

# EL ENCARECIMIENTO DE LOS DERIVADOS: MALA NOTICIA PARA LAS EMPRESAS



**Pedro Cadarso**

Asesor de la Asociación Española de Banca (AEB)

Esta semana ha entrado en vigor en Europa un nuevo estándar de capital para cubrir el riesgo de contraparte que asumen los bancos cuando contratan derivados financieros con sus clientes, normalmente empresas, para cubrir los riesgos financieros de estos últimos.

Esta nueva normativa supondrá un incremento muy significativo en el coste de estos productos de cobertura imprescindibles para la gestión de los riesgos de las empresas.

A pesar de poder resultar un producto sofisticado, los derivados cumplen una función esencial en la economía real. Las empresas utilizan los derivados para la cobertura de sus riesgos financieros, lo que les permite estar inmunitadas a la evolución adversa de las variables financieras (tipos de interés, tipos de cambio, precio de materias primas, etc.), limitando sus riesgos a aquellos que tienen que ver con el mero desarrollo de sus propios negocios (riesgos con clientes, productos, proveedores, nueva competencia, etc.). Un incremento en el coste de estos productos podría desincentivar a las empresas

a cubrir estos riesgos, aumentando el riesgo de insolvencia de estas.

Como la gran mayoría de la normativa de capital, el origen de este estándar viene del Comité de Basilea. Este Comité es un foro internacional de supervisores bancarios donde acuerdan estándares de medición de riesgos y asumen el compromiso de implementarlos en cada una de sus jurisdicciones. Si bien es cierto que la participación de supervisores de multitud de países enriquece las discusiones y los análisis que se llevan a cabo

en los distintos grupos de trabajo del Comité, también es cierto que llegar a acuerdos que tengan en cuenta las especificidades de cada una de las geografías y que se adapten a las particularidades de cada país es muy complicado.

Esta es la conclusión a la que han llegado las autoridades americanas, que han decidido desviarse del

estándar de riesgo de contraparte transponiendo parcialmente esta norma y limitando en gran medida el incremento de coste de los derivados al que tendrán que hacer frente sus empresas. Por el contrario, la Comisión Europea ha decidido llevar a cabo una implementación fiel del estándar. Esta situación desnivela el terreno competitivo entre los bancos europeos y los americanos, que compiten en mercados globales y no podrán hacerlo en igualdad de condiciones en este

segmento del mercado a partir de ahora. Además, como consecuencia de lo anterior, las empresas europeas tendrán que hacer frente a unos costes de cobertura de riesgos financieros superiores a los de las empresas americanas, ya que el requerimiento de capital influye significativamente en el coste de todos los productos financieros.

Como agravante de lo anterior, los mercados de capitales europeos están menos desarrollados que los de otras jurisdicciones como Estados Unidos o Reino Unido, lo que supone una gran dependencia de la economía real al sector bancario y, por tanto, será complicado que otros agentes del mercado que no se vean afectados por esta normativa puedan ofrecer este tipo de productos.

A pesar de que diversos documentos oficiales han recomendado en los últimos meses la revisión de este estándar en Europa, no parece que a corto plazo se vaya a dar una solución satisfactoria. Tanto el Parlamento Europeo como el *High-level forum on Capital Markets* (un grupo de trabajo de alto nivel creado por la Comisión Europea para analizar el futuro desarrollo de los mercados de capitales en la UE) han recomendado la revisión del estándar que podría materializarse en la implementación del acuerdo conocido como Basilea III y que tendrá lugar a la vuelta del ve-

rano. No obstante, sería recomendable que, si así se decidiese, se buscara una fórmula de revisión rápida (*fast-track*) para evitar que este perjuicio al que tienen que hacer frente los bancos europeos y sus clientes respecto a sus competidores globales se prolongue en el tiempo.

Los argumentos contrarios a este estándar no se limitan a los meramente relacionados con el impacto, el terreno de juego justo para los competidores o la eficiencia de este segmento del mercado en Europa. También

hay argumentos técnicos que justificarían un retraso en su entrada en vigor. En particular, este estándar fue calibrado de manera muy conservadora en 2005, cuando la estructura del mercado era diferente y había una serie de problemas que, por cierto, ya han sido en parte solucionados con otra normativa.

A pesar de la importancia de implementar los estándares de capital de Basilea de manera fiel a nivel global para garantizar el terreno de juego justo, la estabilidad financiera y la certidumbre de los mercados, es necesario que, al igual que se hace en otras jurisdicciones, las autoridades europeas lo implementen teniendo en cuenta las especificidades europeas y los potenciales efectos colaterales que pudieran tener en el tejido productivo de la Unión Europea.

**Los derivados cumplen una función esencial dentro de la economía real**

**Las firmas europeas tendrán que hacer frente a mayor coste que sus rivales americanos**