

TEMA 14 - Financiación de las operaciones de comercio exterior: Operaciones en el mercado de divisas y cobertura del riesgo de cambio. Concepto de divisa, convertibilidad y formación de los cambios. El riesgo de cambio y su cobertura: el seguro de cambio; las opciones sobre divisas; futuros de divisas y autoseguros. Prefinanciación.

1. Concepto de Divisa y Mercado

- **Definición de Divisa:** Medio de pago emitido en moneda extranjera (saldo en cuenta).
 - Diferencia con Dinero Extranjero: Billetes físicos. El billete físico es más caro de comprar y más barato de vender que la divisa debido a costes de manipulación, transporte, seguro y riesgo de falsificación.
- **Mercado de Divisas:** Lugar donde se cruzan oferta y demanda para fijar tipos de cambio.
 - Características: Mercado libre, ágil (operaciones electrónicas) y base para otros mercados financieros.
- **Tipos de divisas:**
 - **Convertibles:** Cotizan a diario, aptas para pagos universales (11 divisas: euro, dólar (USA, CAN, NZ, AUS), yen, franco suizo, libra, corona (sueca, danesa, noruega)).
 - **No convertibles:** Resto de divisas (aprox. 154), no cotizan en mercados organizados.

2. Convertibilidad y Formación de Cambios

2.1. Convertibilidad

- Facultad de cambiar una moneda por otra libremente.
- **Requisitos (FMI Art. VIII):** Sin restricciones a pagos corrientes, no discriminación por destino recompra de saldos por el país emisor.
- **Tipos:**
 - Externa: Solo para no residentes.
 - Interna: Para residentes y no residentes.
- **Caso España:** Libertad para cambiar euros por divisas y mantener cuentas en divisas.

2.2. Formación de Cambios

- Determinada por **Oferta** (exportaciones, turismo, inversiones extranjeras) y **Demanda** (importaciones, inversiones en el exterior).
- No existe cambio oficial fijo (valor variable).

TEMA 14 - Financiación de las operaciones de comercio exterior: Operaciones en el mercado de divisas y cobertura del riesgo de cambio. Concepto de divisa, convertibilidad y formación de los cambios. El riesgo de cambio y su cobertura: el seguro de cambio; las opciones sobre divisas; futuros de divisas y autoseguros. Prefinanciación.

- **Fixing:** Ajuste diario (BCE/Banco de España) sobre las 16:30h.
 - Tipo comprador: Fixing - 1,5%.
 - Tipo vendedor: Fixing + 1,5%.

3. El Riesgo de Cambio

- **Concepto:** Incertidumbre derivada de la fluctuación de cotizaciones entre el momento de la transacción y el pago/cobro.
- **Causas:** Oferta/demanda, tipos de interés, especulación, coyuntura económica.
- **Asignación del riesgo:**
 - Exportación: Si es en euros, riesgo para el importador. Si es en divisa, riesgo para el exportador.
 - Importación: Si es en euros, riesgo para el exportador. Si es en divisa, riesgo para el importador.
- **Estrategia:** Preferible cobrar en divisas fuertes y pagar en divisas débiles.
- **Características:** Volatilidad y posibilidad dual (apreciación o depreciación).

4. Instrumentos de Cobertura

4.1. Seguro de Cambio

- **Definición:** Contrato vinculante de compraventa de divisas a plazo con un tipo de cambio fijo. No es un seguro estricto, sino una operación comercial.
- **Tipos de Mercado:**
 - **Spot (Contado):** Liquidación hasta 2 días hábiles.
 - **Forward (Plazo):** Liquidación superior a 2 días. Precio influido por el diferencial de tipos de interés entre divisas.
- **Formación del cambio a plazo:** Se calcula basándose en el cambio contado +/- el diferencial de intereses (coste de oportunidad vs. rendimiento del depósito en divisa).
- **Características:**
 - Sin desembolso inicial (coste 0 explícito, implícito en el tipo).
 - Obligado cumplimiento (no se puede anular).

TEMA 14 - Financiación de las operaciones de comercio exterior: Operaciones en el mercado de divisas y cobertura del riesgo de cambio. Concepto de divisa, convertibilidad y formación de los cambios. El riesgo de cambio y su cobertura: el seguro de cambio; las opciones sobre divisas; futuros de divisas y autoseguros. Prefinanciación.

- Cobertura total ante fluctuaciones adversas, pero elimina beneficio por movimientos favorables.
- **Incumplimiento:** Si la operación comercial se cancela, el seguro debe liquidarse igualmente (diferencias de cambio a favor o en contra del cliente).

4.2. Opciones sobre Divisas

- **Definición:** Derecho (no obligación) a comprar o vender divisas a un precio pactado (*Strike Price*) en una fecha futura, pagando una prima (*Premium*).
- **Tipos:**
 - **Call Options (Compra):** Derecho a comprar. Usuario habitual: Importador/Pagador.
 - **Put Options (Venta):** Derecho a vender. Usuario habitual: Exportador/Cobrador.
- **Clasificación por ejercicio:**
 - Europeas: Solo al vencimiento.
 - Americanas: En cualquier momento hasta el vencimiento (prima más cara).
- **Ventaja:** Permite beneficiarse de evoluciones favorables de la divisa (no ejerciendo la opción) limitando la pérdida al coste de la prima.
- **Variedades:** Collar/Túnel (prima cero limitando beneficio), Mariposa, Gaviota.

4.3. Futuros de Divisas

- Contratos estandarizados en mercados organizados.
- Diferencias con Seguro de Cambio: Importe fijo nominal, mercado anónimo, liquidación diaria de garantías y carácter especulativo.

4.4. Autoseguros

- Actitudes internas de la empresa frente al riesgo.
- **Mecanismos:** Facturación en moneda propia (euros), cláusulas de revisión de precios, cuentas en divisas (compensación de cobros y pagos), compartir riesgo (bandas de fluctuación pactadas).

5. Prefinanciación de Exportaciones

- **Concepto:** Financiación otorgada al exportador para cubrir costes de fabricación o acopio antes del envío de la mercancía.

TEMA 14 - Financiación de las operaciones de comercio exterior: Operaciones en el mercado de divisas y cobertura del riesgo de cambio. Concepto de divisa, convertibilidad y formación de los cambios. El riesgo de cambio y su cobertura: el seguro de cambio; las opciones sobre divisas; futuros de divisas y autoseguros. Prefinanciación.

- **Finalidad:** Cubrir desfase de liquidez desde la compra de materias primas hasta el cobro final.
- **Límite:** Habitualmente hasta el 75% del pedido.
- **Modalidades:**
 - **Créditos singulares:** Para una operación concreta (pedido firme).
 - **Créditos abiertos:** Línea global para actividad continuada.
- **Instrumentación:**
 - **Póliza de préstamo:** Importe entregado de una vez (créditos puntuales).
 - **Póliza de crédito:** Disposición según necesidad (intereses sobre lo dispuesto).
- **Operativa temporal:**
 - Hasta el embarque: Se cancela al enviar la mercancía (usualmente con anticipo del comprador o negociación de documentos).
 - Hasta el pago: Financia fabricación + plazo de cobro aplazado.

6. Notas Finales y Actualidad Financiera

- **Importancia del apoyo institucional:** Organismos como ICO, CESCE o ICEX cubren riesgos que la banca privada no asume.
- **Tipos de referencia interbancarios:**
 - Escándalo 2012: Multas a grandes bancos por manipulación de Euribor, Libor y Tibor.
 - Desaparición del LIBOR (fin 2022): Pérdida de representatividad tras crisis 2008.
 - Sustitutos: SOFR (EEUU), SONIA (UK), ESTER (Eurozona).
- **Criptomonedas:** Medios digitales de intercambio (Bitcoin, Ethereum, etc.) como fenómeno reciente en el panorama financiero.