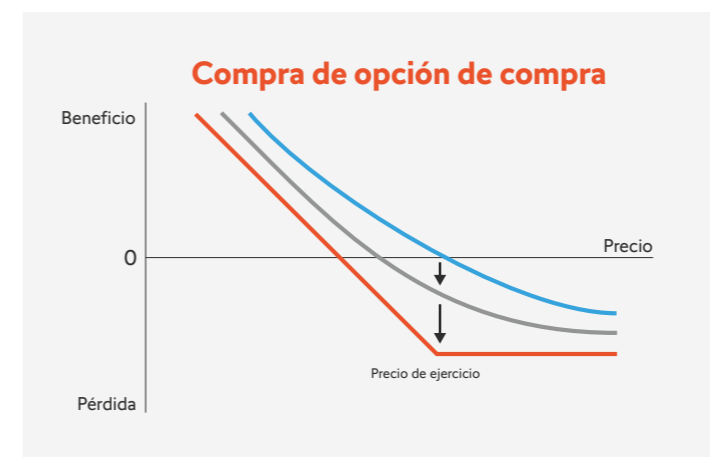
Veamos un ejemplo con USD/JPY para explicar qué es una opción de VENTA. Ten en cuenta que si adquieres una opción de compra, tienes una visión alcista sobre el mercado y si adquieres una opción de venta tienes una visión bajista.

Es 7 de marzo de 2019 y el tipo de cambio es de 111.71. Creemos que el precio bajará considerablemente y queremos comprar una opción de venta a un precio de ejercicio de 110.50, con vencimiento el 30 de abril.

Echemos un vistazo a la orden en nuestra plataforma Advanced Trader. Tras seleccionar manualmente el importe deseado (200'000 \$) y el precio de ejercicio, y hacer clic en RFQ para solicitar una cotización, vemos que el valor de la prima es de 0.792.

El valor de la prima se calcula de la siguiente manera:
 $200'000 \times 0.792 = 158'400 \text{ JPY}$ o $1'418 \text{ USD}$.

Para simplificar, hablaremos del significado de los términos griegos (delta, gamma, vega, theta) más adelante. Por ahora, centrémonos en el diagrama de resultados de esta estrategia.



Al vencimiento, esta opción tendrá un valor intrínseco solo si el precio del activo subyacente está por debajo del precio de ejercicio seleccionado, es decir, 110.50. Supongamos que el precio será de 109.00. El valor de la opción de venta al vencimiento será igual a $110.50 - 109.00 = 1.50$. Ahora multiplicamos este valor por el importe invertido $\Rightarrow 1.50 \times 200'000 = 300'000 \text{ JPY}$ o $2'752 \text{ USD}$.

En comparación con la prima inicialmente pagada, nuestro rendimiento superó el 90 %, pero se necesitaba un movimiento direccional sólido en el activo subyacente.

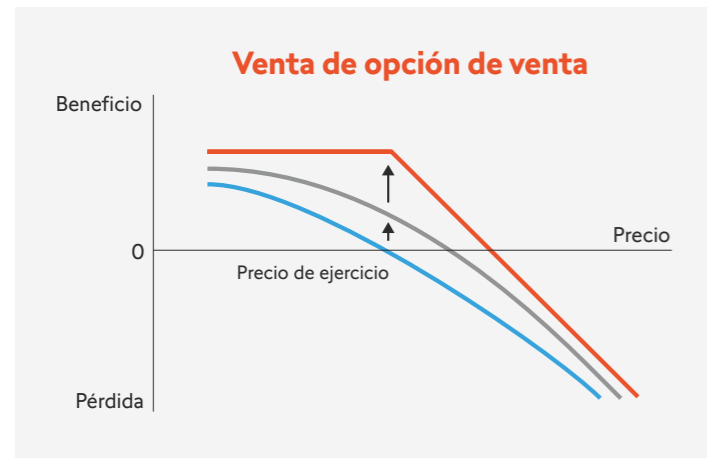
Cuándo comprar y vender opciones

Como la prima de la opción tiende a depreciarse a medida que se acerca el vencimiento, muchos operadores prefieren aprovechar el tiempo de extinción vendiendo la opción para cobrar la prima. Se suele creer que el 75 % de las opciones vencen sin valor intrínseco, pero no es cierto. Según los datos estadísticos de la OCC, el 70 % de las posiciones se cierran antes del vencimiento y solo el 20 % de las opciones vencen sin valor. La opción se ejerce en el 10 % de los casos restante.

Como vender una opción no cubierta implica en teoría un riesgo ilimitado, debes crear estrategias que combinen los diversos precios de ejercicio y/o fechas de vencimiento, o que cubran el riesgo del activo subyacente. Mantente al día y descubre las estrategias en [swissquote.com/education](https://www.swissquote.com/education)

Resultados de la venta de opciones

Si vendes una opción no cubierta, el perfil de riesgo y remuneración corresponderá al presentado anteriormente. En vez de presentar un riesgo limitado y un beneficio potencialmente ilimitado, la remuneración máxima se representa por la prima cobrada con una pérdida potencialmente ilimitada. Rápidamente nos damos cuenta de lo importante que es cubrir el riesgo del activo subyacente, haciendo ajustes dinámicos basados en su rendimiento. También puedes cubrir el riesgo de vender la opción comprando opciones con diferentes precios de ejercicio o fechas de vencimiento.



Comencemos examinando el diagrama de resultados para vender una opción de compra no cubierta.

En este ejemplo, el par AUD/USD se negocia a 0.7028 y vendemos una opción de compra con un precio de ejercicio de 0.7028. ¡Ten en cuenta que con Swissquote puedes seleccionar el precio de ejercicio que desees, con una precisión de 1 pip! Supongamos que quieres beneficiarte de un tiempo de extinción más rápido. En ese caso, venderás la opción de compra con vencimiento al día siguiente. La prima es de 0.0022 y decides invertir AUD 100'000.

Obtendrás la remuneración máxima por cualquier valor por debajo del precio de ejercicio, que es igual a la prima que cobras por vender la opción. Cuando vendes una opción no cubierta, tu corredor realiza una petición de reposición del margen en tu cuenta de negociación (como cuando mantienes una posición abierta directamente al tipo de cambio al contado). En este caso, consulta nuestro sitio web o ponte en contacto con nosotros para obtener más información.

El umbral de rentabilidad en la estrategia, es decir, el punto en el que generaríamos un beneficio igual a cero al vencimiento, es $0.7028 + 0.0022 = 0.7050$. Por encima de ese punto, incurres en una pérdida, como si estuvieras acortando el activo subyacente (para cubrir el riesgo de esta estrategia, puedes comprar el activo subyacente o tomar una posición diferente, como se explica en nuestros seminarios web sobre esta situación).

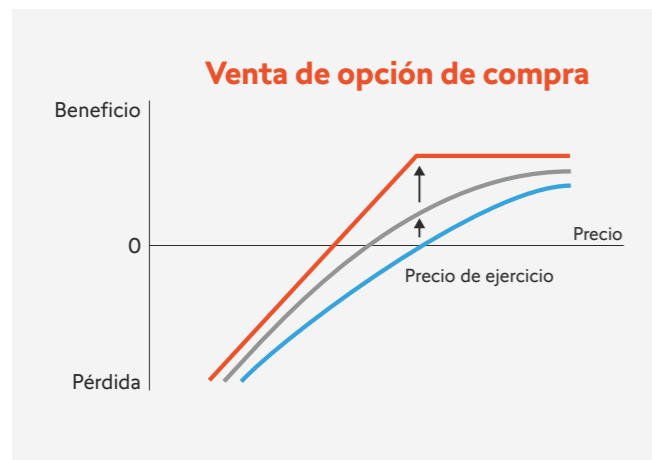
GRADO DEL DINERO (ITM, ATM, OTM)

El precio de una opción de divisas depende del precio del activo subyacente, la volatilidad del instrumento, el tiempo restante hasta el vencimiento y el diferencial de los tipos de interés.

Una opción se considera «dentro del dinero» si su precio de ejercicio es superior al precio al contado del activo subyacente (es decir, tiene un valor intrínseco), o «fuera del dinero» si es inferior (no tiene un valor intrínseco). En general, el precio de ejercicio más cercano al precio del activo subyacente se define como «al dinero».

Construcción de estrategias

Veamos ahora el último ejemplo: aún no hemos examinado la venta de una opción de venta no cubierta. Tras haber examinado los cuatro casos (compra de opción de compra, compra de una opción de venta, venta de una opción de compra, venta de una opción de venta), podremos comprender la lógica y el riesgo de una estrategia. Al combinar adquisiciones y ventas de opciones de compra y venta, con diferentes vencimientos y precios de ejercicio, o también al mantener el subyacente, podemos crear una serie de estrategias especulativas o de cobertura en nuestra cartera, en función de nuestras necesidades. O, si tenemos ideas específicas sobre una divisa, simplemente podemos actuar en una sola opción.



El resultado de la estrategia es similar al de la venta de una opción de compra no cubierta, **pero con un riesgo ilimitado en caso de que el precio del subyacente caiga:**

Es importante comprender que el objetivo de los operadores que venden opciones es cobrar el valor de la prima, total o parcialmente. De hecho, cuanto más cerca estamos del vencimiento de la opción, más rápido disminuye el valor del tiempo. Cuando se venden las opciones, hay un theta positivo (ver el recuadro sobre las letras griegas), es decir, hay una ganancia con el paso del tiempo, debido a la característica del tiempo de extinción (obviamente, las otras dos variables principales en las opciones aún deben comprobarse, a saber, el precio del subyacente y la volatilidad). Siempre es posible gestionar posiciones de manera dinámica, por ejemplo, mediante la «cobertura delta» y abriendo posiciones cortas directamente sobre el subyacente para protegerse contra el riesgo bajista.

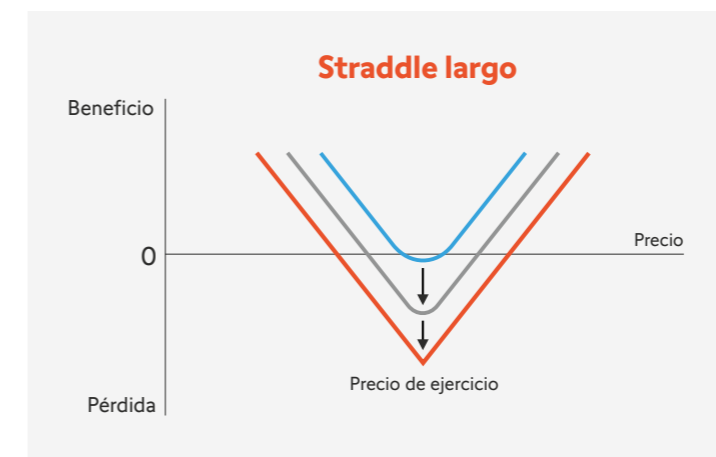
Solamente hay dos tipos de contratos: de compra y de venta. Estos pueden comprarse y venderse a innumerables precios de ejercicio y fechas de vencimiento (Swissquote cotiza los vencimientos desde el día siguiente hasta un año). Esto significa que el número de estrategias de opciones potenciales que se pueden crear es infinito. Como se mencionó anteriormente en este libro electrónico, puedes aumentar la diversificación mediante la construcción de estrategias y la optimización de la gestión de riesgos. Puedes beneficiarte del paso del tiempo, el rendimiento de la volatilidad o los cambios direccionales en el precio. También puedes usar las opciones de formas más simples, por ejemplo, para gestionar mejor el riesgo general de la cartera.

Las estrategias más comunes son la toma de posiciones en aumento de la volatilidad (straddles y strangles), cambios de precios direccionales (diferencial vertical) o movimientos de precios laterales (diferencial al vencimiento, mariposa, iron condor).

Nuestros seminarios web pueden enseñarte más sobre estas estrategias.

Ahora analicemos rápidamente el resultado de un straddle. Esta estrategia se elabora tomando temporalmente una posición tanto en una compra como en una venta al dinero, con la misma fecha de vencimiento. Supongamos que el USD/CAD se negocia en 1.2900 y **adquirimos tanto la opción de compra como la opción de venta al mismo precio de ejercicio y con la misma fecha de vencimiento** en dos semanas. Esperamos que el precio del activo subyacente registre un movimiento direccional, pero no sabemos en qué dirección.

Como resultado, somos neutrales en cuanto a la dirección del mercado y nos beneficiaremos tanto si el precio sube como si baja antes del vencimiento.



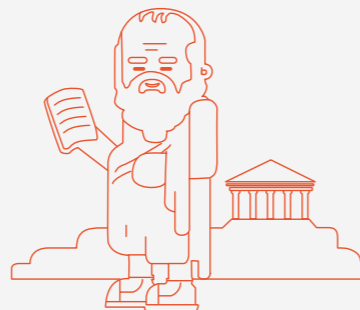
En el diagrama anterior, la línea naranja indica el resultado al vencimiento, al igual que en los ejemplos anteriores. La línea azul indica el resultado el día de la apertura de la posición y la línea gris el efecto del tiempo de extinción. Ten en cuenta que una bajada o subida de la volatilidad también puede afectar a los precios de las opciones antes de la fecha de vencimiento.

Cerraremos la opción dentro del dinero antes del vencimiento para evitar poseer el activo subyacente. Sin embargo, si el precio se mantiene dentro de los dos umbrales de rentabilidad, arriesgamos los importes de las primas pagadas.

Las letras griegas

Los griegos miden la sensibilidad del precio de una opción con varios factores:

- Variación de precios (delta y gamma).
- Tiempo (theta).
- Volatilidad (vega).
- Tipos de interés (rho).



Delta representa el cambio en el valor de una opción por cada unidad de cambio en el activo subyacente. Gamma expresa el tipo de cambio en delta por cada unidad de cambio en el activo subyacente.

Theta mide el cambio en el valor de una opción con el paso del tiempo. El valor de theta tiende a aumentar a medida que la opción se acerca al vencimiento.

Vega muestra cómo el precio de una opción cambia con cada movimiento de punto porcentual en la volatilidad.

Rho es el tipo al que cambia el valor de la opción por cada cambio de punto porcentual en los tipos de interés.

Para obtener más información sobre las letras griegas, visita nuestro sitio web y regístrate en uno de nuestros seminarios web.

[swissquote.com/webinars](https://www.swissquote.com/webinars)

Siguientes etapas - Empezar a negociar con Swissquote

1

Conéctate a [swissquote.com/forex](https://www.swissquote.com/forex)

2

Abre una cuenta demo de **Advanced Trader**

3

Puedes practicar la negociación en el mercado de divisas con USD 100'000 de dinero virtual. Sin riesgos ni obligaciones.

¡Prueba ya una cuenta demo!

Por qué negociar en el mercado de divisas con Swissquote

- 20 años de experiencia en la negociación en línea
- Más de 300'000 inversores en todo el mundo confían en Swissquote
- Atención al cliente multilingüe
- Análisis de mercados exclusivos con informes diarios y semanales
- Liquidez mundial y ejecución precisa
- Cuentas segregadas
- Grupo internacional cotizado en la Bolsa de Suiza (SIX:SQN)

Los medios de comunicación financieros internacionales suelen mencionar y consultar a Swissquote periódicamente.

Bloomberg



Investing.com

THE WALL STREET JOURNAL

swissquote.com/education

Geneva - Zurich - Bern - London - Luxembourg - Malta - Dubai - Hong Kong