



<http://www.rcei.uh.cu>

**RCEI Vol.6 No.1 Abril 2019**

## CONTENIDO

1. [El desempeño de la economía norteamericana en 2018](#)/The behavior of North American economy in 2018. Dr. Lázaro Peña. Págs.1-15
2. [Mercados financieros internacionales en 2018: ¿buen aniversario?](#)/International Financial Markets in 2018: Good Anniversary? Dra. Mercedes García. Págs.16-27
3. [El comercio internacional de bienes: hegemonía en disputa](#)/International trade in goods: hegemony in dispute. MSc. Rosibel Hidalgo. Págs.28-41
4. [La inserción del Caribe en las cadenas globales de valor](#)/Caribbean's insertion in global value chains. Dra. Mahé Sosa. Págs.42-58
5. [El protagonismo de China en las finanzas internacionales](#)/China's protagonism in International Finances. Dra. Elda Molina y MsC. Eduardo Regalado. Págs.59-79
6. [Cuba y los bancos multilaterales de desarrollo: explorando oportunidades](#)/Cuba and the Multilateral Development Banks: exploring opportunities Dra. Marlén Sánchez. Págs.80-100

## EL DESEMPEÑO DE LA ECONOMÍA NORTEAMERICANA EN 2018

### The behavior of North American economy in 2018

Dr. Lázaro Peña Castellanos

Centro de Investigaciones de Economía Internacional. UH

[lazaro@ciei.uh.cu](mailto:lazaro@ciei.uh.cu)

#### Resumen:

El artículo sintetiza los aspectos fundamentales del decurso de la economía norteamericana durante el año 2018 y su relación con la política económica aplicada. Se exponen también los pronósticos económicos para el 2019 que tienen mayor consenso entre los analistas.

**Palabras claves:** Economía norteamericana, pronósticos de la economía 2019, desempleo en Estados Unidos.

#### Abstract:

The article synthesizes the main aspects of the North American economy behavior during 2018 and its links with the economic politics. It also shows the economic forecasting for 2019 that are more accepting among the analysts.

**Keywords:** US economy, US outlook economy, US unemployment.

Las estimaciones del crecimiento de la economía norteamericana para el 2019 rondan la cifra de 2,7% superando ligeramente la del año anterior que fue de 2,2%. En términos históricos el rango de tal crecimiento no va más allá de la reanimación económica, no obstante, se trata de la mayor tasa anual de crecimiento de los últimos tres años. Las cifras por trimestres se muestran en la siguiente tabla.

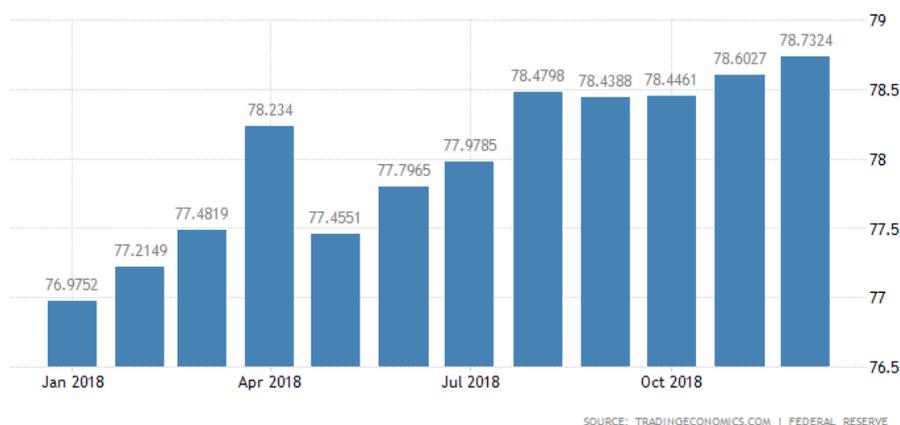
Tabla No1. Producto Interno Bruto. Variación anual y trimestral respecto al periodo precedente

	2015	2016	2017	2018p	2017 T1	2017 T2	2017 T3	2017 T4	2018 T1	2018 T2	2018 T3	2018p T4
Producto Interno Bruto	2,9	1,5	2,3	2,9	1,2	3,1	3,2	2,6	2,2	4,2	3,4	2,2
Gasto Consumo Personal	3,6	2,7	2,7	2,7	1,9	3,3	2,2	3,8	0,5	3,8	3,5	2,9
Inversión Bruta Fija	3,4	1,7	4,8	6,9	9,9	4,3	2,6	6,2	8	6,4	1,1	5,6

Fuente: BEA, 2019 y Wells Fargo, 2019

Como se observa en la tabla anterior, (Tabla No. 1) tanto la dinámica del gasto del consumo privado como de la inversión fija bruta tuvieron un signo positivo en el 2018. El crecimiento de la inversión bruta como era de esperar influyó positivamente en la capacidad industrial utilizada, cuyo indicador estuvo por encima del 78% a lo largo de todo el año.

**Gráfico 1. Capacidad Industrial Utilizada (%)**



Fuente: Fed., 2019

También las ganancias de las corporaciones crecieron durante el año, la tasa anual de crecimiento de este indicador rondó el 8%, (ver Tabla No. 2), lo cual pudiera significar la existencia de flujos gananciales sobre-acumulados de muy difícil absorción por el crecimiento del producto en los años venideros. Tal asimetría, además, debe agudizarse: se estima que en el presente año, 2019, la tasa ganancial de las corporaciones norteamericanas alcance un pico, alrededor del 10%, para luego descender durante tres años consecutivos; se trata, por tanto, de augurios evidentemente recesivos (Wells Fargo, 2019).

**Tabla No. 2 Ganancia de las Corporaciones en miles millones de dólares**  
(Corporate profits with inventory valuation and capital consumption adjustment)

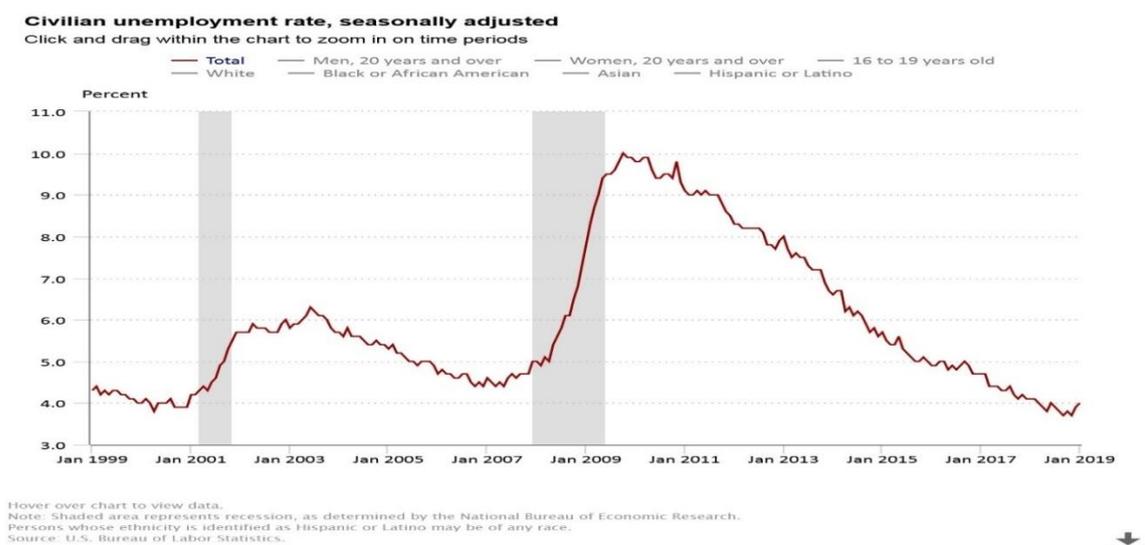
	2016	2017	2018p	2017 T3	2017 T4	2018 T1	2018 T2	2018 T3
Ganancia de las Corporaciones	2035	2099,3	2276,8	2101	2150,7	2177,3	2242,3	2320,5
Industrias domésticas	1628,5	1650,4		1641	1667,6	1690,7	1760,2	1837,1
Corporaciones financieras	438,4	445,6		458,9	450,5	441,2	457,7	451,6
Corporaciones no financieras	1190	1204,8		1182	1217,2	1249,5	1302,5	1385,5
Resto del mundo	406,5	448,8		459,9	483	486,7	482,1	483,4

Fuente: BEA, 2019 y Wells Fargo, 2019

Junto a las ganancias también creció el empleo en el 2008. Un indicador que continuó mejorando en el año fue el de la tasa de desempleo, (Gráfico No. 2).

La participación de los desempleados de largo plazo en la masa total de desempleados a la altura de diciembre del 2018 decreció a 19.3%, esto fue 3 puntos porcentual menos que al inicio del año, lo que significó alrededor de 1.3 millones de personas carentes de empleo durante períodos de tiempo prolongados (US, Bureau of Labor Statistics, 2019).

**Gráfico No. 2 Tasa de desempleo civil en por cientos.**



Fuente: BLS, 2019

Acorde a las estadísticas oficiales del país, en diciembre del 2018, la tasa de desempleo alcanzó 4.1%, un año antes su nivel era 4.0%. Segregando el desempleo por grupos etarios, se tiene que para el caso de mujeres y hombres adultos (20 años o más), la tasa de desempleo para fines de año fue del 3.7%, mientras que, en el caso de los jóvenes, esto es la población entre 16 y 19 años, el desempleo alcanzó la tasa de 12.9%. Si se observa el desempleo por grupos poblacionales se tiene que para los negros la tasa de desempleo en diciembre del 2018 era del 6.8%, para los hispanos del 4.9%, para los asiáticos y para los blancos, 3.5% (US, Bureau of Labor Statistics, 2019).

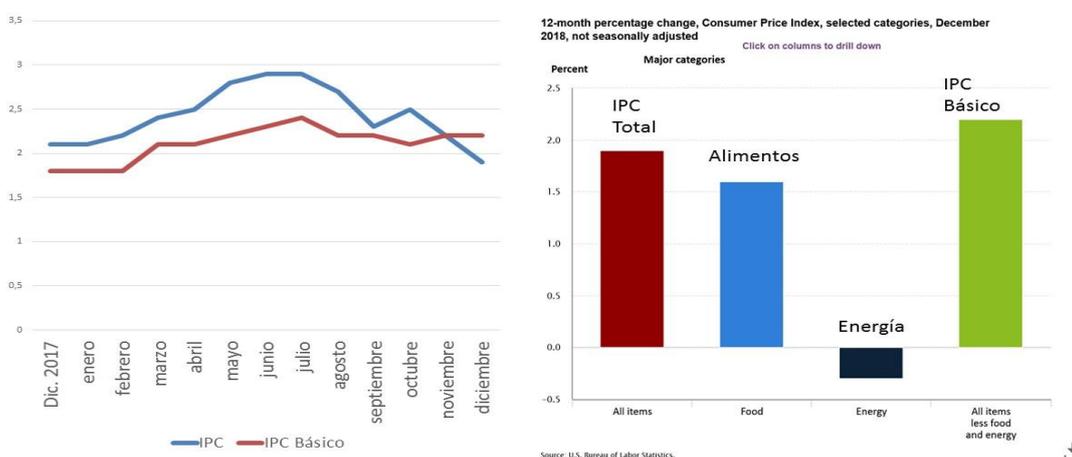
Visto el asunto desde la perspectiva del empleo, el empleo industrial en su categoría de empleados en nómina (*employees on non farm pay rolls*), a lo largo del año aumentó en 304 mil nuevos de puestos, alcanzando la cifra de 154,5 millones de personas, que significa el 62.7% de la población civil empleada (US, Bureau of Labor Statistics, 2019).

Aunque el empleo creció en el año, el promedio de horas de trabajo en la semana se mantuvo en 34.5 como media general, muy similar al del año anterior, desagregando tal media por sectores: 40,7 horas para el sector de producción de bienes y 33.3 horas para el sector de los servicios. Los niveles

de ingresos promedio semanales aumentaron 3.5%, o sea de 918.82 dólares a 950.82 dólares por semana (US, Bureau of Labor Statistics, 2019).

Durante el año los crecimientos del empleo y los ingresos no incidieron, sin embargo, al menos estadísticamente, en los niveles de precios. La tasa anual de inflación, medida por el índice de precios al consumidor, IPC, (considerando todos los rubros), se evaluó el último mes del año, en 1.9% y medida por el IPC básico, o sea excluyendo los acápites de alimentos y energía, en 2.2%. En el primer caso el IPC disminuye en 0.2 puntos, pero el IPC básico se eleva en 0.4 puntos (US, Bureau of Labor Statistics, 2019). En el siguiente gráfico, Gráfico No.3, se muestra la evolución mensual de ambos indicadores a lo largo del año.

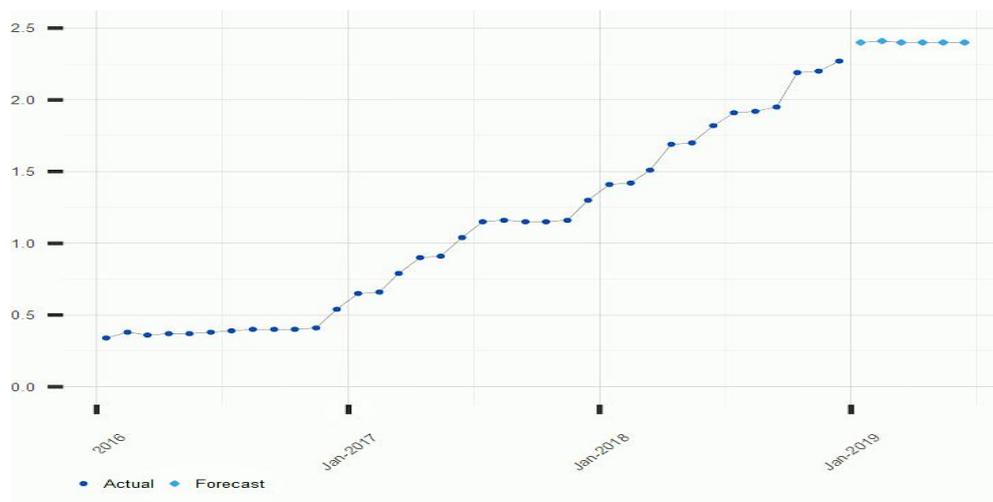
**Gráfico No. 3 Índice de precios al consumidor en por cientos**



Fuente: BLS, 2019

Las tasas de inflación, como ya se vio, se mantuvieron relativamente bajas, también lo hicieron las tasas de interés. El comportamiento relativamente favorable de los indicadores económicos, en un contexto donde el nivel de precios no compulsó lo suficiente al alza de la tasa de interés, permitió a la Reserva Federal continuar su práctica de elevación gradual y lenta de la denominada “*Fed Funds Interest Rate*” a lo largo del 2018, tal como la Fed., había anunciado que sería su estrategia desde mucho tiempo antes.

**Gráfico No.4 Tasa de interés de corto plazo (*Fed Funds Interest Rate*)**



Fuente: The Financial Forecast Center TM, 2019

La elevación de la tasa de interés de la Fed., se reflejó, como era de esperar en el alza de la tasa de interés de los bonos del tesoro a tres meses y también en el repunte de la tasa de interés de los mercados privados de préstamos. (The Financial Forecast Center TM, 2019).

A diferencia de las tasas de corto plazo, en el caso de la tasa de largo plazo, bonos del tesoro a 10 años de maduración, el indicador tuvo una tendencia creciente hasta el tercer trimestre del año y a partir de entonces inició una caída. Un comportamiento similar se observó en el mercado de acciones, tal como se observa en el siguiente panel de gráficos (Gráfico No. 5).

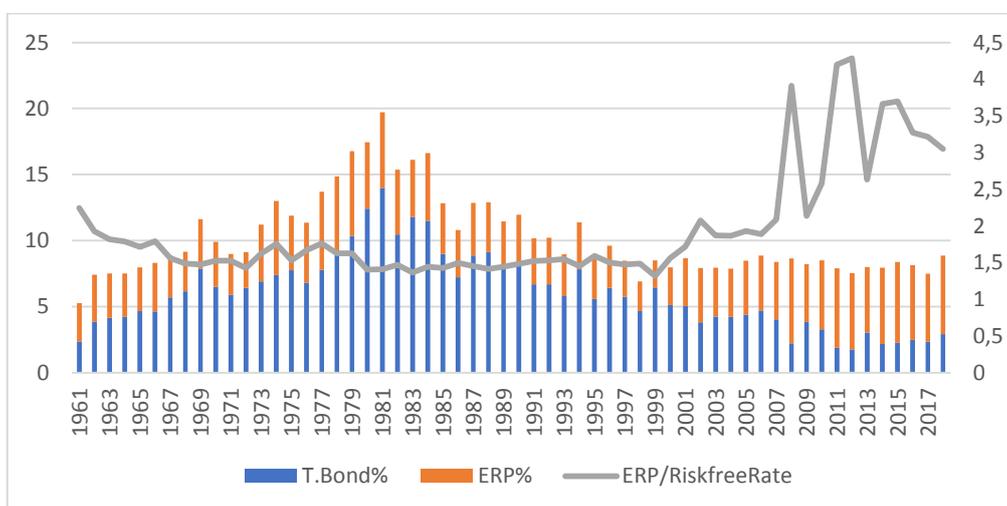
**Gráfico No.5 El mercado de bonos de largo plazo y el mercado de acciones (enero 2016-enero 2019)**



Fuente: The Financial Forecast Center TM, 2019

A pesar de su caída en el último trimestre, el mercado privado de acciones de largo plazo tuvo un mejoramiento de su indicador de rendimiento esperado, ERS (*expected return on stocks*) en el año, que lo ascendió del 7.49% en el 2017 a 8.87% en el 2018 y, también, mostró una disminución del riesgo relativo de la inversión privada: medido este último por la relación entre el rendimiento adicional que los inversores demandan por asumir el riesgo de invertir, ERP (*equity risk premium*), y la tasa de rendimiento libre de riesgo, la cual se identifica con la tasa de interés de bonos del tesoro a diez años. No obstante, su mejoría, la tasa de riesgo relativo de la inversión privada de largo plazo continuó siendo muy elevada a lo largo del año transcurrido, tal como se puede apreciar en el siguiente gráfico (Gráfico No. 6).

**Gráfico No.6. EPS% y riesgo relativo de la inversión privada de largo plazo**



Fuente: The Financial Forecast Center TM, 2019 y Damodaran, 2019

Un aspecto sumamente preocupante del comportamiento de la economía norteamericana en el 2018, fue el crecimiento de la deuda de las corporaciones no financieras, la cual alcanzó en noviembre pasado la astronómica cifra de 9 millones de millones. Al comienzo de la crisis del 2007 tal deuda era de aproximadamente 4.9 millones de millones, pero en un contexto financiero no regulado creció aceleradamente en los siguientes dos años. Con la entrada en vigor de la normativa de control financiero conocida como "Dodd-Frank" en el 2010, el equipo saliente de la Casa Blanca logró que el crecimiento deudor corporativo se atenuara ligeramente, pero luego de la socavación de la Dodd-Frank por parte de los nuevos inquilinos del hogar presidencial, la deuda corporativa se volvió a disparar. Se estima, que entre el 2010 y el 2018 la deuda corporativa no financiera creció en un 53% y que en el presente representa el 46,2% del PIB del país (BBVA, 2019). (Gráfico No 7)

**Gráfico No 7. Deuda de las corporaciones no financieras respecto al PIB en por ciento (1948-2018)**

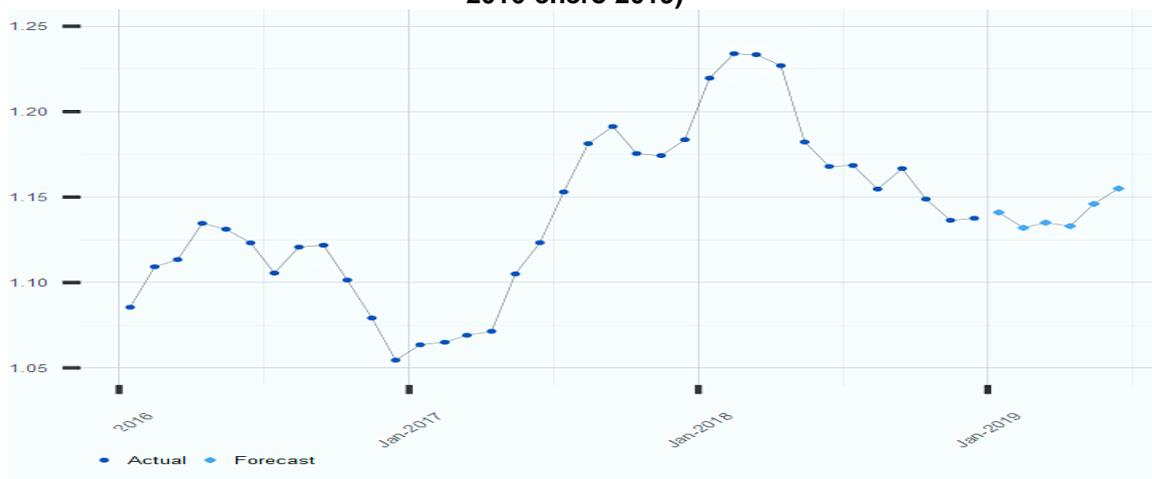


Fuente: BBVA, 2019

El alto nivel de la deuda corporativa puede resultar altamente dañino en un contexto de crisis, en efecto según opiniones de varios analistas, el excesivo nivel de riesgo pudiera desatar una cadena de quiebras peor de la de la crisis del 2008: *“Given the current cycle’s excessive risk-taking in credit markets the next wave of defaults could be much worse”* (BBVA, 2009).

Los signos recesivos ya estaban presentes en el 2018, pero todavía no impactaron lo suficiente en las decisiones de los inversores. La elevación de las tasas de interés y, en general, el comportamiento relativamente favorable de la economía norteamericana, al parecer estimuló a los inversores a elevar su tenencia de activos en dólares. La moneda norteamericana se apreció a lo largo de año (Gráfico No. 8), haciendo caso omiso al crecimiento de la deuda corporativa, al crecimiento de la deuda pública estadounidense y a la política fiscal del actual residente de la Casa Blanca.

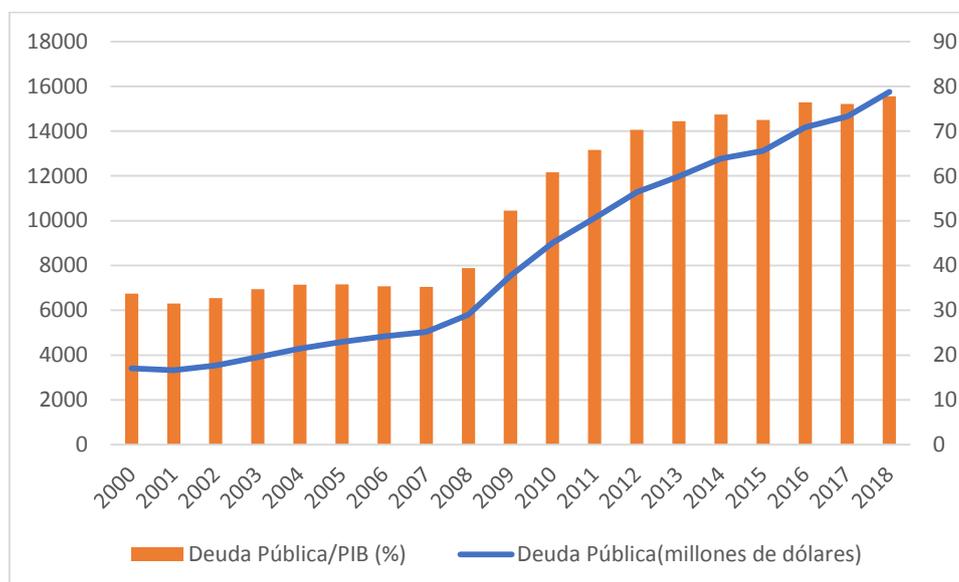
**Gráfico No. 8 Tasa de cambio Euro por Dólar (EUR/USD Exchange Rate Outlook) (enero 2016-enero 2019)**



Fuente: The Financial Forecast Center TM

Con relación al impacto de la política fiscal en el déficit de la economía del país, para el 2018 se estimó un déficit fiscal de 779 miles de millones, que significó el 3.8% del PIB. Tal cifra superó en algo más del 1% el promedio de los últimos cincuenta años (Congressional Budget Office, 2019). Como era de esperar, la deuda pública en manos de la población continuó elevándose, por lo que su significación, con respecto al PIB, ya casi alcanza el 80%, esto es el doble de lo que era diez años antes (Gráfico No. 9).

**Gráfico No.9 Deuda Pública en manos de la población**



Fuente: Congressional Budget Office, 2019

Desagregando el déficit fiscal, la tasa de crecimiento anual de los ingresos del presupuesto en el 2018 solo alcanzó el 0.4%, (ver Tabla No. 3), los impuestos

por concepto de rentas sumaron un monto de 1684 miles de millones y representaron el 8.3% del PIB, los impuestos por la fuerza de trabajo empleada 1171 miles de millones, o sea, el 5.8% del PIB, y los impuestos por ingresos de las corporaciones, 205 miles de millones, apenas el 1.0% del PIB. El resto de los ingresos del presupuesto, representaron el 1.3% del PIB, con un monto de 270 miles de millones de dólares (Congressional Budget Office, 2019).

Con relación a los egresos del presupuesto en el año 2018, su tasa anual de crecimiento fue del 2.5%. Los gastos bajo obligación o mandato (*mandatory spending*), que se acometen ajustados a normativas del Congreso, alcanzaron un monto de 2520 miles de millones de dólares. Se trata de gastos que generalmente están vinculados a programas para beneficios sociales, tales como: seguridad social, subsidios a la salud pública (“Medicare and Medicaid”), y otros.

**Tabla No.3 Proyecciones del presupuesto  
(miles de millones de dólares y %)**

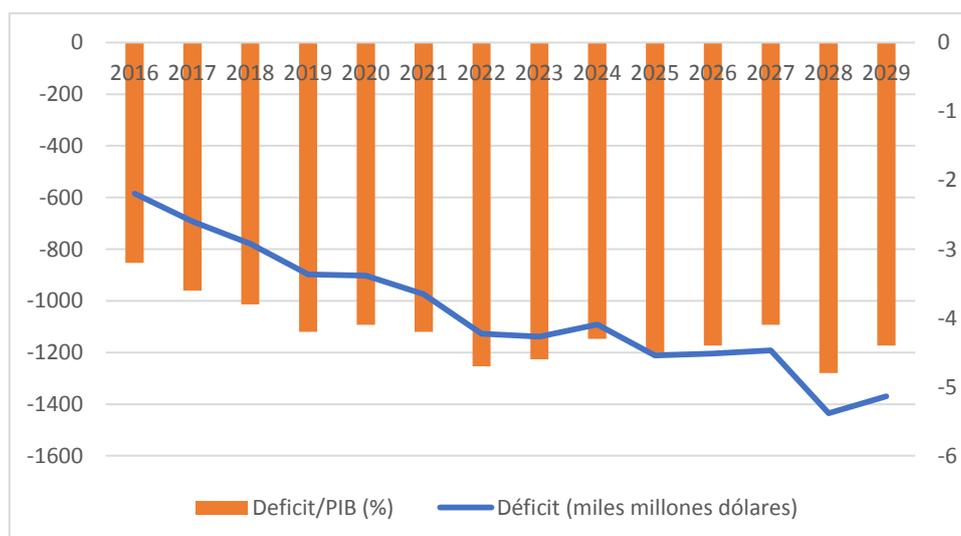
	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Ingresos	3268	3315	3329	3515	3686	3841	4012
Egresos	3853	4008	4108	4412	4589	4814	5140
Déficit	-585	-693	-779	-897	-903	-974	-1128
Deficit/PIB	-3,2	-3,6	-3,8	-4,2	-4,1	-4,2	-4,7
Fuente: Congressional Budget Office, 2019							

Los gastos discrecionales (*discretionary spending*), cuyos montos responden a prerrogativas del Ejecutivo, aunque limitadas por ley, como son los casos de los gastos de defensa, gastos para transporte público, fondos para enfrentar situaciones de desastres naturales, fondos para la concesión de ayuda externa, gastos para infraestructuras de carreteras y aeropuertos, etc., se elevaron a la cifra de 1263 miles de millones, de los cuales alrededor del 49% fueron gastos de defensa.

La tercera categoría de gastos, los intereses netos (*net interest*), ascendió a la cifra de 325 miles de millones, lo que determinó que para el 2018 se estimara un déficit primario del presupuesto (se excluyen los intereses netos) de 454 miles de millones de dólares (Congressional Budget Office, 2019).

En el siguiente gráfico se muestra la proyección del déficit y su relación con el PIB para los próximos 10 años.

Gráfico No.10 Proyección del déficit fiscal



Fuente: Congressional Budget Office, 2019

Las proyecciones del déficit están sujetas a mucha incertidumbre, por ejemplo la actuación del actual ejecutivo norteamericano en temas tan importantes como política migratoria, política armamentista y política comercial, pudieran dar al traste con las proyecciones del déficit, se trata de problemas a los que hay que prestar suma atención; sin embargo, el asunto que más preocupa, con respecto a las proyecciones de déficit, es el devenir de la economía norteamericana en el corto y mediano plazo, sobre este tema se volverá más adelante, ahora se abordará brevemente el comportamiento del sector externo del país en el año concluido.

Con respecto a los indicadores del sector externo de la economía norteamericana, sus dinámicas anuales fueron las siguientes: al cierre del tercer trimestre del 2018 la deuda externa neta del país, medida por el indicador "*Net international investment position*", (ver Gráfico No. 11) rondaba los 6.6 millones de millones de dólares, el valor de los activos norteamericanos se evaluaba en 27.2 millones de millones de dólares, y sus pasivos en 36.8 millones de millones de dólares (BEA, 2019).

Gráfico No. 11. Deuda externa norteamericana (“*Net international investment position*”)



Fuente: BEA, 2019

Los componentes de la balanza de cuenta corriente mantuvieron en el año sus signos característicos, o sea la balanza de bienes y servicios, estrechamente correlacionada con el saldo de la balanza de cuenta corriente, mantuvo su tradicional saldo negativo; las transferencias netas unilaterales, su saldo negativo y la balanza de renta su signo positivo y, también, su tendencia al crecimiento (BEA, 2019).

En más detalle, en la siguiente tabla (Tabla No.4) se muestra el comportamiento de uno de los componentes de la balanza corriente: la balanza comercial (enero-diciembre) de los dos penúltimos años. Como se observa el déficit de la balanza comercial se incrementó en el 2017 en términos de valores corrientes.

**Tabla No.4 Balanza anual del Comercio Internacional en miles de millones dólares**

	2016	2017
Balance Total	-502	-552
Bienes	-751	-808
Servicios	249	255
Exportaciones Totales	2216	2351
Bienes	1457	1553
Servicios	759	798
Importaciones Totales	2718	2903
Bienes	2208	2361
Servicios	510	543

Fuente: BEA, 2019

Hasta noviembre del 2018 el déficit de la balanza comercial de Estados Unidos ascendía a 552 miles de millones de dólares, esta cifra superaba en 10% la del igual período del año anterior (BEA, 2019), es de esperar entonces que el crecimiento del déficit comercial para el año ronde tal porcentual. Hasta el tercer trimestre del 2018 el déficit comercial con China se había elevado, en comparación al año anterior, en 8%, y el déficit con la Unión Europea en 6% (BEA, 2019), lo cual, obviamente, continúa levantando muchas dudas respecto a la eficacia y rigurosidad de la aplicación de las medidas proteccionistas, de corte arancelario, que fueron puestas en vigor por el actual presidente norteamericano a lo largo del año.

Un estudio realizado por consultores de Wells Fargo, cuyos resultados están destinados, no a la academia, sino a los clientes inversores del banco, expone lo contradictorio de aplicar aranceles a las importaciones norteamericanas provenientes de China, por ejemplo: el principal rubro de exportación de China a Estados Unidos es computadoras, teléfonos móviles y otros equipos electrónicos, con un monto, en 2017, de 187 miles de millones de dólares; ahora bien para generar tales productos China tuvo que importar componentes electrónicos de filiales ubicadas en Estados Unidos y otros países, por un valor que equivalió, aproximadamente, al ochenta por ciento del monto de tales exportaciones chinas. La conclusión de los consultores de Wells Fargo es entonces precisa: los productos importados por Estados Unidos desde China no están bien etiquetados: *“The computers and mobile phones that the United States imports may be labeled as “Made in China,” but it may be more accurate to label them as “Assembled in China”*, es decir, sería más preciso que en lugar de decir “Hecho en China”, dijeran “Ensamblados en China”, (Bryson, J. and M. Pugliese, 2018).

Parecería entonces que la política proteccionista tarifaria implementada por la administración norteamericana podría a manera de bumerán impactar negativamente en la economía del país. En efecto, acorde a estudios elaborados bajo la égida del Congreso de Estados Unidos se estima que, como consecuencia del alza arancelaria impuesta por el presidente, el PIB real norteamericano perderá alrededor del 0.1% por año hasta al menos el 2022 (CBO, 2019), por lo cual, no queda nada claro cuál será el beneficio económico del trasnochado proteccionismo “trumpeteriano”.

Por último, presentamos los pronósticos económicos para el 2019 elaborados a fines de año.

**Tabla No.5 Pronósticos Economía Norteamericana  
(variación en %)**

	2017	2018	2019	2020
PIB	2,2	2,9	2,7	2,2
Inversión fija	5,3	6,9	4,8	3,7
Tasa de ganancia	3,2	7,8	5,2	-0,2
Inflación (IPC)	2,1	2,4	2,3	2,6
T. Desempleo promedio	4,4	3,9	3,6	3,3
T. Interés corto plazo(1)	0,95	2,06	2,75	2,83
T. Interés largo plazo(2)	2,33	2,91	3,3	3,41
(1)Bonos del tesoro 3 meses				
(2)Bonos del tesoro a 10 años				

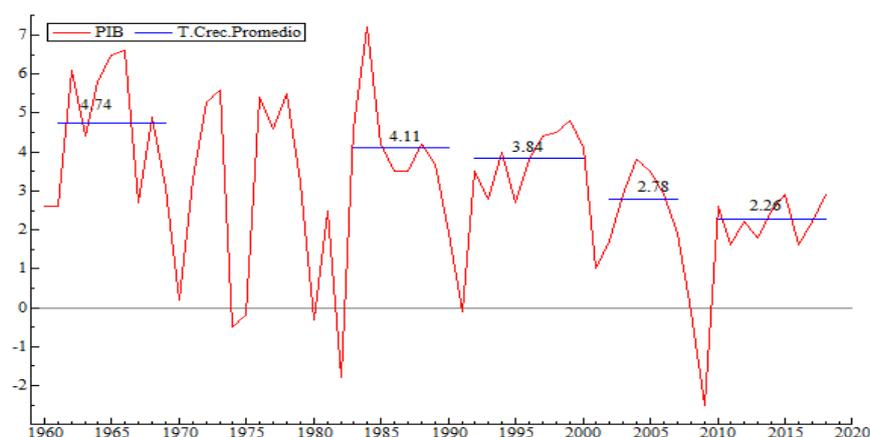
Fuente: Wells Fargo U.S. Economic Forecast, 2019

Como se puede observar en la tabla anterior (Tabla No.5) existe consenso que la economía disminuirá su dinámica de crecimiento el presente año, aunque su tasa de desempleo se mantendrá a un nivel mínimo, la inflación será moderada y la política monetaria podrá seguir su decurso gradual. Se espera que las tasas de interés de corto y largo plazo se eleven como consecuencia de una política monetaria más restrictiva. Pero los pronósticos muestran también signos recesivos, la inversión bruta fija decrece su ritmo en los próximos dos años y también lo hará el de las ganancias de las corporaciones, se estima incluso que para el 2020 el crecimiento de las ganancias corporativas tendrá un signo negativo.

Los pronósticos elaborados por el Congreso son más pesimistas, proyectan que el crecimiento del PIB real de la economía norteamericana en el 2019 será del 2.7% y bajará al 1.9% y 1.6% los dos años siguientes (CBO, 2019).

Los informes de pronósticos, tanto de fuentes privadas como públicas señalan que la etapa recesiva del ciclo económico ya no puede demorar mucho, en tal sentido hacen hincapié en la extensión de la actual etapa de reanimación del ciclo, que medida en meses, desde 2010 hasta diciembre 2018, ya alcanza los 108 meses, muy por encima de los 63 meses que es la media para los ciclos de postguerra. El récord temporal de una fase de reanimación son 120 meses y correspondió al ciclo 1992-2001 (Wells Fargo y CBO, 2019). Pero las comparaciones no debieran ser solo a partir de la extensión temporal de las fases de reanimación de los ciclos económicos; es importante, también, tener en cuenta, los ejes del crecimiento promedio que caracterizaron a tales fases. La dinámica de crecimiento promedio del presente ciclo de reanimación ha sido la más baja de las cinco más longevas, tal como se observa en el siguiente gráfico (Gráfico No.12).

Gráfico 12. Tasas de crecimiento anual del PIB (%)



Fuente: BEA, 2019

En realidad, la extensa etapa de reanimación del presente ciclo económico norteamericano se agotó en sí misma, no desembocó nunca en un período de auge, y eso significa que la economía norteamericana retornará, según los augurios, muy pronto, a una fase recesiva del ciclo económico, sin haber logrado restañar del todo las serias grietas que le dejó la crisis del 2008.

## Conclusiones

En resumen, la economía norteamericana mantuvo un crecimiento moderado también en el 2018. En general, el panorama futuro se muestra complejo y confuso para el presente año, es probable que la reanimación continúe por varios meses y que a la vez los signos recesivos se refuercen. La crisis que se presagia, obviamente, es indetenible, son muy pocos los que lo dudan, lo que preocupa a muchos es que el actual equipo ejecutivo de la Casa Blanca no parece apto para presentar una propuesta que logre mitigar los devastadores efectos de la previsible crisis. Por el contrario, la política proteccionista del actual presidente abrió un orificio por el que se fugan anualmente más de 20 mil millones de dólares, según criterios del Congreso, y así continuará siendo al menos hasta el 2022. Por otro lado, la desarticulación “trumpeteriana” de las normativas regulatorias financieras, cuyo objetivo fue mantener el flujo inversionista y apuntalar la reanimación; pudiera ahora precipitar la crisis y, lo que es peor, pudiera hacerla más profunda, abigarrada y prolongada en el tiempo.

Por último, la crisis es mala consejera en los oídos grotescos de los que se entusiasman con los redobles belicistas, y este parece ser el caso de todos los intoxicados con el slogan de una “Norteamérica primero”. La incertidumbre no es la crisis, que se sabe será devastadora y que ya toca a la puerta; sino la

manera como lidiará con ella la errática y fanática administración del presidente Trump.

## Referencias bibliográficas

- BBA (2019), “*Corporate debt in the twilight of the credit cycle*”, en [https://www.bbvaresearch.com/wp-content/uploads/181109\\_US\\_CorporateDebt.pdf](https://www.bbvaresearch.com/wp-content/uploads/181109_US_CorporateDebt.pdf)
- Bryson, J. and M. Pugliese (2018), “*China Mid-Year Economic Outlook*”, en [wellsfargo.com/economics](https://www.wellsfargo.com/economics).
- Congress of the United States Congressional Budget Office (CBO)(2019), “*An update to the Budget and Economic Outlook: 2019 to 2029*”, en <https://www.cbo.gov/publication/54918>
- Damodaran (2019), “*Damodaran posts his 2019 data updates*”, en <https://www.bvresources.com/articles/bvwire/damodaran-posts-his-2019-data-updates>
- Federal Reserve(2019), “*Federal Reserve Statistics*”, en [www.frbsf.org/economic-research/](http://www.frbsf.org/economic-research/)
- Financial Forecast Center (2019), “*US Economic Forecast Statistics*”, en [https:// www. Financial Forecast Center/economy indicator/2019](https://www.FinancialForecastCenter/economyindicator/2019).
- US, Bureau of Economic Analysis (US BEA) (2019), “*US Economic Statistics*”, en <https://www.bea.gov/>
- US, Bureau of Labor Statistics (BLS) (2019), “*The Employment Situation*”, US, en <https://www.bls.gov/cps>
- Wells Fargo (2018), “*US Economic Forecast 2019*”, en <https://www.wellsfargo.com/economics>.

## MERCADOS FINANCIEROS INTERNACIONALES EN 2018: ¿BUEN ANIVERSARIO?

### International Financial Markets in 2018: Good Anniversary?

**Dra. Mercedes García Ruiz**  
Centro de Investigaciones de Economía Internacional  
[mercygarcia.ruiz@gmail.com](mailto:mercygarcia.ruiz@gmail.com)

.....

#### Resumen

En el 2018 la volatilidad repuntó y las condiciones financieras se hicieron más duras en un entorno de mayores tensiones geopolíticas y comerciales, y de retirada de los estímulos de política monetaria. Fue un año caracterizado por: fuerte inestabilidad bursátil; alza gradual de las primas de riesgo para los activos corporativos; aumentos intermitentes en el riesgo soberano de la periferia de la eurozona y de los mercados emergentes; apreciación del dólar frente a las principales divisas y, especialmente las emergentes; y fuga de capitales en estos últimos países. En resumen, fue un período de mucha incertidumbre y de acumulación de riesgos que podrían atentar seriamente contra la estabilidad financiera internacional en el corto plazo.

**Palabras claves:** Mercados financieros, bancos, divisas, mercados emergentes, política monetaria, riesgos.

#### Abstract

In 2018, volatility rebounded and financial conditions became tougher in an environment of greater geopolitical and commercial tensions, and withdrawal of monetary policy stimuli. It was a year characterized by: strong stock market instability; gradual increase in risk premiums for corporate assets; intermittent increases in sovereign risk in the periphery of the eurozone and emerging markets; appreciation of the dollar against the major advanced currencies and, especially the emerging ones; and capital flight in these last countries. In short, it was a period of great uncertainty and accumulation of risks that could seriously threaten international financial stability in the short term.

**Key words:** Financial markets, banks, foreign exchange, emerging markets, monetary policy, risks.

---

#### Introducción

En contraste con el 2017 que estuvo marcado por una dinámica positiva en los mercados financieros internacionales gracias al buen desempeño de las economías

desarrolladas y emergentes, y al optimismo sobre la continuidad de políticas monetarias de sesgo expansivo por parte de los más importantes bancos centrales, el 2018 fue un año en el que la volatilidad financiera repuntó, las primas de riesgo, soberanas y corporativas, experimentaron alzas y hubo numerosas correcciones bursátiles. (Caixabank, 2018a)

Desde inicios del año se avizoraron síntomas de inestabilidad en los mercados accionarios cuando luego de significativas revalorizaciones de los principales índices estadounidenses, europeos y de economías emergentes durante el mes de enero, la bolsa de New York (Wall Street) cayó en la primera semana de febrero en niveles porcentuales no vistos desde el 2011 y a continuación, mercados bursátiles asiáticos y en Londres, París y Frankfurt, registraron cuantiosas pérdidas. Las turbulencias comenzaron tras la publicación por el Departamento de Trabajo de las cifras de empleo en Estados Unidos (EEUU) que hicieron que se disparase la alerta de inflación y de ritmos superiores en el incremento de los intereses. Adicionalmente, el cambio por esas fechas del presidente en la Reserva Federal (FED) exacerbó las dudas de los inversionistas acerca de la continuidad de la política de la institución y alimentó el desplome bursátil. (Caixabank, 2018b)

Tal como vaticinaron el Banco Internacional de Pagos de Basilea (BIS), el Fondo Monetario Internacional (FMI) y numerosas entidades bancarias, el escenario monetario financiero sufrió cambios en el 2018 debido a una serie de factores que, en diferentes grados, afectaron a los mercados. Se distinguen entre ellos: el creciente endeudamiento de sectores públicos y privados, la emergencia del proteccionismo estadounidense y una menor inversión empresarial; y en el caso específico de los mercados emergentes un elemento muy relevante fue el incremento de los intereses en EEUU dada su fuerte incidencia en el flujo de capitales y las cotizaciones monetarias de esas naciones. Otros riesgos importantes fueron los asociados a los procesos electorales que tuvieron lugar en varios países latinoamericanos como Brasil y México, el deterioro de la situación financiera en Argentina y Turquía, y la falta de acuerdos razonables para el Brexit. (Bankia, 2018a)

En general, aunque el panorama macroeconómico global continuó siendo alentador, el clima que prevaleció en los mercados financieros no lo fue y el balance de riesgos minó la confianza de inversionistas que probablemente, percibieron que: el crecimiento de la economía mundial “tocaba techo” tras una expansión tan prolongada; los tipos de interés en EEUU ya estaban casi superando sus niveles neutrales; se aproximaba el cierre de la expansión cuantitativa en la zona euro; las tensiones fiscales en Italia no cedían; el Brexit seguía sin definirse; y las expectativas de crecimiento del gigante asiático se verían frustradas por la escalada proteccionista estadounidense y la fragilidad del sector financiero por la excesiva expansión del crédito interno. (Bankia, 2018b)

Con ese “cóctel” de riesgos no resultó sorprendente lo acontecido en los mercados financieros en 2018, año en el que casualmente se cumplió una década de la caída del banco de inversión norteamericano Lehman Brothers, suceso con el que muchos

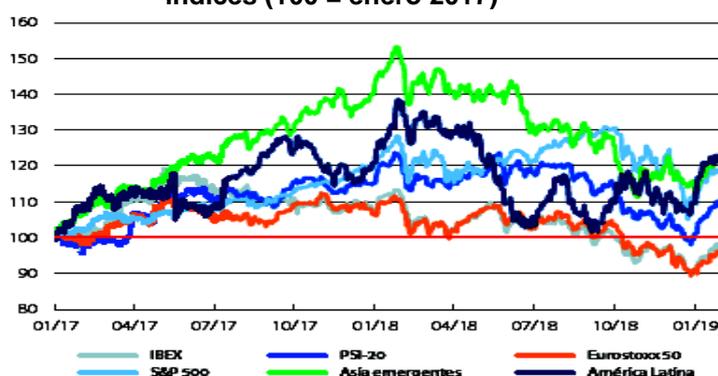
analistas asocian el inicio de la última gran crisis financiera que vivió la economía mundial.

## Mercados financieros internacionales: La volatilidad al acecho.

A pesar del clima macroeconómico favorable que prevalecía a nivel global, a inicios del año comenzó un proceso paulatino de deterioro de las condiciones financieras, y los niveles de volatilidad superaron al promedio observado en el 2017. Ya en abril la dinámica bursátil era muy inestable con caídas apreciables tanto en economías desarrolladas como en mercados emergentes, y las expectativas negativas respecto al rumbo de la política monetaria en las economías centro del sistema monetario, la emergencia del proteccionismo y la presencia de no pocas tensiones de tipo geopolítico avivaban la volatilidad del mercado de renta fija y variable. (Caixabank, 2018c,d,e; Caixabank, 2019a,b)

En el transcurso del primer semestre la escenario no cambió y a medida que cobraron fuerza las tensiones vinculadas a la situación financiera de Turquía y Argentina, las dudas sobre la solidez del crecimiento en China, el conflicto comercial entre esa nación y los EEUU, y el endurecimiento de la política monetaria de la FED, muchas bolsas emergentes de Asia y Latinoamérica arrojaban pérdidas<sup>1</sup>. Paralelamente, los principales mercados europeos se hicieron eco, aunque de manera dispar, de las turbulencias derivadas de la situación fiscal en Italia, la indefinición del Brexit y los propios problemas de las economías emergentes, exhibiendo importantes retrocesos a mediados de año entre los que se destacan los de las bolsas italiana y española, del -8% y 4.7%, respectivamente. La excepción fue Estados Unidos donde la renta variable continuó su tendencia alcista hasta el tercer trimestre y los índices bursátiles alcanzaron máximos históricos. (Caixabank, 2018d,e; Caixabank, 2019a,b; Bankia, 2018c)

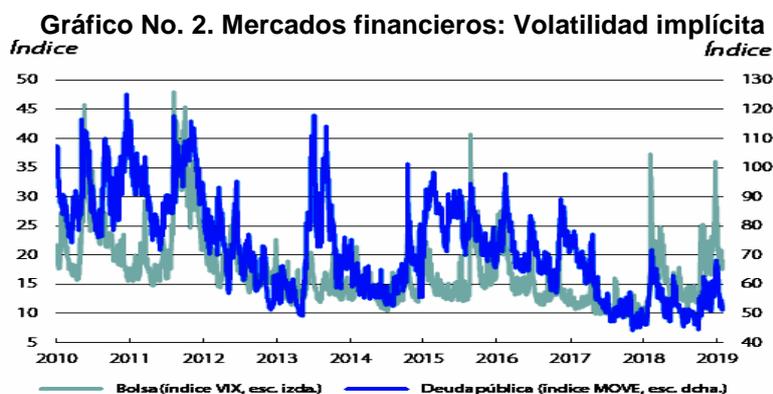
**Gráfico No.1. Principales Bolsas Internacionales  
Índices (100 = enero 2017)**



Fuente: Caixabank, 2019b, p.7

<sup>1</sup> En el contexto de severos conflictos comerciales y condiciones financieras más restrictivas, los mercados emergentes protagonizaron en el segundo trimestre del año, caída de índices accionarios, disminución de los flujos de capital y corrientes de inversión de portafolio negativas. (FMI, 2018)

Fueron meses en los que se alternaron sesiones de ganancia con otras de gran incertidumbre y retraimiento en la inversión bursátil; en los que las primas de riesgo tuvieron un movimiento errático con tendencia al alza, y la oscilación de importantes monedas emergentes frente al dólar estadounidense fue muy pronunciada. Todo ello como expresión de mayor volatilidad.



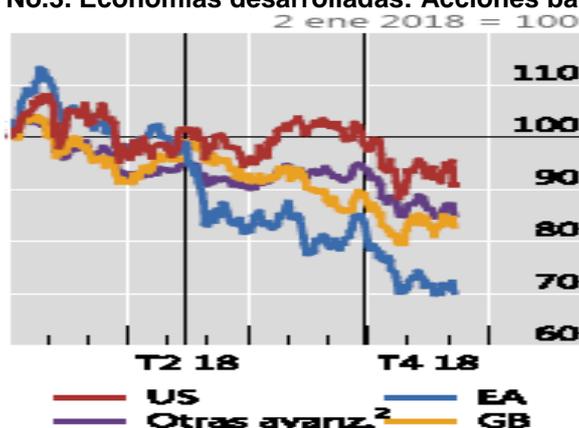
Fuente: Caixabank, 2019b, p.7

A medida que avanzó el año las condiciones financieras continuaron endureciéndose por la apreciación del dólar, la mayor escalada de conflictos comerciales y el cambio gradual de la política monetaria de la FED, pero el impacto de estos factores fue muy desigual entre las naciones desarrolladas, y entre ellas y las economías emergentes. Por ejemplo, pese a las presiones derivadas de un mayor proteccionismo y el alza de intereses, Estados Unidos, siguió disfrutando de un clima bursátil más favorable que el resto de sus homólogos gracias a los fuertes beneficios empresariales sostenidos por la reciente reforma fiscal y el excepcional progreso de las acciones en su sector tecnológico. (BIS, 2018a; Caixabank, 2019; FMI, 2018)

Por el contrario, la zona euro que mantuvo una política monetaria acomodaticia experimentó desplomes bursátiles en el sector bancario y una ampliación de los diferenciales crediticios no solo por las afectaciones que tuvieron los bancos europeos con fuertes exposiciones en mercados emergentes, sino también por las tensiones entre Italia y la Comisión Europea alrededor de la política fiscal de dicha nación y la incertidumbre alrededor del Brexit.<sup>2</sup>

<sup>2</sup> El aumento del riesgo político fue un factor clave para explicar el desplome bursátil que sufrieron bancos de la zona euro entre los meses de mayo y diciembre. El mismo se acrecentó por el enfrentamiento entre la Unión Europea y el Gobierno italiano sobre el proyecto de presupuesto presentado por dicho país para 2019 y también, por la poca certeza acerca de un Brexit sin contratiempos.

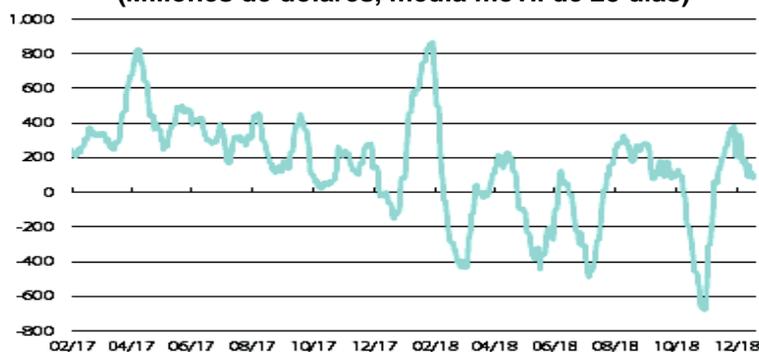
Gráfico No.3. Economías desarrolladas: Acciones bancarias



Pero, fueron los mercados emergentes los que sintieron el mayor impacto dada la depreciación de sus monedas, la fuga de capitales y el mayor costo del financiamiento externo al incrementarse las primas de riesgo de sus obligaciones. (BIS, 2018a)

El sentimiento de aversión al riesgo en mercados emergentes que venía manifestándose desde que la FED decidió endurecer las condiciones de liquidez con el retiro del estímulo monetario, se hizo más fuerte con la mayor apreciación del dólar a partir del segundo trimestre del año. Bajo el supuesto real, que un dólar más caro fomenta la vulnerabilidad de los prestatarios, disminuye la rentabilidad de los activos en moneda nacional y trae afectaciones para el comercio exterior y las finanzas internas en las naciones emergentes, las corrientes de capital que hacia ellas se dirigen cayeron bruscamente, e incluso se tornaron en salidas. (FMI, 2008) (Caixabank, 2019a)

Gráfico No.4. Mercados emergentes: Entradas netas de capital.  
(Millones de dólares, media móvil de 28 días)



Hasta septiembre, el proceso que se inició en mayo de pérdidas bursátiles, caída de bonos y depreciaciones monetarias, continuaba y Turquía y Argentina eran ejemplos paradigmáticos del clima de fragilidad imperante entre los mercados emergentes. Varios indicadores fueron muy elocuentes al respecto: El índice bursátil MSCI para el conjunto de los emergentes acumulaba pérdidas de aproximadamente el 10%; el índice de bonos emergentes EMBI reflejaba repunte de los diferenciales de más de 50

puntos básicos; y los índices de divisas emergentes apuntaban una depreciación superior al 10% y en el caso de Turquía y Argentina, del 37% y 55%, respectivamente. (Bankinter, 2018a; Caixa, 2018f; FMI, 2019)

**Gráfico No.5. Mercados Emergentes: Evolución del Índice MSCI**



Fuente: Bankinter, 2019, p.29.

En cuanto al mercado de divisas, el año comenzó con un dólar debilitado frente al euro y a otras divisas emergentes, y así se mantuvo durante el primer trimestre. Factores de diversa naturaleza incidieron en dicha tendencia, entre ellos la incertidumbre dominante en torno a la Administración Trump en materia fiscal y comercial, y el mayor apetito de riesgo de los inversores por activos de emergentes y de la zona euro anticipándose al endurecimiento de las condiciones financieras a nivel mundial.<sup>3</sup>

Ya en el segundo trimestre se revirtió la debilidad del también llamado “billete verde” que se apreció frente a las principales divisas (el euro, la libra esterlina y el yen japonés) y varias monedas de emergentes. Confianza en la economía de EEUU, credibilidad y seguridad de sus activos de renta fija; política abiertamente expansiva y sin perspectivas de cambio en la Unión Monetaria Europea (UME); noticias preocupantes del Brexit e Italia; deterioro de los indicadores económicos fundamentales y el clima político en las naciones emergentes; y otros más de tipo económico y geopolítico, fueron factores explicativos del curso que desde entonces distinguió al dólar en el mercado. (Bankia, 2018c; Caixabank, 2018c)

<sup>3</sup> La tendencia a la depreciación del dólar que caracterizó los meses iniciales del 2018 se vio reforzada también por las declaraciones del Secretario del Tesoro norteamericano, Steven Munchin, en relación a las ventajas de un dólar débil para fines competitivos.



Fuente: Caixabank, 2019a, p.9

Hasta mediados de septiembre, el dólar se había fortalecido alrededor de 6% en términos efectivos reales, en correspondencia con la ampliación de los diferenciales de las tasas de interés y de crecimiento esperado de la economía norteamericana. Frente a él cayeron el euro, el yen y la libra esterlina aunque en mucha menor proporción que las monedas de naciones emergentes. (FMI, 2018)

En los últimos meses del año, la decisión de la FED de no detener la progresiva normalización de su política monetaria y la prolongación del diferendo en materia comercial entre China y EEUU, continuaron jugando un papel primordial en la marcha del conjunto de mercados financieros (divisas, bursátiles y crediticios) por el previsible impacto de ambas cuestiones en el crecimiento de la demanda global. Adicionalmente, datos macroeconómicos pocos alentadores y la persistencia de tensiones políticas en la zona euro compulsaron el reajuste de precios de los activos en las principales bolsas del mundo. (Ver Gráfico No.1)

Ni los mercados de valores estadounidenses quedaron al margen de las fuertes oscilaciones que tuvieron lugar en un contexto de pesimismo y aversión al riesgo, y sufrieron en “carne propia” las ventas masivas de activos de riesgo. Las valoraciones de las acciones estadounidenses, encabezadas por las del sector tecnológico, se desplomaron en octubre, oscilaron en noviembre y volvieron a caer en diciembre, arrastrando consigo al resto de las economías avanzadas y a las emergentes.<sup>4</sup> (BIS, 2018b; Bankinter, 2019)

En el caso de las economías emergentes, las perspectivas a fines del año seguían siendo inciertas ya que aunque la salida de capitales se había frenado y el proceso de depreciaciones cambiarias aminorado, persistía la amenaza de mayores tasas de interés en los EEUU, la posibilidad de desaceleración del crecimiento en China y una

<sup>4</sup> El índice S&P 500 perdió casi un 10% de su capitalización en octubre y a partir de entonces tuvo un movimiento intermitente (acorde con la confianza de los inversores) hasta principios de diciembre cuando un nuevo brote de volatilidad lo llevó a niveles muy deprimidos. En general se plantea que los mercados de renta variable tuvieron a fines del 2018 retrocesos de alrededor de un 15% en sus principales índices. (BIS, 2018b) (Caixabank, 2019a)

serie de debilidades intrínsecas en países importantes del grupo, como las referidas al sector financiero en China y la India, los elevados déficit en cuenta corriente de Argentina y Turquía, y los fiscales en Brasil.<sup>5</sup> (Bankinter, 2019; BIS, 2018b)

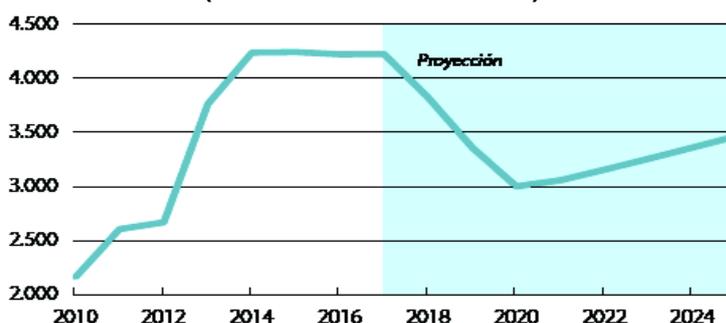
El cierre del año fue caótico, con una volatilidad, medida por el índice VIX, que alcanzó niveles no vistos desde la corrección de febrero tal como puede observarse en el Gráfico No.2. En el mes de diciembre convergieron la cuarta subida de los tipos de interés de la FED, el fin de la expansión cuantitativa del BCE, pérdidas de las bolsas sin precedentes desde el período crítico 2009-2011, una nueva caída del precio del petróleo y las preocupaciones acerca del cierre del gobierno en EEUU, todo lo cual socavó profundamente la confianza de los inversionistas. (Caixabank, 2019a)

### Las políticas de la FED y el BCE: Sin prisas, pero sin pausas.

Como es habitual, las políticas monetarias de estas dos grandes entidades financieras estuvieron en el centro de atención de los agentes financieros y marcaron pautas en el comportamiento del mercado. Durante el año que se analiza, ambas mantuvieron el rumbo que se habían marcado desde fechas anteriores al inicio del mismo.

En EEUU continuó el proceso de normalización de la política monetaria, y luego de los tres incrementos de la tasa de interés con un valor acumulado de 75 puntos básicos durante el 2017, la FED realizó cuatro aumentos de los tipos oficiales en 2018 lo que suma un total de siete subidas de interés desde el inicio de la estrategia a fines del 2015. La retirada de estímulos monetarios por parte de la FED se vio ratificada además, con la decisión de comenzar el plan de ajuste del balance de la institución, cuyos activos habían experimentado un notable crecimiento debido al esquema de expansión cuantitativa que se activó para superar la crisis financiera del 2008.

Gráfico No.7. EEUU: Proyecciones del tamaño del balance de la FED  
(Miles de millones de US\$)



Fuente: Caixabank, 2018e, p.12

<sup>5</sup> No obstante, la entrada de capitales, tanto de deuda como accionarios, que tuvo lugar en los meses de octubre y noviembre, fue expresión de una mejoría del sentimiento y la tolerancia al riesgo de los inversores. Además, algunas de estas economías favorecidas con la disminución del precio del petróleo pudieron compensar el impacto negativo de la nueva apreciación del dólar que se produjo en los últimos meses del año. (Caixabank, 2019a)

Desde su primera reunión del año, presidida aún por Yanet Yellen, la FED fue explícita en su decisión de continuar una política de endurecimiento paulatino de las condiciones monetarias teniendo en cuenta el comportamiento esperado de la inflación a corto plazo, aunque mantuvo por el momento el tipo de referencia en el intervalo de 1,25%-1,50% establecido a finales del 2017.<sup>6</sup>

Las dos primeras alzas se produjeron en el primer semestre del año e implicaron un aumento conjunto de 50 puntos básicos (p.b) de los intereses, ubicándolos en el rango de 1,75%-2,00%, y ya en julio se anunciaba la inminencia de una tercera subida considerando la “buena salud” de la economía en términos de empleo y crecimiento, y las firmes tendencias inflacionistas.<sup>7</sup> Efectivamente, en la última semana de septiembre, la FED realizó un tercer incremento de 25 p.b que llevó las tasas al intervalo de 2,00%- 2,25%, y reafirmó su intención de proseguir en los próximos meses la línea de incrementos graduales en el costo de los fondos federales y de reducción del balance de la institución si las condiciones macroeconómicas del país así lo permitían. (Caixabank, 2018e,f; Bankia, 2018; BIS, 2018b)

Apenas tres meses después, el 19 de diciembre, y en un contexto de casi pleno empleo y una trayectoria económica muy positiva de la nación estadounidense, tuvo lugar otro incremento de 25 p.b del tipo de interés oficial que lo colocó en el nivel 2,25% - 2,50%. Con esta cuarta elevación la política monetaria se adentró en una etapa menos acomodaticia y más neutral respecto al ciclo de la economía por lo que es probable que la entidad aminore el ritmo de futuras subidas en el 2019

Por su parte, el Consejo de Gobierno del BCE, órgano rector de la política monetaria en la Eurozona, reiteró a inicios del año su decisión de prorrogar el Programa de Compras de Activos o de Expansión Cuantitativa (QE) y de mantener sin cambios las tasas de interés oficiales hasta que finalizara el mismo.<sup>8</sup> No obstante, como se había anunciado en el 2017, en el mismo mes de enero y hasta septiembre, comenzaría la reducción gradual de las compras de 60 000 millones de euros a 30 000 millones mensuales teniendo en cuenta las mejores condiciones macro. (Bankinter, 2018b; Caixabank, 2018b)

La orientación “acomodaticia” de la política quedó clara y así se constató en el transcurso del año. En junio se reforzaron las decisiones tomadas en los meses precedentes respecto a no modificar los intereses antes del último trimestre del 2019 y terminar las compras netas en diciembre, pero el presidente de la entidad, Mario

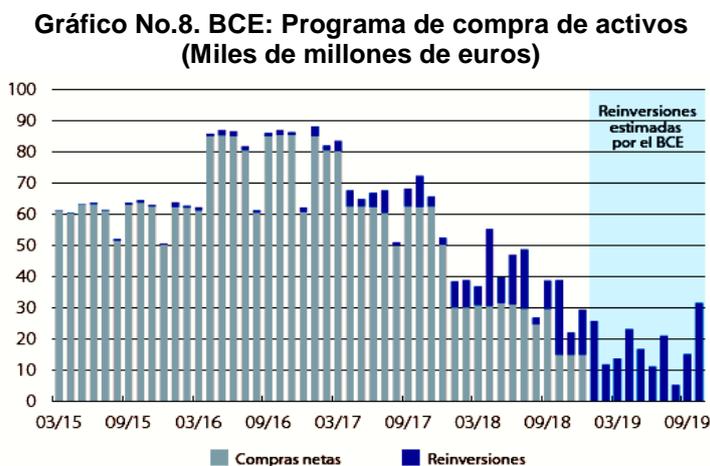
---

<sup>6</sup> Janet Yellen dirigió la FED desde febrero de 2014 y bajo su mandato se realizaron las cinco primeras subidas de intereses desde la gran recesión de 2007-2009, y se puso fin a las medidas de política monetaria no convencional con la activación de la estrategia de reducción del balance de la entidad. Fue sustituida por Jerome Powell el 5 de febrero.

<sup>7</sup> El primer incremento se efectuó el 21 de marzo y situó las tasas en el intervalo 1,50%-1,75%, y el segundo fue el 13 de junio y los ubicó entre 1,75%-2,00%.

<sup>8</sup> El Programa de Compra de Activos, también conocido como Taspering, está vigente desde el 2014 y se erige como la principal herramienta de política no convencional del BCE para inyectar dinero en circulación y mantener bajos los rendimientos de los títulos de deuda en la Eurozona. El mismo incluye compras de deuda pública y privada.

Draghi, recordó que se mantendría la inyección de liquidez mediante la reinversión de los activos a su vencimiento (Caixabank, 2018e; Bankia, 2018c)



Fuente: Caixabank, 2018a. p.33

En octubre, tal como fue anticipado meses atrás, las compras netas de activos de redujeron de 30 000 a 15 000 millones de euros y el CG reiteró la política de reinversión de activos tras el fin de las compras, así como la orientación de expectativas respecto a las tasas de interés oficiales a corto plazo.<sup>9</sup> Terminando el año no se habían producido sorpresas en materia de política pues el proceso de compras culminó el 13 de diciembre como estaba previsto, seguía firme el compromiso de reinversión de los vencimientos para el 2019 y los tipos de interés continuaban en el mismo nivel. (Bankinter, 2019; BIS, 2018b; Caixabank, 2019<sup>a</sup>)

## Perspectivas

La cartera de riesgos heredada del 2018 es muy abultada y sobre todo muy peligrosa para las perspectivas de crecimiento de la economía mundial y la estabilidad financiera internacional en el año en curso. Una serie de peligros permanecen activos sin que se vislumbre a corto plazo una salida favorable para los mismos:

- La incertidumbre política sigue latente en Europa por las dificultades en cuanto a la política migratoria, la gobernanza fiscal, la arquitectura institucional de la zona euro, la indecisión respecto al Brexit tras meses de negociaciones, las protestas populares en Francia y la situación de Italia, todo lo cual puede llevar a recrudecer el sentimiento de euroescepticismo que afectaría las venideras elecciones parlamentarias europeas.<sup>10</sup>

<sup>9</sup> Consiste en la utilización de instrumentos de comunicación de política monetaria para influir en las expectativas de los agentes, públicos y privados, respecto a las condiciones financieras. Son anticipos informativos que hace el Banco Central sobre decisiones futuras de política y se conocen como “*forward guidance*” que en español se traduciría más o menos: “preanuncio monetario”. Con su utilización, las autoridades monetarias, pretenden imprimirle mayor transparencia a su gestión, pero constituye un reto importante pues incumplimientos reiterados pueden afectar seriamente su credibilidad.

<sup>10</sup> El preacuerdo logrado el año pasado entre Londres y Bruselas con el propósito de prolongar la transición hasta el 2020 y permitir la permanencia del Reino Unido en una unión aduanera

- En el plano de la geopolítica resultan muy significativas las transiciones que actualmente se están dando en la región latinoamericana por el impacto que pueden tener en los activos financieros, la inversión extranjera y el crédito transfronterizo que se moviliza hacia el hemisferio occidental, especialmente en países como Brasil, México y Venezuela. Y, al mismo tiempo, seguirán pesando los conflictos en pleno desarrollo en Asia y el Oriente Medio.
- China continuará siendo una de las fuentes esenciales de riesgo sistémico para la estabilidad financiera si, por las fuertes regulaciones financieras que ha introducido para frenar la actividad de su sistema bancario o por una mayor escalada de la disputa comercial con EEUU, sufre una desaceleración más profunda de lo previsto y contagia a sus socios comerciales y los precios mundiales de las materias primas.<sup>11</sup>
- El elevado endeudamiento público y privado en naciones desarrolladas y emergentes, persistirá como el mayor lastre en materia financiera por la vulnerabilidad que incorpora ante un deterioro súbito de las condiciones financieras y económicas a nivel mundial.
- Los mercados emergentes enfrentarán un panorama más incierto por el endurecimiento de la política monetaria estadounidense, proceso que no tendrá retroceso en breve plazo, un dólar más fuerte, la presencia de presiones proteccionistas y una economía china menos pujante.

## Referencias bibliográficas

- Bankia (2018a): Actualidad emergentes. Febrero. Madrid. Disponible en [www.bankiaestudios.com](http://www.bankiaestudios.com)
- \_\_\_\_\_ (2018b): Actualidad emergentes. Noviembre. Madrid. Disponible en [www.bankiaestudios.com](http://www.bankiaestudios.com)
- \_\_\_\_\_ (2018c): Boletín económico y financiero. 31 de Agosto. Madrid. Disponible en [www.bankiaestudios.com](http://www.bankiaestudios.com)
- Bank of International Settlements (BIS) (2018a): Informe trimestral septiembre. Basilea, Suiza. Disponible en [www.bis.org](http://www.bis.org)
- \_\_\_\_\_ (2018b): Informe trimestral diciembre. Basilea, Suiza. Disponible en [www.bis.org](http://www.bis.org)
- Bankinter (2018a): Informe de Estrategia de Inversión. Perspectivas 4to Trimestre. Septiembre. Madrid. Disponible en [www.bankinter.com](http://www.bankinter.com)

---

con la Unión Europea de no concretarse un acuerdo sobre la futura relación económica entre ambas partes, no fue aprobado por el parlamento inglés. Se perdió con ello una oportunidad para atenuar la inestabilidad reinante desde 2016 y evitar una salida desordenada de la nación británica.

<sup>11</sup> Aunque las tensas relaciones comerciales entre China y Estados Unidos se encuentran en su momento más intenso, no debe descartarse un acuerdo relativamente cercano entre las partes ya que EEUU necesita un “pacto” con su importante acreedor que no sea tan beligerante. Dicho acuerdo podría presentarse en forma de arreglos parciales que conduzcan a un cese progresivo de las hostilidades, pero indudablemente sería más perjudicial para China por ser la parte más vulnerable en el plano comercial.

- \_\_\_\_\_ (2018b): Gestión de activos. Informe mensual, enero 2018. Madrid. Disponible en [www.bankinter.com](http://www.bankinter.com)
- \_\_\_\_\_ (2019): Estrategia de Inversión. Perspectivas 2019/20. Diciembre. Madrid. Disponible en [www.bankinter.com](http://www.bankinter.com)
- Caixabank (2018a): Informe mensual No.429. Diciembre. Disponible en [www.caixaresearch.com](http://www.caixaresearch.com)
- \_\_\_\_\_ (2018b): Mercados financieros a inicios del año. Febrero. Disponible en [www.caixaresearch.com](http://www.caixaresearch.com)
- \_\_\_\_\_ (2018c): Informe mensual No.423. Mayo. Disponible en [www.caixaresearch.com](http://www.caixaresearch.com)
- \_\_\_\_\_ (2018d): Pulso económico. Agosto. Disponible en [www.caixaresearch.com](http://www.caixaresearch.com)
- \_\_\_\_\_ (2018e): Informe mensual No.426. Septiembre. Disponible en [www.caixaresearch.com](http://www.caixaresearch.com)
- \_\_\_\_\_ (2018f): Informe mensual No.427 Octubre. Disponible en [www.caixaresearch.com](http://www.caixaresearch.com)
- \_\_\_\_\_ (2019a): Informe mensual No.430 Enero. Disponible en [www.caixaresearch.com](http://www.caixaresearch.com)
- \_\_\_\_\_ (2019b): Informe mensual No.431 Febrero. Disponible en [www.caixaresearch.com](http://www.caixaresearch.com)
- FMI (2018): Perspectivas de la economía mundial. Octubre. Washington DC. Disponible en [www.imf.org](http://www.imf.org)
- \_\_\_\_\_ (2019): Perspectivas de la economía mundial. Enero. Washington DC. Disponible en [www.imf.org](http://www.imf.org)

## EL COMERCIO INTERNACIONAL DE BIENES: HEGEMONÍA EN DISPUTA

### International trade in goods: hegemony in dispute

**MSc. Rosibel Hidalgo Gallo**

Centro de Investigaciones de Economía Internacional (CIEI)

[rosibel@ciei.uh.cu](mailto:rosibel@ciei.uh.cu)

.....

#### Resumen

En el desempeño del comercio internacional de mercancías se identifican tendencias que pueden ser explicadas a través de cinco componentes esenciales: la dinámica del comercio internacional de bienes y su relación con el Producto Interno Bruto (PIB) mundial; la composición material y evolución de los precios de bienes primarios; la fragmentación del comercio; el componente de innovación tecnológica; y la orientación geográfica de los intercambios. Estas tendencias expresan los efectos de las políticas comerciales de los principales actores a escala mundial, en las que el proteccionismo está generando un alto nivel de preocupación e incertidumbre. La “guerra comercial” desatada por el residente Donald Trump, responde a la necesidad de la mayor potencia económica de superar los límites que encuentra en el contexto actual. Al mismo tiempo, hay acciones por parte de otros actores que tienden más a la reducción de obstáculos para propiciar las relaciones comerciales.

**Palabras clave:** Comercio internacional, mercancías, tendencias, políticas comerciales, guerra comercial

#### Abstract

In the performance of international merchandise trade, trends can be identified that can be explained through five essential components: the dynamics of international trade in goods and their relationship with the global Gross Domestic Product (GDP); the material composition and evolution of the prices of primary goods; the fragmentation of trade; the technological innovation component; and the geographical orientation of the exchanges. These trends express the effects of the trade policies of the main actors on a world scale, in which protectionism is generating a high level of concern and uncertainty. The "commercial war" unleashed by resident Donald Trump responds to the need for the greatest economic power to overcome the limits it finds in the current context. At the same time, there are actions by other actors that tend more to reduce obstacles to propitiate commercial relations.

**Key words:** International trade, merchandise, trends, commercial policies, commercial war

---

## **Introducción**

La identificación de las principales tendencias de los intercambios de mercancías a escala mundial, permite caracterizar y evaluar el comportamiento del comercio internacional contemporáneo. Algunas de las tendencias actuales tienen sus orígenes en procesos iniciados hace algunas décadas, y otras son más recientes; lo que evidencia nuevos rasgos que dan cuenta del dinamismo y la complejidad de las relaciones comerciales internacionales.

Las perspectivas de recuperación del comercio internacional auguran un crecimiento desequilibrado y frágil para los próximos años. Como parte de este contexto adverso, persiste un elevado nivel de incertidumbre en las políticas comerciales. Varios países han adoptado diferentes medidas en este ámbito, reforzando el proteccionismo como respuesta a la crisis económica internacional. Esto ha originado una sucesión de conflictos que responden a tensiones entre fuerzas hegemónicas en el comercio internacional.

### **1. Tendencias del comercio internacional de bienes**

Las tendencias más sobresalientes del comercio internacional de bienes pueden ser agrupadas en cinco rasgos esenciales: 1) Dinámica del comercio internacional de bienes y su relación con el Producto Interno Bruto (PIB) mundial; 2) Composición material y evolución de los precios de bienes primarios; 3) Fragmentación del comercio; 4) Componente de innovación tecnológica; y 5) Orientación geográfica de los intercambios.

#### ***Dinámica del comercio internacional de bienes y su relación con el Producto Interno Bruto (PIB) mundial***

Desde la segunda mitad del siglo veinte, el volumen del comercio mundial de mercancías ha crecido, como promedio, entre 1.5 y 2.5 veces más rápido que el PIB mundial. Este comportamiento de la elasticidad del comercio de bienes con respecto al PIB ha variado en años recientes, estando cercano a 1. En el año 2016, por primera vez desde 2001, esta relación descendió hasta 0,8 (OMC, 2017).

Entre los años 2006 y 2016, las exportaciones mundiales de mercancías, medidas en valor, crecieron 32%. Sin embargo, en términos de volumen, el comercio mundial de mercancías en el año 2016 registró la tasa de crecimiento

más baja desde la crisis financiera de 2008. Este indicador fue de sólo el 1,3%, la mitad del crecimiento que tuvo en 2015 (2,6%) y muy por debajo de la media anual de crecimiento del 4,7% registrada desde 1980 (OMC, 2017).

El volumen del comercio mundial de bienes alcanzó un crecimiento de 4,7% en el año 2017, relativamente más favorable que en el año anterior (OMC, 2018). Este resultado fue el más sólido desde 2011, impulsado sobre todo por la inversión, el consumo y el alza en precios de productos básicos; aunque también influyó el débil crecimiento de los intercambios mundiales de períodos anteriores, que establecen una base de referencia en niveles bajos.

Para el cierre de 2018, la tasa de crecimiento del volumen del comercio mundial de mercancías se esperaba que fuera del 4,4%, ligeramente inferior al año precedente. Para 2019, el volumen del comercio mundial pudiera alcanzar un 4,0%, siendo algo superior al promedio de 3,0% alcanzado en los años posteriores a la crisis (OMC, 2018), aunque en realidad existe una gran incertidumbre acerca de este indicador.

Además de la contracción en el volumen del comercio mundial de bienes, en 2016 el PIB mundial creció un 2,3%. Esa tasa representó un descenso con respecto al 2,7% alcanzado en 2015 y, además, estuvo por debajo de la media anual del 2,8% registrada desde 1980 (OMC, 2017). La débil expansión del comercio mundial en 2016 fue una expresión de la contracción de la actividad económica global, tanto en países desarrollados como subdesarrollados.

En 2017, el PIB mundial tuvo un ligero incremento con respecto al año anterior, llegando al 3,0%. Las estimaciones para el cierre del 2018, apuntan a un crecimiento del PIB mundial del 3,2%; muy similar al 3,1% esperado para 2019 (OMC, 2018). Por su parte, el FMI proyecta que el crecimiento del PIB global se atenuará en 2019 y 2020, cuando la mayoría de las economías desarrolladas retomarán tasas de crecimiento inferiores a los promedios previos a la crisis (FMI, 2018).

### ***Composición material y evolución de los precios de bienes primarios***

En la composición material del comercio internacional de mercancías, la mayor parte corresponde a las manufacturas, que representan el 70% del total (OMC, 2018). En cuanto al dinamismo, las manufacturas y los productos agropecuarios son las categorías que han registrado el mayor crecimiento en términos de valor, siendo 37% y 67%, respectivamente. Las exportaciones de combustibles y productos de las industrias extractivas han sido la única excepción importante, con una disminución del 10% con respecto al nivel alcanzado en 2006, que en gran medida refleja la caída de los precios del petróleo (OMC, 2017).

Los precios de los productos primarios, aunque muestran una tendencia al alza, no superan los niveles del año 2014. Los precios de la energía se duplicaron desde enero de 2016; pero aún rondando los 70 dólares por barril, los precios del petróleo siguen estando por debajo del nivel que prevaleció antes de 2014. En general, los precios de la energía, los alimentos, las materias primas y los metales aumentaron entre un 7% y un 24% (OMC, 2018).

El impacto de los menores precios en los productos básicos varía entre los diferentes países, en dependencia de sus estructuras productivas y del comercio exterior. Los países subdesarrollados altamente dependientes de este tipo de bienes para sus exportaciones han sido los más afectados. El deterioro en los términos del intercambio<sup>12</sup>, se traduce en una limitación de su capacidad de compra de bienes y servicios procedentes de otras naciones. En esta situación se encuentran la mayoría de las economías de América Latina, África, la Comunidad de Estados Independientes (CEI) y Asia occidental.

### ***Fragmentación del comercio***

El proceso de segmentación de la producción a escala global ha tenido un fuerte impacto en la dinámica y orientación de los flujos de comercio internacional. El comercio se ha vuelto más complejo, por su interrelación con los flujos de inversión, de información y el movimiento de personas. Los vínculos directos e indirectos entre estos componentes se evidencian en el funcionamiento de las Cadenas Globales de Valor (CGV), que abarcan las redes mundiales de producción y suministros.

Las empresas que intervienen en esta forma de organización de la producción de manera fragmentada, ubican las distintas fases del proceso productivo en espacios geográficos diferentes, buscando los mayores niveles de rentabilidad en cada eslabón de la cadena. Las CGV se han favorecido con el desarrollo de la innovación y las nuevas tecnologías de la información y las comunicaciones.

Como parte de este proceso de fragmentación del comercio internacional, se acentúa la importancia del comercio intrafirma<sup>13</sup>, intrasectorial<sup>14</sup> y el comercio de bienes intermedios. El comercio intrafirma tiene un peso notable en el comercio mundial. Se estima que el comercio intrafirma representa

---

<sup>12</sup> Los términos del intercambio consisten en la relación entre los precios de las exportaciones y los precios de las importaciones que realiza un país. El mismo determina básicamente el poder de compra de las exportaciones.

<sup>13</sup> El comercio intrafirma consiste en los intercambios de bienes y servicios que se realizan entre las filiales de una empresa o entre estas y la casa matriz.

<sup>14</sup> El comercio intrasectorial se refiere a las exportaciones e importaciones de mercancías que provienen del mismo sector o rama industrial. En la literatura especializada también se hace referencia a este tipo de intercambios denominándolo "comercio intraindustrial".

alrededor de dos tercios del comercio mundial (OMC, 2009). En cuanto a su composición, la mayor parte de estos intercambios se concentran en productos como: maquinarias, equipos de transporte, productos químicos, electrónicos e informáticos.

La ampliación del comercio intrafirma responde, en gran medida, a las decisiones de empresas transnacionales sobre la localización de sus actividades en diferentes países (en busca de menores costos de la fuerza de trabajo, incentivos fiscales, abundancia y cercanía de materias primas, nuevos mercados, entre otros factores), el desarrollo de las telecomunicaciones y la expansión de la inversión extranjera directa.

Una parte del comercio intrafirma también es intrasectorial, por lo que se ha incrementado la importancia relativa de este último en el comercio internacional. Desde la década de los noventa del siglo veinte y hasta la actualidad, el comercio intrasectorial representa entre el 60 y el 70% del comercio exterior de los países desarrollados (OMC, 2008).

Las pautas recientes del comercio internacional son reflejo de cambios estructurales profundos que se han producido en la economía mundial. Un factor importante que ha influido de manera sustancial en los últimos veinte años, tiene que ver con las cadenas globales de valor. La estructura de producción tradicional, en la que bienes, servicios, personas, tecnología y capital permanecían dentro de las fronteras nacionales, se internacionalizó a fin de aprovechar ventajas comparativas, menores costos de producción y economías de escala. Las innovaciones tecnológicas y unas políticas comerciales más abiertas propiciaron la reducción de los costos de las transacciones transfronterizas.

Sin embargo, la internacionalización de los procesos de producción muestra en la actualidad una expansión moderada. Los beneficios de las innovaciones en tecnologías de la información y las comunicaciones están teniendo el mismo efecto. A su vez, la liberalización del comercio no ha progresado lo suficiente para ofrecer nuevos incentivos a una mayor deslocalización de las empresas. En algunos casos, las cadenas globales de valor se aproximan al límite de sus posibilidades y están reconsiderando sus estrategias de localización (Hidalgo, 2018).

Una manifestación de este fenómeno es la reducción de la proporción de importaciones de bienes intermedios en comparación con las exportaciones de manufacturas. El peso de los bienes intermedios se incrementó durante la mayor parte del período comprendido entre 2000 y 2008. En cambio, el componente importado de las exportaciones comenzó a descender a partir de 2008. Para los países subdesarrollados, el contenido importado por unidad de

exportación de bienes manufacturados aumentó casi en un 40% entre 2000 y 2008. Sin embargo, en el año 2015 regresó a niveles inferiores, algo similar a lo sucedido en países desarrollados. (UNCTAD, 2017).

La participación por países en el comercio de bienes intermedios está muy concentrada. La Unión Europea, China y los Estados Unidos representan el 57% de las exportaciones y el 56% de las importaciones de ese tipo de productos. Los países de la Unión Europea ocupan el primer lugar, seguidos de los Estados Unidos (OMC, 2017). China, que en 2005 ocupaba el cuarto puesto como exportador de bienes intermedios y el tercero como importador, diez años después logró ubicarse en el segundo lugar en cada caso.

Aunque la supremacía en el comercio mundial esté concentrada en pocos actores, prevalece la competencia en diversos niveles, con alto grado de especialización en los eslabones que forman parte de las CGV. Tomando como ejemplo los productos de las industrias automotriz y electrónica, un gran volumen de bienes intermedios cruzan varias veces las fronteras de los países que participan en la red de producción. Uno de los actores protagónicos que intervienen, como los Estados Unidos, depende de otros países – principalmente Alemania, Japón y China–, para la producción de manufacturas. Además, en esos países se ubican filiales de empresas estadounidenses que intervienen en los procesos de producción y comercialización.

### ***Componente de innovación tecnológica***

En el comercio internacional de mercancías ha adquirido notable importancia la innovación tecnológica. Un ejemplo es la utilización creciente del comercio electrónico, posibilitando la comercialización a partir de internet, dispositivos electrónicos y plataformas digitales. Actualmente, el 12% del comercio internacional de bienes se realiza por la vía del comercio electrónico (OMC, 2015).

Igualmente, se ha desarrollado la “fabricación aditiva” (*additive manufacturing*). Esta denominación se refiere al empleo de impresoras y máquinas 3D para producir bienes intermedios más complejos. Como resultado, se obtiene una reducción significativa del tiempo y el costo en los procesos de diseño y producción de este tipo de bienes. Varias industrias – transporte, maquinarias, equipos médicos y de biotecnología – se benefician con esta modalidad para la fabricación de bienes intermedios de mayor calidad.

Al mismo tiempo, la fabricación aditiva está motivando procesos de “reshoring” hacia economías desarrolladas, lo que representa un giro en la manera de operar las CGV. Esto consiste en que las partes de la cadena que se dedicaban a actividades de ensamblaje y otras, que anteriormente no tenían

alto componente de innovación, están cambiando su localización geográfica. Se trasladan hacia países (generalmente desarrollados), donde se concentra la tecnología más avanzada, que hace posible su aplicación con menores costos y alta eficiencia. Aunque se trata de un proceso incipiente, podría implicar futuros cambios en el proceso de fragmentación de la producción.

La economía digital se está convirtiendo en una parte cada vez más importante de la economía mundial. No se limita al sector de la tecnología y las empresas digitales, sino que las cadenas de suministro están cada vez más digitalizadas. Se están produciendo cambios relevantes en la forma en que las empresas realizan actividades de producción y comercialización.

Una proporción significativa de los beneficios económicos se obtiene de los sectores intensivos en conocimiento, entre los que se encuentra la economía digital. Los sectores como la industria farmacéutica, biotecnología, equipos médicos y robots industriales llevan la delantera en la digitalización. Grandes empresas, la mayoría estadounidenses, controlan la economía digital en la actualidad (Morales y Rivera, 2018).

### ***Orientación geográfica de los intercambios***

El comercio internacional sigue estando muy concentrado en cuanto a la orientación geográfica. Los 10 países con mayor peso en el comercio de mercancías representan más de la mitad del comercio mundial. Los Estados Unidos, Alemania y Japón son las tres economías desarrolladas que abarcan el 21% de las exportaciones mundiales de bienes y el 24% de las importaciones. Sin embargo, es significativa la posición de China, que ocupa el primer puesto en las exportaciones de bienes; lugar que mantienen los Estados Unidos en el caso de las importaciones (OMC, 2018).

Aun cuando las economías desarrolladas tienen mayor peso relativo en las corrientes comerciales, aumenta la participación de los países subdesarrollados. La parte correspondiente a este grupo de países en el comercio mundial de mercancías alcanza un 41%. Los intercambios comerciales entre economías subdesarrolladas (comercio sur-sur) han seguido creciendo y representan más de la mitad de las exportaciones de este grupo de países (OMC, 2017).

Entre países desarrollados y subdesarrollados se mantiene un crecimiento a dos velocidades en cuanto al volumen del comercio de mercancías. En el caso de los desarrollados, el aumento fue del 3,5% en 2017; superado por el 5,7% que alcanzaron los subdesarrollados. Para 2018 se espera un comportamiento similar. Las economías subdesarrolladas tendrán un mayor crecimiento tanto de las exportaciones (5,4%) como de las importaciones (4,8%). En los países

desarrollados se espera también un crecimiento en ambos indicadores, aunque con valores relativamente menores: 3,8% para las exportaciones y 4,1% para las importaciones (OMC, 2018).

Desde el punto de vista regional, Asia, América del Norte y Europa son las que muestran mayores ritmos de expansión en las exportaciones e importaciones de mercancías. Es relevante el desempeño de la región asiática, que tuvo el más rápido crecimiento en volumen del comercio, tanto en las exportaciones (6,7%) como en las importaciones (9,6%), en el año 2017(OMC, 2018).

En la actualidad, el centro de gravedad del comercio internacional se está trasladando del Atlántico al Pacífico a gran velocidad. Parte de la recuperación del comercio mundial de mercancías registrada en 2017, tanto en las exportaciones como en las importaciones, se debió a los resultados positivos de países asiáticos. Como región, contribuyó en 2,3 puntos porcentuales al 4,5% de crecimiento mundial de las exportaciones, lo que representa el 51% del aumento total. Asimismo, su aporte de 2,9 puntos porcentuales al 4,8% de crecimiento de las importaciones mundiales, representó el 60% del aumento total (OMC, 2018). La creciente relevancia de China se resume en el fenómeno de la “desoccidentalización de la economía internacional”, con una marcada dimensión comercial.

## **2. Políticas comerciales y tensiones proteccionistas**

Las tendencias del comercio internacional reflejan los caminos seguidos por las políticas comerciales de los principales actores. Las medidas aplicadas, tanto arancelarias como no arancelarias, tienen una incidencia notable en el desempeño de los intercambios de mercancías. En el ámbito de las políticas comerciales, existen riesgos que podrían atentar contra las proyecciones sobre el desempeño del PIB y el comercio mundiales en los próximos años.

En el caso de las medidas no arancelarias, continúan ejerciendo un papel destacado en las políticas comerciales. El comercio internacional está cada vez más regulado por una amplia gama de medidas no arancelarias, principalmente normas sanitarias y fitosanitarias y obstáculos técnicos al comercio. Aún cuando el uso de estas medidas se ha ampliado más que los aranceles, estos últimos siguen siendo un instrumento de peso en las negociaciones comerciales.

Los Acuerdos Comerciales Preferenciales, que abarcan los bilaterales, regionales, interregionales y multilaterales, han formado parte del comercio internacional desde el surgimiento del Acuerdo General sobre Aranceles Aduaneros y Comercio (GATT), en 1947. Con el transcurso de los años y los

cambios acontecidos en el comercio internacional, los contenidos de estos acuerdos han variado.

En el último decenio han surgido acuerdos comerciales que van más allá de las concesiones arancelarias recíprocas. Son los denominados “mega-acuerdos” o “acuerdos comerciales profundos”. Desde 2015, casi la mitad del comercio mundial se ha efectuado en el marco de sistemas de aranceles preferenciales, a la vez que una tercera parte se rige por reglas y normas que no se limitan a concesiones arancelarias. El comercio que tiene lugar amparado en acuerdos comerciales profundos ha mostrado mejor desempeño durante los últimos años; mientras que el comercio en el marco de acuerdos comerciales tradicionales ha quedado estancado desde 2012. (UNCTAD 2017).

Varios hechos ilustran la actual incertidumbre en el contexto de las políticas comerciales. Se destaca el proceso iniciado por el Reino Unido para retirarse de la Unión Europea (Brexit) y, en los Estados Unidos, la política proteccionista que lleva adelante el presidente Donald Trump. Éste ha demostrado que las negociaciones de tipo bilaterales le son más atractivas que las plurilaterales y multilaterales, por la posibilidad que le brinda de imponer condiciones, dado su fuerte poder de negociación. Su estrategia, desde el punto de vista comercial, se basa en minimizar o anular las ventajas que puedan obtener competidores de los Estados Unidos con los Acuerdos en vigor o en negociación.

Esto último se manifiesta en las posiciones adoptadas en relación con varios acuerdos comerciales. Entre los más significativos está la renegociación del Tratado de Libre Comercio de América del Norte (NAFTA por sus siglas en inglés; TLCAN, en español)<sup>15</sup>, actualmente renombrado como Acuerdo Estados Unidos-México-Canadá (USMCA, por sus siglas en inglés; T-MEC, en español)<sup>16</sup>; la retirada del Acuerdo Transpacífico de Cooperación Económica (TPP)<sup>17</sup>, y la suspensión de las negociaciones del Acuerdo Transatlántico sobre Comercio e Inversiones (TTIP)<sup>18</sup>.

Como contrapartida, se dan otros hechos que tienden más a la reducción de obstáculos para acercar economías, con énfasis en las relaciones comerciales.

---

<sup>15</sup> El 18 de mayo de 2017, el Gobierno de los ESTADOS UNIDOS notificó al Congreso de su país la intención de iniciar negociaciones con Canadá y México para modernizar el TLCAN, en vigor desde 1994.

<sup>16</sup> El 30 de noviembre de 2018, en el marco de la Cumbre de Líderes del G20, Canadá, México y Estados Unidos firmaron el nuevo Tratado (T-MEC). El acuerdo tendrá una duración de 16 años, pero será sometido a revisión cada seis años.

<sup>17</sup> El 4 de febrero de 2016 fue suscrito el TPP, pero el gobierno de los ESTADOS UNIDOS decidió retirarse de las negociaciones en 2017.

<sup>18</sup> Las negociaciones fueron suspendidas por no lograrse el consenso entre las partes (Estados Unidos y la Unión Europea).

Por ejemplo, los 11 países que se mantuvieron en el TPP<sup>19</sup>, decidieron avanzar con las negociaciones y cambiarle el nombre por el de Acuerdo Integral y Progresivo de Asociación Transpacífico (CPTPP), suscrito el 8 de marzo de 2018. Igualmente, en Asia se negocia la Asociación Económica Integral Regional (RCEP) entre 16 países, entre los que se incluyen Japón, China e India, las tres economías de mayor influencia en la región. La Unión Europea también busca acercamiento por la vía de acuerdos comerciales, como los negociados con Japón, Canadá y con los cuatro países fundadores del Mercosur (Argentina, Brasil, Paraguay y Uruguay).

No obstante, en las relaciones comerciales internacionales se percibe un ambiente donde el proteccionismo gana terreno. El aumento de las tensiones entre los Estados Unidos y China, las dos principales economías a nivel mundial, tienen raíces en la profunda crisis que atraviesa el sistema capitalista. La llamada “guerra comercial” desatada por el presidente Donald Trump, responde a la necesidad de la mayor potencia económica de superar los límites que encuentra en el contexto actual. Estados Unidos ha perdido liderazgo en el comercio internacional y se propone recuperarlo; pero en un momento marcado por la alta vulnerabilidad y el protagonismo creciente de la economía china, que representa un importante desafío.

La denominación de “guerra comercial” hace referencia a la decisión unilateral de un país de restringir sus importaciones, acompañada de medidas similares de los países exportadores afectados. Se genera una espiral de restricciones arancelarias en expansión, con impactos negativos en la economía internacional, no sólo para las partes directamente implicadas. Las tensiones recientes, aunque han tenido la esfera comercial como detonante y centro de los mayores conflictos, trascienden lo descrito como “guerra comercial”. Se trata de una pugna entre potencias económicas que se disputan espacios hegemónicos.

Las presiones ejercidas a partir de los cambios en la política comercial de los Estados Unidos, se expresan en nuevas medidas restrictivas que generan respuestas similares sucesivas difíciles de controlar. La imposición de aranceles a las importaciones de acero (25%) y aluminio (10%) por parte de los Estados Unidos— anunciadas por el presidente de ese país desde febrero de 2018—, estuvo dirigida especialmente hacia China. La economía asiática posee más de la mitad de la producción mundial de acero y aluminio, desplazando a los Estados Unidos al cuarto lugar en el caso del acero y al noveno en cuanto al aluminio (Molinero, 2018).

---

<sup>19</sup> Australia, Brunei Darussalam, Canadá, Chile, Japón, Malasia, México, Nueva Zelanda, Perú, Singapur y Vietnam.

Los argumentos utilizados por parte del mandatario estadounidense para pretender justificar la aplicación de las medidas mencionadas, han sido las recurrentes y ambiguas razones de seguridad nacional. Este es un aspecto que la OMC reconoce en el Acuerdo General sobre Aranceles Aduaneros y Comercio (GATT), específicamente en el artículo XXI (OMC, 2003); pero sólo para situaciones excepcionales, de modo que no se corresponde con las condiciones reales.

Las restricciones derivadas de las medidas de política comercial recaen sobre otras países, además de China. Esas medidas han generado reacciones similares por parte de otros exportadores afectados. Tal es el caso de la aprobación, por parte de la Comisión Europea, de aranceles adicionales a productos estadounidense, en respuesta a la decisión del gobierno estadounidense de gravar las importaciones de aluminio y acero procedentes de la Unión Europea. El grupo de economías europeas es partidario del espacio multilateral para las negociaciones comerciales, posición contraria a la que defienden los Estados Unidos.

En el mes de agosto de 2018, el Departamento de Comercio de los Estados Unidos anunció que incrementarían al 25% los aranceles a un total de 1102 líneas arancelarias. Estas abarcan productos de sectores industriales que contribuyen o se benefician de la política industrial china conocida como "Made in China 2025"<sup>20</sup>, que incluye industrias como la aeroespacial, tecnología de la información y las comunicaciones (TIC's), robótica, maquinaria industrial, nuevos materiales y automóviles. Esa decisión añadió 16 mil millones de dólares a los 34 mil millones ya afectados. Con la nueva medida, el volumen sancionado se elevó a 50 mil millones de dólares de importaciones de los Estados Unidos procedentes de China (INAI, 2018).

Los fundamentos económicos de las medida de política comercial llevadas adelante por el gobierno de los Estados Unidos son discutibles y los efectos, inciertos. Por un lado, podrían beneficiar a los productores nacionales; y por otro, perjudicarían a los consumidores y a las empresas que utilizan insumos importados, como aluminio y acero, por tener que pagar mayores precios.

La controversia comercial que se ha desatado, causaría pérdidas en el comercio internacional equivalentes a las registradas desde los inicios de la crisis económica internacional de 2008-2009. Una escalada de tarifas arancelarias se traduciría en una reducción de aproximadamente del 9% en los flujos comerciales (Banco Mundial, 2018). Esta cifra podría ser superior si se

---

<sup>20</sup> La estrategia "Hecho en China 2025", constituye una hoja de ruta emitida por el Consejo de Estado en 2015, dirigida a optimizar la producción industrial de manufacturas de alta tecnología en China. Se propone, entre otros aspectos, alcanzar un progreso estable en la capacidad industrial, la innovación y la calidad de los productos y las marcas.

consideran, además, los posibles efectos derivados de la aplicación de barreras no arancelarias más severas.

Asimismo, podría afectar de manera progresiva los intercambios comerciales a escala mundial, en especial el funcionamiento de las cadenas globales de valor. Considerando la complejidad de estas cadenas, donde circulan múltiples insumos importados para la elaboración de un producto final, es más probable que los aranceles destruyan empleos, por la pérdida de competitividad (al aumentar los precios de los bienes finales producidos en los Estados Unidos) de las industrias que importan acero y el aluminio.

La disputa comercial entre China y los Estados Unidos no tiene como centro únicamente las medidas restrictivas del comercio, sino también al saldo de la balanza comercial. El déficit sostenido es motivo de gran preocupación para el gobierno de los Estados Unidos. Por ejemplo, en el caso del intercambio comercial bilateral con China, el déficit se ha incrementado de manera sostenida. En 2017 ascendió a 375.200 millones de dólares, monto que equivale al 66% del déficit comercial total de la economía estadounidense (Molinero, 2018). En este contexto, el presidente Trump se propone evitar un retroceso en la relación de poder con el país asiático. La intención apunta a reafirmar la posición de los Estados Unidos como potencia hegemónica, anunciado desde que inició su mandato con el *America First*.

Los Estados Unidos se mantienen aún como potencia económica dominante, que se expresa en un elevado desarrollo industrial, científico y tecnológico. Sin embargo, mantener esta posición implica enfrentar nuevos desafíos. De manera que lo más sobresaliente en el debate actual sobre la controversia comercial Estados Unidos-China es la relevancia creciente de la economía Asiática, más que la pérdida de protagonismo de los Estados Unidos.

### **Consideraciones finales:**

La menor sensibilidad del comercio de bienes al PIB mundial; la fragmentación del comercio; el mayor componente de innovación tecnológica, la composición material concentrada; la inestabilidad en precios de bienes primarios; y la polarización de la orientación geográfica, describen las principales tendencias del comercio internacional en la actualidad.

Desde los años posteriores al estallido de la crisis económica internacional de 2008, el mundo enfrenta un periodo prolongado de bajo crecimiento del PIB y el comercio mundiales. Este escenario ha exacerbado la competencia entre las principales potencias económicas, que han reaccionado con posturas ofensivas y defensivas, desatando una situación descrita como “guerra comercial”.

En las políticas comerciales ha ocurrido un perceptible incremento de las tensiones proteccionistas, que se agregan al auge en la utilización de medidas no arancelarias, la proliferación de acuerdos comerciales preferenciales y una revisión de los principios y prácticas de la política comercial de los Estados Unidos, generando medidas de respuesta por parte de los exportadores afectados.

Estados Unidos, como potencia económica dominante, ha perdido espacios de protagonismo. Otros actores emergen como potencias que ganan terreno e imponen nuevos desafíos. En el debate sobre la controversia comercial Estados Unidos-China, el ascenso de la economía asiática tiene una especial significación, incluso mayor que la reducción del protagonismo estadounidense.

Las medidas restrictivas del comercio han tenido una ola expansiva, con múltiples impactos para la economía internacional, no sólo para las partes directamente implicadas. Aunque la esfera comercial ha sido el detonante y centro de los mayores conflictos, la actual situación trasciende lo descrito como “guerra comercial”. Se trata de una pugna entre potencias económicas que se disputan espacios hegemónicos.

### Referencias bibliográficas:

- Banco Mundial (2018). *Perspectivas Económicas Globales*. Junio. En: [http://www.rtve.es/contenidos/documentos/Banco\\_Mundial\\_junio2018.pdf](http://www.rtve.es/contenidos/documentos/Banco_Mundial_junio2018.pdf)
- FMI (2018). *World Economic Outlook*. Cyclical Upswing, Structural Change”. En: <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2018/0/20/3world-economic-outlook-april-2018>
- Hidalgo, Rosibel (2018). Tendencias del comercio internacional de bienes, políticas comerciales y negociaciones multilaterales. *Revista Economía y Desarrollo*. ISSN: 0252-8584. VOL. 159. No.1. Enero-junio.
- INAI (2018). *El arte de la guerra comercial. Implicaciones para la agroindustria argentina*. Instituto para las Negociaciones Agrícolas Internacionales. En: <http://www.inai.org.ar/archivos/notas/EI%20Arte%20de%20la%20Guerra%20Comercial%2011jul18.pdf>
- Molinero, Jorge (2018). *Estados Unidos y China: ¿Guerra comercial o disputa de hegemonía?* En: <http://www.iade.org.ar/noticias/estados-unidos-y-china-guerra-comercial-o-disputa-de-hegemonia>
- Morales, Eliezer y Rivera, M. A. (2018). El ganador se lleva todo. Trump, la guerra comercial y el espejismo del superávit comercial mexicano. *Economía Informa*. Mayo-junio. En: <http://www.economia.unam.mx/assets/pdfs/econinfo/410/02MoralesRivera.pdf>
- OMC (2003). Los resultados de la Ronda Uruguay de negociaciones comerciales multilaterales. Acuerdo General sobre Aranceles Aduaneros y Comercio. Secretaría de la OMC. IV-2003.

- OMC (2008). *International Trade Statistics*. Secretaría de la OMC. En: [https://www.wto.org/spanish/res\\_s/statis\\_s/wts2008\\_s.pdf](https://www.wto.org/spanish/res_s/statis_s/wts2008_s.pdf)
- OMC (2009). *Estadísticas del comercio internacional*. Secretaría de la OMC. En: [https://www.wto.org/spanish/res\\_s/statis\\_s/wts2009\\_s.pdf](https://www.wto.org/spanish/res_s/statis_s/wts2009_s.pdf)
- OMC (2017). *Examen estadístico del comercio mundial*. Secretaría de la OMC. En: [https://www.wto.org/spanish/res\\_s/statis\\_s/wts2017\\_s.pdf](https://www.wto.org/spanish/res_s/statis_s/wts2017_s.pdf)
- OMC (2018). Estadísticas y perspectivas comerciales. *Press 820*. En [https://www.wto.org/spanish/news\\_s/pres18\\_s/pr820\\_s.htm](https://www.wto.org/spanish/news_s/pres18_s/pr820_s.htm)
- UNCTAD (2017). *Evolución del sistema internacional de comercio y sus tendencias desde una perspectiva de desarrollo*. TD/B/64/5. En: [http://unctad.org/meetings/es/SessionalDocuments/tdb64d5\\_es.pdf](http://unctad.org/meetings/es/SessionalDocuments/tdb64d5_es.pdf)
- WEF (2018). Future of Consumption in Fast-Growth Consumer Markets: China. *Insight Report*. En: [http://www3.weforum.org/docs/WEF\\_Future\\_of\\_Consumption\\_in\\_Fast\\_Growth\\_Consumer\\_Markets\\_China.pdf](http://www3.weforum.org/docs/WEF_Future_of_Consumption_in_Fast_Growth_Consumer_Markets_China.pdf)

## LA INSERCIÓN DEL CARIBE EN LAS CADENAS GLOBALES DE VALOR

### Caribbean's insertion in global value chains

**Dra. Mahé Sosa Arencibia**

Centro de Investigaciones de Economía Internacional

[mahe@ciei.uh.cu](mailto:mahe@ciei.uh.cu)

.....

#### Resumen

En los marcos del modelo global de acumulación, gran parte de la producción, el comercio y las finanzas ocurren fragmentadas a nivel global y estructuradas en cadenas globales de valor; bajo las lógicas de funcionamiento del capital transnacional, lo que además implica que la inserción internacional en este marco está condicionada, también, a las lógicas de beneficio de las cadenas..

Si bien la inserción en estas cadenas no asegura *per se* una ubicación en la senda de desarrollo, es más, una inserción inapropiada pudiera resultar contraproducente a tal proceso, insertarse a la cadena pudiera significar una entrada de recursos financieros estable que coadyuvaría a lograr una dinámica económica. Pero insertarse a las cadenas globales de valor no resulta simple, pues el mercado mundial está liderado por fuertes cadenas que establecen las normas o estándares que los países que aspiran incorporarse deben cumplir, lo cual viene a ser, además, un mecanismo de regulación de la cadena.

En medio de este escenario están las economías caribeñas, que se pueden definir de conjunto como economías en desarrollo y dependientes en gran medida del sector externo, lo que lleva a considerar la inserción internacional como un elemento indispensable en su proceso de desarrollo, resultando clave, entonces, estudiar las particularidades de su inserción a las cadenas globales de valor.

**Palabras clave:** inserción, cadenas globales de valor, desarrollo, Caribe

#### Abstract

In the marks of the global pattern of accumulation, great part of the production, the trade and the finances happen broken into fragments at global level and structured in global value chains; under the logics of operation of the transnational capital, what also implies that the international insert in this mark is conditioned, also, to the logics of benefit of the chains.

Although the insert in these chains doesn't assure per itself a location in the development path, it is more, an inappropriate insert could be counteractive to

such a process, to be inserted to the chain could mean a stable entrance of financial resources that would cooperate to achieve an economic dynamics. But to be inserted to the global value chains is not simple, because the world market is directed for strong chains that establish the norms or standard that the countries that aspire to incorporate should complete, that which comes to be, also, a mechanism of regulation of the chain.

Amid this scenario they are the Caribbean economies that can be defined of group as economies in development and clerks in great measure of the external sector, what takes to consider the international insert as an indispensable element in their development process, being key, then, to study the particularities from their insert to the global value chains.

**Key words:** insert, global value chains, development, Caribbean

---

## Introducción

El modelo de acumulación global en el que se reproduce la economía mundial actualmente confiere un rol protagónico a la inserción externa para el avance de procesos de desarrollo, que se emprendan desde cualquier nivel. Y en este contexto una inserción competitiva se logra, generalmente, a partir de una inserción en cadenas globales de valor, en tanto estas cadenas constituyen hoy día la forma de organización de toda la actividad económica, que por demás ocurre fragmentada a nivel global.

Pero insertarse a la cadena no resulta fácil, sobre todo para los pequeños espacios económicos; ya sea empresarial o territorial, pues se trata de grandes redes que tienen claros mecanismos de funcionamiento que responden a las lógicas de beneficio del capital trasnacional, lo que hace que en la actualidad, los criterios competitivos y de rentabilidad de todos los actores económicos, están fijados por los requerimientos, funcionamiento y lógicas gananciales de las cadenas globales de valor.

De modo que éste resulta un ámbito necesario de estudio para las economías caribeñas; que aunque muy heterogéneas, resultan de conjunto, economías relativamente pequeñas, abiertas y dependientes en gran medida del sector externo. Por lo que la inserción externa es un elemento indispensable para su desarrollo, en tanto es la vía de asegurar una entrada de recursos financieros externos estable. Aunque es importante subrayar que la inserción por sí sola no garantiza el desarrollo, ello va a depender de la implementación de una serie de políticas públicas dirigidas a este propósito.

Este trabajo busca valorar de manera general las perspectivas de inserción de las pequeñas economías caribeñas en las cadenas globales de valor, partiendo del estudio teórico de estas cadenas; sus modos de funcionamiento, la importancia que tienen en términos de inserción externa en el presente y su relación con el desarrollo, y considerando al mismo tiempo, las características generales de las economías caribeñas.

## **1. La inserción en cadenas globales de valor y su relación con el desarrollo**

El análisis de la problemática del desarrollo ha estado presente durante siglos en el pensamiento económico universal. Como es conocido, las últimas décadas han dejado ver un importante realce del nivel local en los estudios sobre el desarrollo, motivado en buena medida por la significación de las características del Modelo Global de Acumulación (MGA); o lo que es lo mismo, por el reto que ha representado para los territorios, adecuarse a un contexto económico en el que la producción, el comercio y las finanzas están estructuradas en cadenas globales de valor (CGV); o sea diseminadas a nivel global pero articuladas bajo las lógicas de funcionamiento del capital transnacional.

Esto implica además que la inserción internacional en este marco está condicionada a las lógicas de beneficio de estas cadenas, aunque por supuesto no ha de ignorarse que existen otras vías en los marcos de los procesos de integración. Todo ello ha representado un incremento de la competencia en los mercados internacionales y en este contexto, la inserción competitiva no refiere como un todo a la economía de un país, sino a sectores económicos determinados, pequeñas y medianas empresas, y localidades o territorios específicos.

Los procesos de desarrollo sostenibles, que se emprendan desde el nivel local deben necesariamente atraer recursos externos a través de la inserción internacional y en esta búsqueda de vías de acceder a recursos y mercados no es posible obviar el papel de las cadenas globales de valor (CGV), pues la captación de recursos externos está subordinada, en los marcos del proceso de globalización, a la lógica de estas cadenas.

En tal contexto "las firmas y países que pretendan la inserción competitiva internacional están "obligados" a asumir las condicionantes que impone la competencia sistémica de las cadenas globales, y a encontrar los orificios de los mercados sólo por las rutas que concede la red global (...) las excepciones han existido, pero han sido escasas y temporales". (Peña, 2012)

Es imprescindible entonces conocer de estas cadenas sus características y modo de funcionamiento, su papel en la inserción internacional, y por consiguiente, la manera en que las localidades pudieran acceder a recursos externos, de manera permanente, que coadyuvara a viabilizar una estrategia de desarrollo.

Las cadenas globales de valor estructuran en la actualidad el mercado mundial y establecen, desde la demanda, las pautas de inserción externa para cualquier país o territorio. La fragmentación internacional de la producción y las transformaciones del comercio y las finanzas internacionales impelidos por las cadenas globales de valor (CGV) y la consolidación del modelo global de acumulación (MGA), tienen importantes implicaciones para la competitividad internacional y el desarrollo económico de localidades, regiones y países. De ahí la importancia que reviste el estudio del funcionamiento de estas cadenas en aras de asegurar que la forma de inserción que se logre, pueda conformarse en un factor para la promoción del desarrollo de estos espacios económicos.

La concepción teórica de cadena de valor ha evolucionado a través de décadas. La cadena de valor simple, según se recoge en el Manual sobre Cadenas Productivas de Kaplinsky y Morris (2002), *describe el rango completo de actividades que se requieren para llevar un producto desde su concepción pasando por diferentes fases de producción (...), la venta a los consumidores finales y el reciclaje de los residuos.* (Kaplinsky y Morris, 2002).

Esto, en la era global, se transcribe en *el conjunto de actividades necesarias para generar un bien o servicio, que ocurren diseminadas a nivel global y articuladas en una cadena global de valor.* La cadena global de valor es, por tanto, la estructura central del modelo global de acumulación. (Kaplinsky y Morris cit. por Anaya, 2015) Idea que fue acuñada en años posteriores por otros autores (Gibbon, Bair y Ponte, 2008 cit. por Anaya, 2015).

El enfoque de cadena global de valor permite examinar las implicaciones de la fragmentación internacional de la producción (Gereffi, 1998; Humphrey y Schmitz, 2002; Gereffi, Humphrey y Sturgeon, 2004), a partir del análisis de las relaciones inter-firmas en la cadena y de cómo estas relaciones influyen en el desempeño tanto de las firmas, como de las localidades en que éstas se asientan.

Hay un elemento esencial en el estudio de las cadenas globales de valor en lo que refiere a la gobernanza (*governance* es el término original en inglés), definida por Gereffi como *relaciones de poder y autoridad que determinan cómo se distribuyen y fluyen los recursos financieros, materiales y humanos al interior de una cadena* (Gereffi 1994 cit. por Gibbon, Bair y Ponte, 2008).

El concepto de *governance* refiere, según Humphrey y Schmitz, (2004, 2001), al proceso mediante el cual una firma establece y/o impone los parámetros bajo los cuales operan las otras firmas en la cadena. Estos autores entienden que la coordinación de la cadena abarca el establecimiento de tres parámetros esenciales: (a) *Qué* se produce (involucra el diseño y las especificaciones del producto), (b) *Cómo* se produce (refiere al proceso de producción, en particular a la tecnología utilizada, y a los estándares de calidad, de trabajo y de cuidado del medio ambiente); y (c) *Cuánto* y *Cuándo* se produce (refiere al plan de producción y la logística). Las estructuras de coordinación en las CGV son requeridas para transmitir información sobre estos parámetros y ejercer la regulación y control de la cadena. (Humphrey y Schmitz, 2004, 2001cit. por Anaya, 2015)

Lo más interesante y debatido de la reformulación aportada por Gereffi es la clasificación que aporta de las cadenas a partir del tipo de gobernanza que se verifique. De acuerdo a esto existen dos tipos de gobernanza: la ejercida por los productores que se nombran cadenas comandadas por el productor (*producer driven* es el término original en inglés), y por los compradores llamadas cadenas comandadas por el comprador. (*buyer driven* es el término original en inglés)

La gobernanza permite en síntesis, describir el control que ejerce una empresa sobre el resto de las firmas involucradas en la concepción de un bien o servicio final, desde la primera hasta la última fase en la cadena de valor y por tanto es determinante en la forma de inserción de las firmas a la cadena. Actualmente, los productores locales de *commodities*, que no logran avanzar hacia actividades de mayor valor agregado, encuentran un espacio de inserción fundamentalmente a través de los procesos de importación- exportación. A esta perspectiva de inserción se le conoce en la literatura como relaciones de mercado (*arm's-length or market-based relationships*).

Este tipo de inserción, si bien asegura un ingreso, a partir de la exportación de bienes o servicios, no garantiza una permanencia en la cadena, ni una dinámica sostenible de desarrollo. Para estos casos la competencia central que se aporta a la cadena se traduce en un canal relativamente frágil de apropiación del ingreso generado, a menos que se trate de un tipo de producto con características únicas, disponible sólo en regiones específicas; lo más frecuente es que la participación en la distribución del ingreso generado en la cadena disminuya ante la disponibilidad para la cadena de "ofertantes" de competencia central idéntica.

Por otra parte, una estrategia de inserción *arm's-length or market-based relationships* en CGV por lo general supone exportar bienes primarios a los

eslabones de la cadena donde se asienta la actividad manufacturera, por lo cual las perspectivas de escalamiento (*upgrading* es el término original en idioma inglés) son muy limitadas. Existe una segunda área de inserción conocida como relaciones en la red de la cadena (*a network-type of relationship*), que alcanza formas diversas y dinámicas de inserción de empresas locales a la cadena, en eslabones de actividades de elaboración o servicios específicas. Es éste, en realidad, el contexto que ha condicionado y definido el carácter competitivo de la inserción de empresas locales y, por extensión, de países y localidades, en la economía mundial en las cuatro últimas décadas.

El *network-type of relationship* es el ámbito en el que se desarrolla, en el presente, el proceso de externalización y segmentación de las actividades de la cadena global de valor y, por lo mismo, es el ámbito que condiciona la dinámica competitiva de inserción (*upgrading*) en la etapa actual del modelo global de acumulación (UNIDO, 2004). Es en este ámbito donde una estrategia de desarrollo local viable y eficaz está obligada a encontrar y diseñar su inserción externa para acceder a recursos y mercados que otorguen sustentabilidad a dicho proceso.

La CGV no puede ser concebida únicamente como una cadena de actividades de producción y servicios, o sea como una cadena global de producción y servicio, los procesos de generación y distribución de valor en las condiciones en que rige el modelo de acumulación global, están subordinados a las condicionantes que impone la CGV.

Según Bair (2008), el concepto de *governance*, como parte del ejercicio de coordinación de varios aspectos al interior de una cadena, determina cómo se distribuye el valor que se genera en la cadena; las empresas líderes se sitúan en los nodos claves para la regulación de la cadena, que son a la vez los nodos que mayores tasas de beneficios logran captar.

Acorde a los criterios de regulación de la cadena (*governance*), se estructuran las relaciones existentes entre la generación y distribución de los ingresos y las relaciones de poder que subyacen en la CGV.

Las formas específicas de regulación de la cadena tienen un impacto determinante en las perspectivas de *upgrading* de las distintas empresas insertadas en la cadena y por tanto sobre las posibilidades de crecimiento y desarrollo de las localidades donde se ubiquen tales empresas.

En definitiva, los esquemas de *governance* son esenciales pues condicionan, además de la apropiación de las rentas generadas en las actividades de la cadena, las posibilidades de acceso y *upgrading* en las industrias globales. Por

este motivo, es imprescindible su identificación para las estrategias de desarrollo que se diseñen para los diferentes espacios económicos.

En tal contexto la eficiencia productiva es sólo una condición necesaria para la penetración del mercado global, pero no basta sólo con esta condición, sino que en el contexto globalizado, los mercados finales juegan un rol crucial a través de regulaciones diversas, al igual que las estrategias de las firmas líderes de las cadenas quienes deciden en qué territorios localizar los diferentes eslabones.

Los procesos de inserción y *upgrading* son procesos restrictivos y limitados en la cadena, razón por la cual al modelo de acumulación global le es afín una polarización del crecimiento y una ampliación de la brecha de la desigualdad social en el contexto mundial. Para algunos países, regiones y localidades, la globalización es una oportunidad, aunque casi siempre altamente costosa; que al mismo tiempo le significa, a los otros, la exclusión y la pobreza. Pero, la globalización, no es un escenario eludible para ningún país o territorio, porque es, en efecto, el ámbito y la proyección del modelo global de acumulación en la presente etapa del desarrollo del sistema capitalista de producción. (Peña, 2012)

Hay que considerar de manera importante que la inserción de localidades o sectores en cadenas globales de valor no necesariamente traerá como resultado un crecimiento uniforme para el país, ni responderá forzosamente a la necesidad de desarrollo estructural de la economía.

En este marco, las políticas públicas tienen un rol protagónico a la hora de maximizar los beneficios que pueden obtenerse de la integración a las CGV. Para lograr ese efecto, dicha inserción debe estar acompañada de un conjunto de factores que permita a las empresas locales escalar los eslabones de la cadena facilitando así la absorción de los potenciales beneficios derivados de dicha inserción.

Desde el punto de vista del diseño de políticas públicas para el desarrollo económico, quizás la conclusión más interesante que puede extraerse es que los procesos de *upgrading* no son automáticos, difieren entre industrias y países y requieren la intervención estatal. Como bien reconoce la UNCTAD (2013), inserción a las CGV y desarrollo económico no son sinónimos: si bien una mayor integración a las cadenas de valor puede generar beneficios a largo plazo, la evidencia indica que relativamente pocos países en desarrollo han logrado incrementar su porción de valor agregado doméstico y construir nuevas habilidades y capacidad productiva, como consecuencia únicamente de la inserción.

Hay que considerar de manera importante que la inserción de localidades o sectores en CGV no necesariamente traerá como resultado un crecimiento uniforme para el país, ni responderá forzosamente a la necesidad de desarrollo estructural de la economía. La economía avanzará sólo en aquellos sectores o territorios que obedezcan a la lógica de funcionamiento de la CGV en cuestión.

Por otra parte, el hecho de que la inserción en cadenas vincule sólo a determinados sectores y territorios, implica que las políticas públicas tienen un rol protagónico a la hora de maximizar los beneficios que pueden obtenerse de la integración a las CGV. Para lograr ese efecto, dicha inserción debe estar acompañada de un conjunto de factores que permita a las empresas locales escalar los eslabones de la cadena, facilitando así la absorción de los potenciales beneficios derivados de dicha inserción.

## **2. La inserción de las economías caribeñas a las cadenas globales de valor**

### **El Caribe: Breve caracterización de sus economías**

El Caribe es una región peculiarmente heterogénea. Cuenta con una superficie total de unos 235 996 km<sup>2</sup> y una población de unos 43,888,319 habitantes.

Las Islas del Caribe, término aplicado al conjunto de islas de las Antillas, con excepción de las Bahamas, se dividen en dos grandes grupos: las Grandes Antillas, constituidas por Cuba, Jamaica, Haití y Puerto Rico; y las Pequeñas Antillas, que comprenden las islas Vírgenes, Barbados, Trinidad y Tobago; y el grupo insular al que pertenecen las Antillas Neerlandesas y las doce islas y archipiélagos venezolanos incluidos en las Dependencias Federales.

Muchos de los países antillanos basan su economía en la agricultura. Los principales cultivos son caña de azúcar, café y cacao. En la isla de Granada, también llamada "isla de las especias", se cultivan entre otras especias, la nuez moscada, canela, azafrán y clavo.

Existen pocas industrias en general, y muchas de las existentes están destinadas a transformar los productos agrícolas. En Trinidad y Tobago hay reservas de petróleo y gas natural, y como consecuencia, el país ha logrado desarrollar la industria de los productos derivados del petróleo.

Debido a la belleza natural de sus paisajes y a las bondades de su clima tropical, desde hace algunas décadas, el turismo de playa se ha convertido en otra de las principales fuentes de ingresos para las islas del Caribe. Bahamas por ejemplo, con sólo 300 000 habitantes, recibe más de 3 millones de turistas

cada año; además, a causa de sus bajos impuestos, este país se ha convertido en la sede de varios centenares de bancos y financieras.

En resumen, puede entenderse que las economías caribeñas son pequeñas, abiertas y dependientes del sector externo; por lo que la inserción externa ha de ser un elemento indispensable en sus estrategias de desarrollo. Partiendo de ello y considerando el rol de las cadenas globales de valor en la inserción externa en los marcos de un modelo de acumulación global, en el siguiente epígrafe se buscará evaluar las perspectivas de inserción en cadenas globales de valor de las economías caribeñas.

### **Inserción del Caribe en cadenas globales de valor**

En el Caribe la gestación de redes de producción es aún incipiente, con algunas excepciones. A pesar de su cercanía a los Estados Unidos, pocas islas están integradas en las cadenas industriales de ese país, excepto la República Dominicana. La débil integración del Caribe a estas redes se debe, sobre todo, a niveles salariales relativamente altos y a tasas de productividad comparativamente bajas, lo que se combina con el pequeño tamaño de estos países que dificulta la producción a gran escala.

Un estudio realizado por la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL) en el año 2013, señaló que hay un grupo de factores, aún efectivos, que en alguna medida explican la mejor o peor posición para lograr insertarse a la CGV. Un grupo de esos factores, los que se consideran exógenos, son los que guardan relación con características estructurales; como la geografía, el tamaño del mercado o la dotación de recursos naturales. Por su parte, entre los factores endógenos se apunta la política educativa, industrial o comercial de cada país. El estudio también hace una distinción entre el tipo de cadena que se trate, en función del sector en el que desarrolla su actividad; considerando así las cadenas industriales, las de servicios y las basadas en recursos naturales.

El primero de los factores señalados como determinantes para el surgimiento de redes industriales es la cercanía geográfica a una potencia manufacturera; la que traslada o subcontrata algunos procesos a los países cercanos, sobre todo aquellos procesos que son intensivos en mano de obra y cuyo costo en esos otros países son usualmente menores. Así mismo, la cercanía geográfica favorece también una disminución en los plazos de entrega, aspecto crucial cuando en la cadena de valor se comercia con bienes intermedios, requeridos para la elaboración de productos finales, o cuando se requiere una respuesta rápida ante cambios de la demanda. Por último, la proximidad geográfica puede facilitar en alguna medida la coordinación de operaciones dispersas en los países que conforman la red. Lo anterior explica entonces que muchas de

las principales redes de producción industriales tienen una clara dimensión regional en torno a un país líder.

Un segundo elemento considerado es el atractivo del régimen fiscal para las empresas multinacionales. Especialmente en países en desarrollo, lograr que esas compañías establezcan filiales es clave para el acceso a las cadenas globales de valor, por lo que habitualmente se les otorgan diversos tipos de exenciones impositivas. Pero es importante subrayar que para una empresa multinacional el atractivo de un país no depende únicamente de su régimen impositivo, sino también de otros factores.

El tercer componente decisivo para la participación en redes de producción industriales es la calidad de las infraestructuras de caminos, puertos, puentes y aeropuertos, así como la disponibilidad de logística, transportes y telecomunicaciones adecuados.

Un cuarto factor se relaciona con aspectos tales como las habilidades, los costos y la productividad de la fuerza laboral de la empresa que se pretende insertar para desarrollar una actividad específica, pues estos elementos van a ser determinantes en definir la competencia central de la firma en cuestión y determina por tanto, el segmento en que ésta podría ubicarse en una determinada cadena de valor. Cuanto más limitadas sean las habilidades, más probabilidades habrá de que el país se ubique en segmentos de menor valor agregado, que son por demás los más abiertos o los de menores barreras a la entrada, caracterizados por procesos repetitivos, intensivos en mano de obra y, por ende, fácilmente trasladables a otros países. Por el contrario, cuando aumentan las habilidades de la fuerza laboral de un país, su industria puede escalar a eslabones de mayor valor agregado y salarios, a través de los conocidos procesos de escalamiento o *upgrading*. Sin duda, este aspecto está íntimamente relacionado con las políticas nacionales en materia de educación, capacitación, ciencia y tecnología.

Un quinto factor es la dotación de recursos naturales de cada país. Si un país posee abundancia de tierra fértil, reservas de metales, minerales o productos energéticos, será propenso a recibir inversión extranjera en actividades extractivas y primarias sin procesamiento.

En sexto lugar está el clima de negocios y el desempeño de las empresas nacionales. El clima de negocios va a estar dado, no sólo por la carga tributaria, sino también va a depender de la estabilidad macroeconómica, política, jurídica y social, del acceso al crédito y a los mercados financieros, de los niveles de burocracia y corrupción, de la calidad de las infraestructuras y del tipo de política industrial prevalente en cada país, entre otros aspectos.

Por último, el estudio de la CEPAL alude el tipo de integración formal existente entre las economías que forman parte de una cadena de valor, como otro de los factores determinantes en la propia inserción a estas redes.

Los factores determinantes de la gestación de cadenas de servicios son similares a los que condicionan las cadenas de bienes, excepto en lo que se refiere a los servicios a distancia; para los cuales la cercanía de un país líder es menos importante. De hecho, algunas empresas de servicios de tecnologías de la información cuentan con sucursales en todos los continentes para prestar servicios globalmente las 24 horas del día. De acuerdo a un índice elaborado por la consultora AT Kearney, el atractivo de país para los servicios globales se relaciona con tres factores:

- El atractivo financiero, que depende de los niveles salariales, los costos de infraestructura y los asociados a la regulación y la carga impositiva;
- La disponibilidad de mano de obra calificada y su nivel de inglés; y
- El entorno para los negocios, que incluye aspectos como la seguridad, la calidad de la infraestructura de telecomunicaciones y electricidad, el apoyo del gobierno al sector de las tecnologías de la información y las comunicaciones y la seguridad de la propiedad intelectual. (CEPAL, 2013)

Por su parte, las cadenas relacionadas con los recursos naturales dependen básicamente de los mismos factores que las cadenas industriales. La principal diferencia entre unas y otras está en el factor geográfico, ya que las actividades al comienzo de la cadena deben tener lugar necesariamente en el país donde se explota el recurso. Por el contrario, los eslabones del final de la cadena están generalmente cerca de los grandes mercados finales de consumo.

En las cadenas agrícolas y agroindustriales un factor adicional de competitividad es el cumplimiento de normas sanitarias y fitosanitarias, como las referidas a la trazabilidad de los productos, que no son más que algunos de los llamados "estándares privados" de las cadenas globales de valor, en tanto constituyen una exigencia de la cadena para la inserción.

Para el ingreso a eslabones de mayor valor agregado, los países deben construir capacidades a nivel local para un aprendizaje pertinente, lo que incluye formación de recursos humanos en biotecnología, investigación y desarrollo; así como construir capacidades en relación a una serie de actividades relacionadas con servicios asociados, como son el control de calidad, comercialización y logística, entre otros. Es por ello que el desempeño

de las empresas locales es fundamental para el éxito de una estrategia de inserción en cadenas internacionales.

Ahora bien, las actividades predominantes en el Caribe son las industrias del turismo y de servicios remotos. Ambas tienen vínculos poco desarrollados con el resto de las economías de la subregión para la compra de insumos, que en su gran mayoría se importan desde fuera de la región. Las características geográficas también suponen un obstáculo para los encadenamientos ya que todos los países insulares son pequeños y tienen limitadas conexiones marítimas y aéreas, lo que dificulta la gestación de redes.

Del listado de factores antes revisado y las peculiaridades de las economías caribeñas, surge entonces una agenda de políticas regionales para promover los encadenamientos productivos, aprovechando los grandes activos del Caribe en relación al potencial de la región para el desarrollo del turismo, servicios culturales, destino para la deslocalización de actividades (*off-shoring*) y productos básicos, fundamentalmente agrícolas. Es indispensable sin embargo, superar las conocidas carencias que presenta la región en materia de infraestructura de transporte y telecomunicaciones para generar un entorno más propicio para la inserción en cadenas de valor. Al mismo tiempo resulta básico el cumplimiento de los rigurosos estándares privados de las cadenas globales para lograr una inserción del sector agrícola.

En este sentido puede apuntarse que las cadenas globales de valor intensivas en recursos naturales ofrecen opciones para la inserción de muchos de los países de la región caribeña que se especializan en la exportación de estos recursos.

Los países de la región, cuya economía se basa en la exportación de recursos naturales, podrían promover la inserción por ejemplo, en las cadenas que se inician con el algodón (para la industria de hilados, textiles y confecciones), petróleo y gas natural (que sirve de insumos de fibras sintéticas para la industria de hilados), metales (para la industria automotriz), productos agrícolas (para productos agroindustriales y agroalimentarias) y productos pecuarios (para la industria de cueros y calzados)

Sintetizando, la inserción del Caribe en las CGV a través de recursos naturales llevaría a una mayor diversificación de mercados y productos, a pesar de la especialización en la exportación de recursos naturales. Y, dependiendo de la capacidad de cumplir con los estándares privados de las cadenas, podría generar un proceso de escalamiento a segmentos de mayor valor agregado que facilite el acceso a tecnologías de punta y a las mejores prácticas productivas internacionales. Al mismo tiempo, implicaría mayor crecimiento, empleo, diversificación, innovación, acceso a insumos y servicios de clase

mundial etc. Y, en la medida que estas empresas establezcan relaciones productivas con empresas locales, se generaría un efecto de derrame en las localidades en que se asienten. Sin embargo, la inserción de empresas locales a la CV no resulta fácil, en la medida en que estas pequeñas empresas enfrentan una serie de restricciones en términos de conocimientos, experiencia, escala de producción y acceso al mercado de capitales (Hernández et al., 2014).

Todo lo anterior puede redundar en una mayor competitividad internacional de los bienes y servicios comercializados por países y empresas que participen en esas cadenas. Pero en general, la inserción de las economías caribeñas en las cadenas globales de valor demanda un rediseño de las actuales políticas en sus múltiples ámbitos. A pesar del buen ambiente que hay en el sector, hay que poner atención para mejorar la llegada de capital extranjero. Existen hoy día un grupo de barreras, entre las que están de manera fundamental, la falta de una institucionalidad sólida, numerosas trabas para el inversionista y elevados costos de inversión.

Al mismo tiempo, el grado en que lleguen a materializarse los beneficios potenciales de una inserción en CGV en el Caribe, dependerá de la existencia de un conjunto integrado de políticas encaminadas a elevar la productividad y a reducir los diferenciales de ésta entre sectores y entre tamaños de las empresas. Se trata de avanzar en el sentido de la propuesta de “cambio estructural”, o lo que es lo mismo, lograr una modernización de la estructura productiva que vaya incorporando gradualmente a las pequeñas y medianas empresas, apoyándolas en materia de capacitación, asociatividad, acceso al crédito y a las tecnologías, certificación de calidad, trazabilidad, entre otros desafíos.

No obstante a los desafíos existentes aún, se conoce que el porcentaje de inversión extranjera directa (IED), forma en que se materializa la inserción a la CV, como proporción del Producto Interno Bruto (PIB) que recibe el Caribe es relativamente alto en comparación con otras regiones del mundo. En promedio, estos flujos representan 4% del PIB de la subregión (y más de 10% en algunas de sus economías), mientras que en el resto de América Latina se ubican por debajo de 3%.

En la última década la región recibió importantes flujos de capital extranjero (45%) procedentes de Canadá y Estados Unidos (impulsado por el Tratado de Libre Comercio con Centroamérica, Estados Unidos, el Caribe y República Dominicana (DR-CAFTA), firmado en 2005 y aplicado desde 2007), y una cuantía menor (poco más de 20%) vinieron de México, Brasil y España. La mayor parte de ese capital se concentra en telecomunicaciones, bebidas

alcohólicas y en el sector turístico donde el país europeo fue de los primeros en apostarle al potencial dominicano, por sus grandes potencialidades en el sector; a la vez que tiene también un peso dominante en la industria del textil desde los años '80 por el desarrollo de zonas francas para la exportación y a los incentivos tarifarios y financieros concedidos por Estados Unidos dentro de la Iniciativa para la Cuenca del Caribe.

Sin embargo, la concentración en términos de sectores de destino (turismo y recursos naturales) y países de origen (principalmente Canadá y Estados Unidos), hace a los países del Caribe altamente vulnerables a las variaciones en los flujos de IED.

Un estudio realizado por el BID en el año 2014, refiere que las empresas de América Latina y el Caribe que han logrado insertarse a GGV, muestran ciertas regularidades empíricas o características comunes. Las empresas poseen una exposición previa a prácticas o mercados internacionales, como empresa en su conjunto, o a través de individuos clave en la organización que hayan trabajado o vivido en mercados extranjeros. El acceso a información de otros mercados, desde el punto de vista comercial, técnico y de exigencia de certificaciones, se vuelve fundamental para favorecer el ingreso de empresas en mercados externos. Las agencias gubernamentales dedicadas a la promoción de exportaciones y las cámaras empresarias, tienen como fuerte objetivo la capacitación de empresas sin experiencia en procedimientos de exportación, investigación de mercados y negociaciones internacionales, coordinación de rondas de negocios, ferias y exposiciones y otras medidas similares. La activa participación de las empresas en estas actividades sería un entrenamiento inicial y necesario para poder profundizar el proceso de internacionalización.

En el caso de República Dominicana, es la principal economía y la mayor receptora de IED del Caribe (21% va a recursos naturales, 26% a manufacturas y 23% a turismo).

El segundo punto en común trata sobre cómo las empresas de este tipo suelen seguir una estrategia de focalización en segmentos de mercado a partir de alguna ventaja comparativa, evitando la competencia de economías fuertemente eficientes en términos de costo.

La tercera característica revelada muestra que las compañías insertas en CGV generaron una copiosa acumulación de capacidades, las que se plasman en certificaciones de procesos, productos, medioambientales, etc., lo que es sin duda un método de estandarización y reconocimiento internacionalmente aceptado.

Un cuarto eje común habla de la interrelación establecida con otras empresas, dado que las firmas con participación en CGV, suelen buscar soluciones de coordinación e información, a través de alguna herramienta de asociatividad, desde *clusters* o asociaciones empresarias, hasta fusiones.

La quinta y última regularidad empírica muestra el continuo dinamismo de este tipo de empresas que, pese a ya haberse integrado a las CGV, buscan seguir aprendiendo y mejorando sus capacidades, lo cual resulta coherente con los procesos de *upgrading* que se dan al interior de estas cadenas.

Finalmente, el tema de la política industrial merece una reflexión particular, a la luz de los cambios en los paradigmas productivos que ha traído consigo la proliferación de las cadenas de valor. En este contexto, la política industrial sigue siendo clave para identificar y promover sectores y actividades en que un país puede hacerse internacionalmente competitivo. Sin embargo, sus instrumentos deberán ir evolucionando hacia un mayor énfasis en aspectos como los incentivos a las actividades de investigación y desarrollo, la asociatividad, la capacitación y el desarrollo de proveedores.

## Conclusiones

- La inserción internacional es, en los marcos del MGA, condición esencial para procesos de desarrollo emprendidos a cualquier nivel, y está determinada por las lógicas y dinámicas que imponen las cadenas globales de valor.
- Los países caribeños en general necesitan de la inserción externa en CGV, como forma de asegurar una entrada de recursos financieros estable que favorezca una mejora de sus indicadores económicos y pueda contribuir, a partir de la aplicación de una serie de políticas públicas, a un proceso de cambio estructural que beneficie el avance en sus procesos de desarrollo.
- Las economías caribeñas cuentan con potencialidades, desde el punto de vista de su oferta para insertarse a las cadenas globales de valor.
- La inserción de las economías caribeñas en las cadenas globales de valor demanda un rediseño de las actuales políticas en sus múltiples ámbitos; destacando la necesidad de fortalecer su institucionalidad, mejorar sus infraestructuras, disminuir costos de inversión y trabas burocráticas.
- Si se desea promover la inserción de las pequeñas economías caribeñas en las cadenas globales de valor, se debe trabajar en la adecuación de la oferta, bajo el enfoque de cadena global de valor, a las exigencias o estándares de las empresas transnacionales según el sector.

## Referencias bibliográficas

- Anaya, B. (2015). Articulación de cadenas de valor hortofrutícolas para la satisfacción de demandas. El caso de la cadena del mango en Santiago de Cuba, Tesis de doctorado, CEEC, Facultad de Economía, Universidad de la Habana.
- CEPAL (2013). *América Latina y el Caribe en las cadenas internacionales de valor*.
- Gereffi, G (1994). The organization of buyer-driven global commodity chains: How U.S. retailers shape overseas production networks, en Gereffi, G and Korzeniewicz, M. (Eds.), *Commodity Chains and Global Capitalism*, Westport, CT: Praeger.
- Gereffi, G, y Tam, T. (1998), Industrial upgrading through organizational chains: Dynamics of rent, learning, and mobility in the global economy, paper presented at the 93rd annual meeting of the American Sociological Association, San Francisco, California, August 21- 25.
- Gereffi G, T. Sturgeon, J. Humphrey (2004). The governance of global value chains, *Review of International political Economic*, UK.
- Gibbon, P; Bair, J y Ponte, S (2008). Governing global value chains: an introduction, *Economy and Society*, Volumen 37, No.3, en sitio: <http://dx.doi.org/10.1080/03085140802172656>, consultado el 01/11/14.
- Hernández, J.L., Figueroa, G., Núñez, J., Armas, I., Alcázar, A.T. (2014). Obstáculos al Desarrollo local en Cuba. Análisis y propuestas desde la gestión universitaria del conocimiento y la innovación, en *Universidad, conocimiento, innovación y desarrollo local*. Editorial Universitaria Félix Varela, La Habana, ISBN 978- 959- 07- 1927- 1.
- Kaplinsky, R. y Morris, M. (2002). *A Handbook for Value Chain Research*, en sitio: <http://www.ids.ac.uk/globalvaluechains/concepts/index.html>, consultado el 28/11/2013.
- Peña, L. (2012). El modelo de acumulación global y la inserción externa: experiencias para Cuba, en *Revista Economía y Desarrollo*, Vol. 148, No. 2, julio-diciembre, Editorial UH.

## EL PROTAGONISMO DE CHINA EN LAS FINANZAS INTERNACIONALES

### China's protagonism in International Finances

**Dra. Elda Molina Díaz**

Centro de Investigaciones de Economía Internacional  
Universidad de La Habana

[molina@ciei.uh.cu](mailto:molina@ciei.uh.cu)

**MsC. Eduardo Regalado Florido**

Centro de Investigaciones de Política Internacional  
Instituto Superior de Relaciones Internacionales

[eregalado@cipi.cu](mailto:eregalado@cipi.cu)

.....

## Resumen

El artículo aborda el creciente papel de China en las finanzas internacionales, enfatizando en el ascenso en su posición como prestamista e inversionista en el mundo. También actualiza acerca de los avances en el proceso de internacionalización del yuan, y en el fortalecimiento de sus instituciones financieras en comparación con sus homólogas en el mundo.

**Palabras Clave:** China, yuan, inversiones, préstamos, sistema bancario, mercados de valores.

## Abstract

This piece addresses China's growing role in international finances, emphasizing its raising position as lender and investor in the world. It also updates on gains in the Yuan's internationalization process and the strengthening of its financial institutions compared to similar entities in the world.

**Key words:** China, Yuan, investments, loans, banking system, securities markets.

---

## Introducción

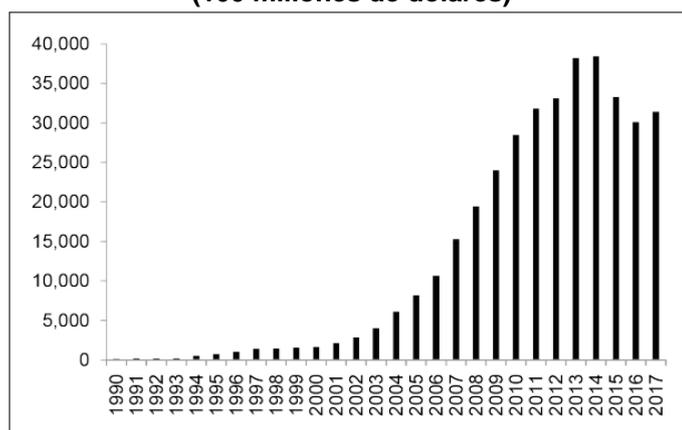
El protagonismo de China en las finanzas internacionales ha venido creciendo de manera sostenida, en particular en los últimos años, de modo que ya hoy se puede afirmar que es un actor de peso en esta esfera. No sólo por su posición como receptora de recursos financieros, que continúa siendo relevante, aunque ello fue así desde que el país comenzó su proceso de reforma y apertura; sino porque en la actualidad se destaca de manera importante como proveedora de recursos financieros al resto del mundo.

Asimismo, el yuan se ha vuelto una moneda internacional, con un uso cada vez más amplio en el comercio y las inversiones fuera de sus fronteras. Por otra parte, sus instituciones financieras, bancarias y no bancarias, ocupan puestos relevantes en los rankings mundiales; y los eventos que ocurren en esa economía, las decisiones de las autoridades monetarias y financieras del país, e incluso sus declaraciones de intención, tienen una incidencia creciente en los mercados financieros internacionales.

El presente artículo se propone argumentar las anteriores afirmaciones con datos recientes.

De todos modos, vale aclarar que a pesar del desenvolvimiento financiero favorable del gigante asiático desde que comenzó la reforma económica, pero sobre todo en la última década, su sistema financiero no ha estado exento de dificultades<sup>21</sup>, que ha podido sortear gracias a los mecanismos de regulación y control de que disponen las autoridades y las enormes reservas internacionales con que cuenta el país. Aunque estas han experimentado una reducción en los últimos años (Gráfico 1), todavía se consideran las mayores del mundo.

**Gráfico 1. China. Reservas internacionales de divisas, 1990 – 2017  
(100 millones de dólares)**



Fuente: Tobin y Volz, 2018

Asimismo, a pesar de los logros obtenidos, el sistema financiero aún debe enfrentar importantes desafíos para que el gigante logre ser una potencia en el ámbito financiero internacional, según su meta declarada.

## **I. China como receptora de capitales del exterior**

La captación de recursos financieros desde el exterior fue un elemento crucial para el proceso de reforma y apertura de China iniciado en diciembre de 1978, debido al atraso económico y social que prevalecía en el país. A partir de entonces se decide cambiar radicalmente esa situación, desarrollar y modernizar la economía y la sociedad, hasta convertir al gigante asiático en una potencia mundial en el largo plazo.

<sup>21</sup> Entre ellas, la desaceleración del crecimiento de la economía en los últimos años, el rescate de las bolsas en 2016, el mantenimiento del tipo de cambio del yuan, todo lo cual ha provocado además, importantes salidas de capitales del país.

Los prestamistas e inversionistas extranjeros se vieron estimulados a invertir sus capitales en el país debido a su potencial, dado sobre todo por sus abundantes recursos naturales, mano de obra barata y gran mercado.

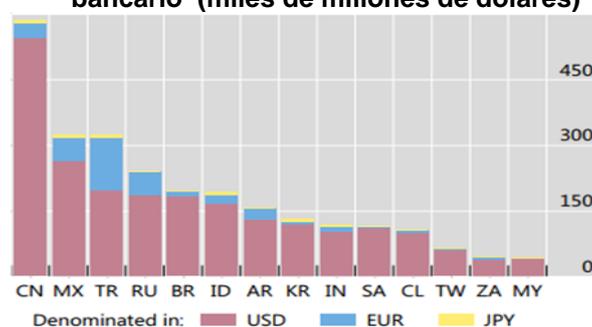
De este modo, China se situó entre los principales países receptores de todo tipo de flujos, tanto oficiales como privados, en particular de inversión extranjera directa (IED). Entre los países subdesarrollados China se ubicó entre los diez países principales receptores de todos los flujos, incluso de ayuda oficial al desarrollo (AOD) y de remesas familiares.

Aún en la actualidad esta condición de gran receptor de recursos financieros externos se mantiene, motivada, por una parte, por las necesidades de su crecimiento y de las metas de su proceso de reforma, que no son cubiertas en su totalidad por el ahorro interno; y por otra, por el estímulo que el país representa para los oferentes de esos recursos en términos de rendimientos y mercado.

### Créditos

China es la principal prestataria de créditos en moneda extranjera entre las denominadas economías emergentes (Gráfico 2), tanto en forma de préstamos bancarios como a través de títulos valores. Es, además, el mayor emisor de bonos de la región asiática (casi la cuarta parte de la emisión total) en mercados domésticos e internacionales y una gran emisora entre las demás economías emergentes. (BIS, 2018)

**Gráfico 2. Economías Emergentes. Crédito en moneda extranjera a sector no bancario (miles de millones de dólares)**

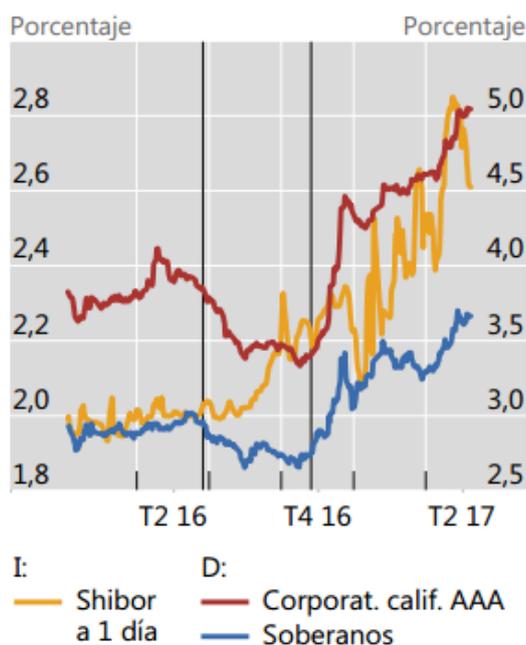


Fuente: BIS, 2018

En la atracción de inversiones en cartera ha incidido la calificación crediticia otorgada al país (califica en la categoría de “grado de inversión”), lo que

también estimula la recepción de préstamos bancarios, y los rendimientos de los bonos que emite (Gráfico 3), que superan en muchos casos a los de títulos de países avanzados.

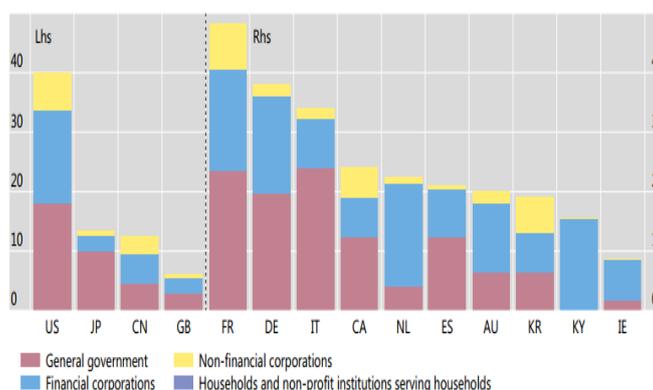
**Gráfico 3. China. Rendimiento de bonos a 10 años y tasa Shibor**



Fuente: BIS, 2017

Como consecuencia de lo anterior, ha crecido la deuda en títulos, tanto del gobierno, las empresas como de los hogares, a niveles comparables a los de países desarrollados (Gráfico 4), y en general, la deuda global, fundamentalmente de compañías no financieras, al punto de que China es responsable de 1/3 del incremento de la tasa de deuda respecto al PIB del grupo G20. (FMI, 2017<sup>a</sup>)

**Gráfico 4. Deuda total en títulos por residencia y sector de los emisores (billones de dólares)**



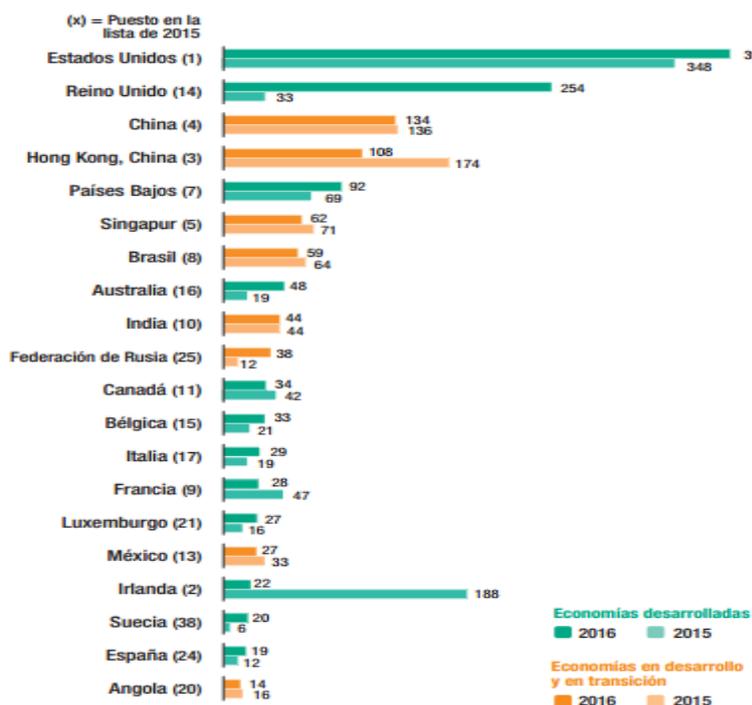
Fuente: BIS, 2018

No obstante, debe aclararse que para China es más significativa la deuda interna que la externa. Después de la crisis global de 2007-2008 las autoridades animaron a los bancos a prestar más para estimular el crecimiento, lo que disparó la deuda interna. Ello no quiere decir que no haya crecido la deuda externa, sobre todo de bancos y empresas. Sin embargo, las autoridades consideran que se ésta encuentra dentro de límites manejables teniendo en cuenta sus indicadores (deuda/PIB; deuda exportaciones y servicio de la deuda/exportaciones).

### **Inversión Extranjera Directa**

La IED es el principal flujo financiero que recibe el país desde inicios de la reforma. En 2002 China ocupó el primer lugar en el mundo como receptora de estos flujos, y en la actualidad es el tercer destino después Estados Unidos y Reino Unido (Gráfico 5).

**Gráfico 5. Los 20 principales receptores de IED, 2015-16  
(miles de millones de dólares)**



Fuente: UNCTAD, 2017

En sentido general, los factores que determinan que los inversionistas extranjeros lleven sus capitales a China no difieren básicamente de los que los motivan a invertir en otras economías: crecimiento económico del país, magnitud del mercado, dotación de recursos humanos, calificación y costo de la mano de obra, infraestructura, dotación de recursos naturales, incentivos que ofrece el país, estabilidad política y social, elementos que han estado presentes desde los primeros años de la reforma y que son bastante comunes a otras economías. La persistencia de la tendencia en años recientes pudiera explicarse, además, por la existencia de fuertes cadenas globales de valor en la región asiática, en las que China tiene una presencia creciente.

## II. China como proveedora de capitales al mundo

Una de las vías fundamentales por las que China está incrementando su presencia en las finanzas internacionales es a través del afianzamiento de su posición como proveedora de recursos financieros, sobre todo a partir de 2010.

Es muy destacada su contribución a los países subdesarrollados, tanto como proveedora de préstamos e inversiones como de ayuda para el desarrollo, lo que a la vez forma parte de la estrategia del país de asegurar los insumos primarios necesarios para garantizar su desarrollo sostenido.

### Préstamos

Como fuente de préstamos para el mundo subdesarrollado, China ha sobrepasado a los países occidentales. Desde 2010 los préstamos de los bancos estatales -Banco de Desarrollo de China y Banco de Importaciones y Exportaciones-, superan a los provenientes de gobiernos e instituciones financieras internacionales. Por ejemplo, en 2014 otorgaron más de 700 mil millones de dólares, sobrepasando el total prestado por el Banco Mundial y cinco bancos regionales de conjunto. (Kynge et al, 2018)

No solo es importante el financiamiento que otorga a países en vías de desarrollo, sino también a países desarrollados de la OECD, en particular a miembros de la Unión Europea.

Por otra parte, es de destacar la participación de China en la creación, en 2014, de dos instituciones internacionales, el Banco de Desarrollo de los BRICS y el Banco Asiático de Inversión en Infraestructura (BAII), ambas con sede en el país, con el objetivo implícito de fortalecer su influencia en las finanzas mundiales y lanzar su moneda al mundo, iniciativas que constituyen alternativas frente al Banco Mundial, al FMI y al Banco Asiático de Desarrollo (BAD),

### **Ayuda**

Lo primero que debe decirse en cuanto a la ayuda que ofrece China a otros países es que resulta muy difícil obtener información de fuentes chinas, por lo que la que existe proviene de los países receptores y en muchos casos son estimaciones.

No obstante, se conoce que la AOD va dirigida fundamentalmente a los países menos desarrollados y la mayor parte se materializa en forma de préstamos. En los últimos años, está vinculada en gran medida al programa de la Ruta de la Seda.

Esta ayuda resulta controvertida porque a pesar de que es voluminosa, sobre todo la otorgada a países de África, algunos analistas consideran que es onerosa, pues a menudo las tasas de interés son altas. Se estima que del total, solo el 21% corresponde al concepto de ayuda tradicional. Ello se explica porque China no pertenece al CAD (Comité de Ayuda al Desarrollo) de la OECD (Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico), y por tanto, no está obligada a cumplir con los requerimientos de este organismo. (Mitsuru, 2018; Heubl, 2018)

Sin embargo, hay que reconocer que los recursos provenientes de China son importantes para los países que los reciben, pues si bien es cierto que la AOD debe ser, como su nombre lo indica, flujos que por sus características

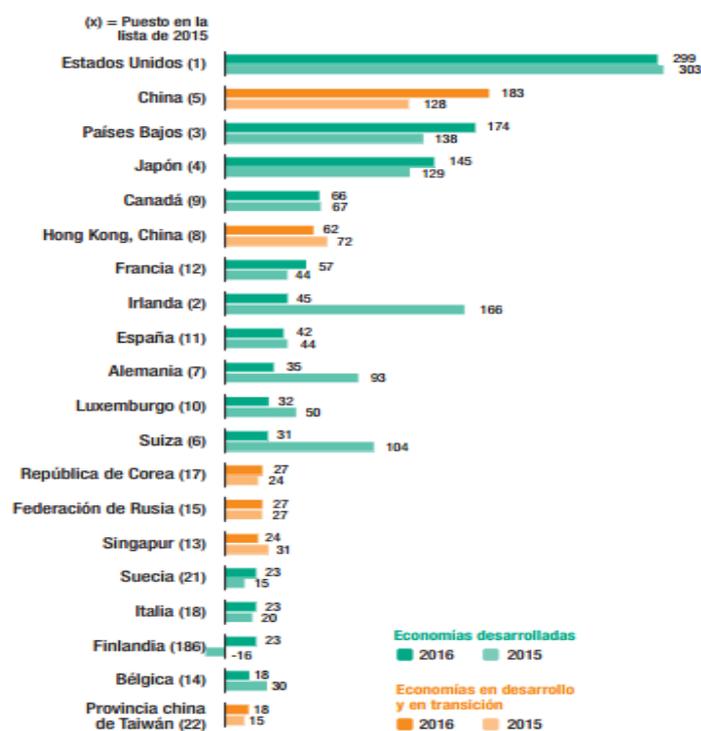
contribuyan al desarrollo de las naciones más atrasadas (y en alguna medida la ayuda china lo hace), la práctica indica que la mayoría de los países desarrollados no cumplen con los compromisos establecidos.

## Inversiones

El principal aporte financiero de China hacia el exterior es la inversión extranjera directa. En 2016 el país se ubicó en el segundo puesto mundial después de Estados Unidos (Gráfico 6), y algunos expertos estiman que para el 2020 (otros consideran que para el 2030), se convertirá en el mayor inversionista transfronterizo del mundo. (El Pueblo en Línea, 2015)

Desde el punto de vista económico, la inversión, además de proporcionarle ingresos, forma parte de la estrategia del país de asegurar los insumos primarios necesarios para garantizar su desarrollo sostenido.

**Gráfico 6. Los 20 principales inversionistas, 2015-16**  
(miles de millones de dólares)



Fuente: UNCTAD, 2017

China no solo se destaca como inversionista en países subdesarrollados sino también en economías desarrolladas, principalmente a través de inversiones en cartera, con el objetivo de colocar de manera rentable sus enormes reservas, afianzar su posición internacional en el ámbito financiero, además de por motivaciones políticas.

Es el principal poseedor de bonos del Tesoro de Estados Unidos, en un monto aproximado de 1.17 billones de dólares (RT, 2018), a pesar de que en los últimos años ha reducido sus inversiones en la deuda soberana de ese país debido a la guerra comercial que mantienen ambas economías. Con el objetivo de reducir la interdependencia con Estados Unidos y diversificar riesgos, dadas las contradicciones existentes entre ambos, China está incrementando sus tenencias de deuda europea.

### **III. Internacionalización del yuan**

La internacionalización del Renminbi (RMB) es una meta que China se planteó alcanzar a largo plazo desde que comenzó su reforma financiera. Con ese objetivo, las autoridades monetarias se propusieron desde los inicios defender y fortalecer el yuan.

Los mecanismos usados con este fin han sido la regulación y el control del tipo de cambio, controles de divisas, así como la flexibilización y revaluación gradual del yuan.

Las estrategias para la internacionalización de la moneda nacional, también con un carácter gradual, han ido dirigidas fundamentalmente a promover su uso en el comercio internacional (pagos de transacciones y financiación del comercio) y en las inversiones (desarrollo de oportunidades de inversión en RMB en el país y en el extranjero).

Los esfuerzos por internacionalizar la moneda china han dado frutos. Ha aumentado el número de países y de compañías que lo usan, además, se ha ampliado es espectro de actividades para las que se utiliza. (HSBC, 2018)

El incremento de las transacciones transfronterizas en RMB se debe, fundamentalmente, al aumento de su uso relacionado con el comercio, lo que se explica por la posición del país como exportadora e importadora a escala global. Según el estudio de HSBC, para pagos de comercio fue usada a fines de 2017 por el 82% de las compañías extranjeras que negocian con China y para financiamiento al comercio por el 81% (de 23% en 2016). Asimismo, en 2017 era la quinta moneda más usada en pagos internacionales, del lugar 20 que tenía en 2012. (HSBC, 2018)

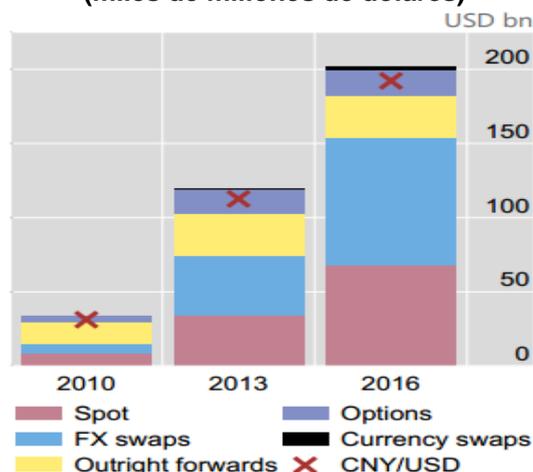
El uso del RMB se ha extendido más allá del comercio y los pagos, experimentándose un crecimiento muy significativo de la negociación de la moneda RMB con fines puramente financieros como coberturas cambiarias, manejo de otros riesgos y especulación. La mayor parte de estas negociaciones tiene lugar fuera de fronteras y la tendencia continúa en

ascenso. Así, de la negociación de derivados OTC en RMB, en 2016 el 73% ocurrió fuera de China. (Ehlers et al, 2016)

También se han producido cambios importantes en la composición de los instrumentos negociados fuera de fronteras y el lugar donde se llevan a cabo las transacciones.

En cuanto a los instrumentos para comercializar el RMB en el exterior, si bien a inicios de los 2000 la mayoría de las transacciones se limitaban a operaciones al contado, ya en 2016 estas representaban menos de la mitad del total, y el resto se negocia a futuro través de contratos de derivados, aunque aún los contratos más usados no son los más complejos. (Gráfico 7) De los derivados denominados en RMB, el 40% corresponde a swaps de divisas en los que se intercambia sólo el principal.

**Gráfico 7. Negociación del RMB por instrumento  
(miles de millones de dólares)**



**Notas:**

Spot: Transacción que involucra el intercambio de 2 monedas en efectivo, a una tasa acordada en la fecha del contrato, dentro de 2 días o menos.

FX swap: Contrato para intercambiar 2 monedas (sólo el principal) en un momento determinado e intercambio posterior a la inversa.

Currency swap: Contrato para intercambiar de 2 monedas (principal más intereses) por un período acordado.

Outright forwards: Contrato para intercambiar 2 monedas en una fecha futura y a un tipo de cambio acordados en el momento de su firma, fundamentalmente con entrega física de las monedas. Incluye también los contratos en los que sólo se transfiere la diferencia entre la tasa a plazo y la spot de la parte que obtuvo la ganancia neta a la otra (non-deliverable forwards), aunque la mayoría de los contratos son del primer tipo, o sea, con entrega.

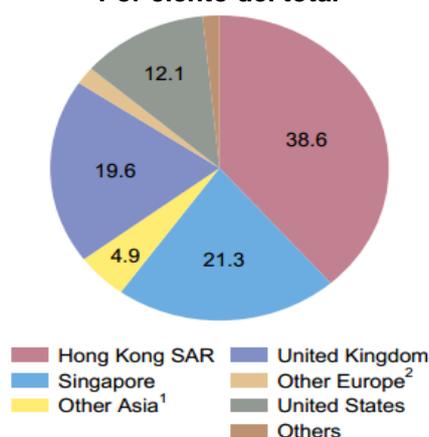
Options: Contratos en los que el comprador de la opción adquiere el derecho de comprar o vender una moneda, en un momento futuro a un precio acordado, y el vendedor tiene la obligación de vender o comprar esa moneda si el comprador ejerce su derecho.

Fuente: BIS, 2016<sup>a</sup>

Según la localización de la actividad, el RMB todavía se negocia más en mercados asiáticos (Gráfico 8), pero en los últimos años las transacciones se han expandido, adquiriendo una dimensión más internacional. De 2013 a 2016

el valor de las transacciones realizadas en Hong Kong, declinó de 43% al 39% del total de negociaciones *offshore* de RMB (de todos modos es mayor respecto a lo que se negociaba en 2013), mientras se ha incrementado en Singapur y otras economías asiáticas, con lo que el valor de las transacciones en esa región representa el 65% del total. Fuera de Asia las negociaciones de RMB se han mantenido más o menos en el mismo nivel en el Reino Unido y han ascendido en Estados Unidos, de 7% a 12%. (BIS, 2016<sup>a</sup>)

**Gráfico 8. Valor de las transacciones en RMB fuera de fronteras por regiones, 2016**  
Por ciento del total

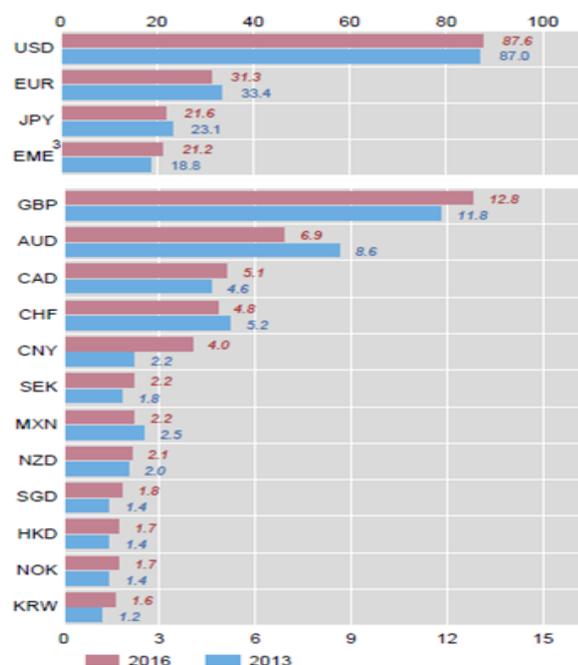


Fuente: BIS, 2016<sup>a</sup>

Como resultado del amplio uso del RMB a escala global, es la octava moneda más transada en mercados de divisas internacionales<sup>22</sup> según el Banco de Pagos Internacionales (Gráfico 9), con volúmenes que se duplican cada aproximadamente 3 años, aunque el monto total solo representa el 4% de las transacciones.

**Gráfico 9. Transacciones diarias promedio en el mercado de Divisas por monedas**  
(Por ciento del total)

<sup>22</sup> En el gráfico el yuan (CNY) aparece en el lugar 9 porque se incluyen las monedas de economías emergentes mercados en conjunto (EME), que ocupan el 4to lugar.



Fuente: BIS, 2016<sup>b</sup>

Además, el RMB es la cuarta moneda más negociada en la plataforma de negociación electrónica de divisas EBS<sup>23</sup> (Greifeld and Chen, 2018) y la sexta más usada en pagos bancarios ordinarios por día en SWIFT<sup>24</sup> (Tabla 1), lo que es un avance si se considera que en 2012 ocupaba el lugar 12, con el 0.84% de las transacciones globales.

**Tabla 1. Divisas usadas en los pagos del SWIFT (%)**

Divisa	% del total
Dólar EEUU	39.8
Euro	33.1
Libra esterlina	7.4
Yen	3.1
Dólar canadiense	1.9
RMB	1.9
Franco suizo	1.6

Fuente: SWIFT, 2017

La mayor utilización del RMB a escala global no solo se debe a la ampliación del espectro de transacciones que se realizan hoy en esta moneda, han influido además otros factores como: mejoras en la infraestructura para su uso con el lanzamiento del Sistema de pagos Interbancarios Transfronterizos (CIPS en inglés) a fines de 2015; facilidad de acceso al existir más bancos de

<sup>23</sup> En ella los bancos negocian cada día aproximadamente 100 mil millones de dólares al contado como promedio.

<sup>24</sup> *Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication*, es decir, Sociedad para las Comunicaciones Interbancarias y Financieras Mundiales, organización que tiene a cargo una red internacional de comunicaciones financieras entre bancos y otras entidades financieras..

compensación alrededor del mundo (24 a mediados de febrero de 2018) mundo y mayor número de acuerdos swaps (36, que totalizaron más de 3 billones de RMB); nuevas soluciones de flujos en efectivo y del tesoro que facilitan a las corporaciones integrar el RMB a sus operaciones; una mejor comprensión acerca de la documentación y las regulaciones sobre el RMB que hace su uso más confiable y la flexibilización en las regulaciones de los mercados de capitales de China dirigida a estimular la inversión a más largo plazo. (HSBC, 2018)

De todos modos, la influencia de una divisa en la economía mundial no solo se mide por su utilización como unidad de cuenta o instrumento de pagos internacionales, sino también por su papel como moneda de reserva. En ese sentido, aunque el incremento en la utilización internacional del yuan ha influido en su mayor uso como moneda de reserva, aun su posición en las reservas internacionales no es muy significativa como muestra la siguiente tabla.

**Tabla 2. Composición de las reservas globales de divisas**

<b>Divisas</b>	<b>% del total</b>
Dólar de EEUU (USD)	63.96
Euro (EUR)	19.74
Libra (GBP)	4.42
Yen (JPY)	4.21
Dólar Canadiense (CAD)	2.03
Dólar Australiano (AUD)	1.85
Yuan (CNY)	1.07
Franco Suizo (CHF)	0.17
Otras	2.55

Fuente: Elaborado en base a información de FMI, 2017<sup>b</sup>

Un paso importante en la ampliación del papel internacional del yuan es su incorporación a la canasta de monedas que conforman los Derechos Especiales de Giro (DEG) del FMI<sup>25</sup>, con un peso significativo dentro de la misma. Con ello China amplía su derecho de voto en ese organismo (Tabla 3), lo que junto a un incremento de su peso en el Banco Mundial, reafirma su mayor influencia en las finanzas internacionales.

**Tabla 3. Composición de la canasta de DEG por monedas**

<sup>25</sup> Se aprobó en noviembre de 2015 y entró en vigor en octubre de 2016

---

	2015	2010	2005
US dólar	41.73%	41.9%	44%
Euro	30.93%	37.4%	34%
Libra	8.33%	11.3%	11%
Yen	8.09%	9.4%	11%
Yuan	10.92%	---	---

Fuente: FMI, 2016

En general, aunque el avance en el papel internacional del yuan ha sido relevante, aun no puede considerarse una moneda verdaderamente global, por varias razones. El requisito más importantes que le falta por cumplir es alcanzar la plena convertibilidad, es decir, que la moneda se cotice libremente en el mercado (todavía se cambia bajo un sistema de flotación controlada) y la apertura total de la cuenta de capital (aún existen controles de capital y otras regulaciones que restringen la salida de la moneda del país, además de requerirse trámites que conllevan una compleja documentación). A ello se suma que persiste una disparidad apreciable entre los tipos de cambio internos y externos, así como una baja liquidez, sobre todo cuando no se trata del par RMB/USD<sup>26</sup>.

Un estudio del *International Monetary Institute* (IMI), de la *Renmin University* de China, compara el grado de internacionalización del RMB respecto a las cuatro principales divisas (Tabla 4), mostrando que aunque existe una amplia brecha entre ellas, el RMB ha avanzado de manera importante hacia esa meta. Para la elaboración del índice se toman en cuenta estadísticas sobre comercio exterior, inversión externa y transacciones en bonos de varios países y del Banco de Pagos Internacionales.

**Tabla 4. Índice de internacionalización de divisas**

Moneda	Índice
Dólar	54.0
Euro	24.6
Libra esterlina	5.5
Yen	4.3
Renminbi	2.3

Fuente: IMI, 2017

De todos modos, el rápido crecimiento del comercio de RMB y de los mercados financieros donde este se negocia sugiere que esta limitación puede ser claramente superada en el corto plazo.

---

<sup>26</sup> Alrededor del 95% de todas las transacciones ocurren con el par RMB/USD. (Ehlers et al, 2016)

Sin embargo, no hay que desconocer que la internacionalización del RMB es positiva para China, pero también constituye un desafío para el país. Si bien reduce la dependencia del dólar, contribuye a generar alternativas de mercados de demanda externa, así como a incrementar la influencia política de China en el exterior; por otra parte supone un incremento de la demanda de la moneda que conllevaría a una apreciación incontrolada; la irrupción de capitales no deseados; y otros efectos monetarios no controlables.

#### IV. Posición de sus instituciones a escala global

##### Sistema bancario

El sistema bancario chino se considera uno de los más grandes del mundo por el volumen de sus activos. Según este indicador, sus principales bancos comerciales estatales se encuentran en los primeros puestos a escala global (Tablas 5 y 6)

Tabla 5. Los 10 bancos más grandes del mundo según valor de sus activos (2016)

LUGAR	BANCO	ACTIVOS (bill USD)
1	Industrial & Commercial Bank of China	3.62
2	China Construction Bank Corp.	2.94
3	Agricultural Bank of China	2.82
4	Bank of China	2.63
5	HSBC Holdings	2.57
6	JPMorgan Chase & Co.	2.45
7	BNP Paribas	2.40
8	Mitsubishi UFJ Financial Group	2.32
9	Bank of America	2.15
10	Credit Agricole Group	1.91

Fuente: S&P, 2017

Según Fitch Ratings, entre los 50 bancos más grandes, los cuatro gigantes estatales ocupan los primeros lugares<sup>27</sup>, pero además se incorporan otros 8 convirtiendo a China en el único país emergente con 12 bancos en el *ranking*.

Tabla 6. Bancos chinos dentro de los 50 más grandes del mundo según activos totales (2017)

LUGAR	BANCOS	ACTIVOS (bill USD)
1	Industrial and Commercial Bank of China	3.47
2	China Construction Bank Corporation	3.02

<sup>27</sup> Las diferencias en el total de activos entre las 2 tablas se deben a la fecha de recopilación de los datos y también a que son distintas fuentes.

3	Agricultural Bank of China	2.82
4	Mitsubishi UFJ Financial Group, Japan	2.63
5	Bank of China	2.61
6	JPMorgan Chase, EEUU	2.49
7	HSBC Holdings, RRUU	2.37
8	BNP Paribas, Francia	2.19
9	Bank of America, EEUU	2.18
10	Japan Post Bank	2.05
11	China Development Bank	1.94
23	Bank of Communications, China	1.21
32	Industrial Bank, China	0.88
34	China Merchants Bank	0.86
35	China CITIC Bank	0.85
36	China Minsheng Bank	0.848
37	Shanghai Pudong Development Bank	0.843
48	Agricultural Development Bank of China	0.64

Fuente: Cunningham, 2017

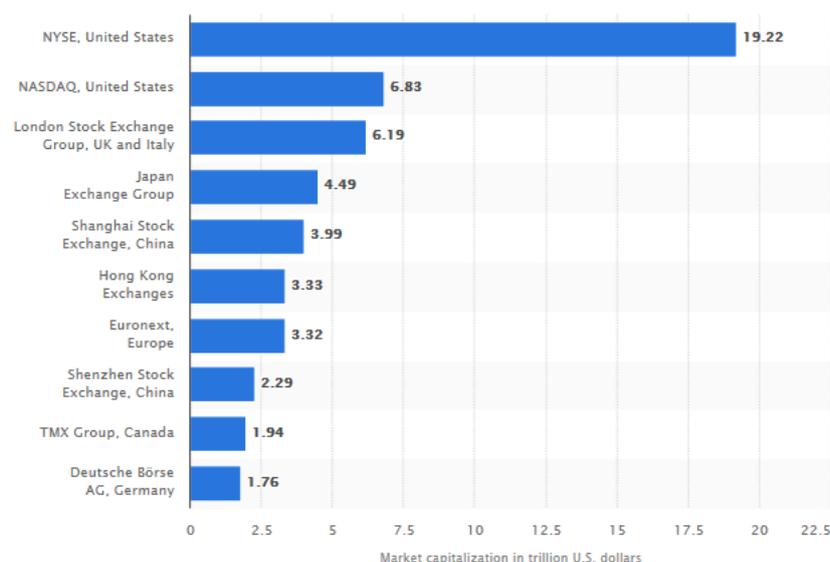
Además, a medida que el comercio y las inversiones de China se han expandido por el mundo, sus bancos han ido creando una amplia red de sucursales y subsidiarias que ofrecen servicios financieros a escala global para apoyar a sus clientes y contribuir al desarrollo financieros de los países con los que tiene negocios. (Banco Mundial, 2018)

Si bien en términos cuantitativos el sistema bancario chino es voluminoso y ha logrado significativos avances en los últimos años, aún debe enfrentar importantes debilidades y retos, sobre todo al interior de su economía, para incrementar su competitividad frente a los bancos e instituciones extranjeras que operan en el país y continuarán estableciéndose en el futuro. Entre ellos, los más importantes que se pueden mencionar son: el deterioro de la calidad del crédito por su rápida expansión, la creciente desintermediación (continúa creciendo la banca a la sombra), y el incremento deuda interna (pública y privada) con peligro de impago.

### **Mercado de Valores**

Los mercados de valores de China han mostrado un rápido crecimiento y desarrollo, sobre todo si se tiene en cuenta que al inicio de la reforma no existían. El avance se aprecia en el desarrollo de estos mercados en términos de compañías listadas, volumen de las transacciones, variedad de instrumentos que se negocian y capitalización bursátil (Gráfico 10), entre otros indicadores.

**Gráfico 10. 10 bolsas de valores más importantes según capitalización del mercado (2017)**



Fuente: Statista, 2018

Todo ello ha conllevado a que los mercados chinos sean bien valorados por los inversionistas extranjeros. En particular, las tres bolsas chinas más importantes (las de Shanghái, Beijing y Shenzhen) se encuentran entre los primeros 20 puestos de 100 en la lista de los centros financieros más importantes del mundo, elaborada por el Instituto de Desarrollo de China (Shanghái) y Z/Yen Group, un tanque pensante comercial líder con sede en Londres<sup>28</sup>. Además, estos tres centros mejoraron su posición a lo largo de 2018<sup>29</sup>. (CDI-Z/Yen, 2018) La Tabla 7 es el resultado agregado del análisis de los diferentes parámetros que se toman en cuenta, que se muestran en la Tabla 8.

**Tabla 7. Índice Global de Centros Financieros  
Septiembre 2018**

Centro	GFCI 24	GFCI 23
--------	---------	---------

<sup>28</sup> Las instituciones elaboran dos informes al año, en los que evalúan a los centros financieros del mundo. Estos análisis reciben considerable atención por la comunidad financiera global, y sirven de referencia para las decisiones de política e inversión. Para la elaboración de los índices se valoran parámetros de diferente índole, como: entorno institucional y de negocios, entorno macroeconómico, estabilidad política, competitividad en impuestos y costos, disponibilidad de personal calificado, flexibilidad del mercado laboral, desarrollo en la educación, calidad de vida, infraestructura en construcción, transporte y científico técnica, nivel de innovación, disponibilidad de capital, liquidez del mercado, entre otros.

<sup>29</sup> El indicador GFCI 23 corresponde a marzo de 2018 y el GFCI 24 a septiembre de ese mismo año.

	Rango	Rating	Rango	Rating
New York	1	788	2	793
London	2	786	1	794
Hong Kong	3	783	3	781
Singapore	4	769	4	765
Shanghai	5	766	6	741
Tokyo	6	746	5	749
Sydney	7	734	9	724
Beijing	8	733	11	721
Zurich	9	732	16	713
Frankfurt	10	730	20	708
Toronto	11	728	7	728
Shenzhen	12	726	18	710
Boston	13	725	10	722
San Francisco	14	724	8	726
Dubai	15	722	19	709
Los Angeles	16	721	17	712
Chicago	17	717	14	718
Vancouver	18	709	15	717
Guangzhou	19	708	28	678
Melbourne	20	699	12	720

Fuente: CDI-Z/Yen, 2018

**Tabla 8. Los 15 principales centros financieros globales según área de competitividad, Septiembre 2018**

Lugar	Entorno de negocios	Capital Humano	Infraestructura	Desarrollo del sector financiero	Reputación
1	London	Hong Kong	Hong Kong	New York	New York
2	New York	London	New York	London	London
3	Hong Kong	New York	London	Hong Kong	Hong Kong
4	Singapore	Singapore	Singapore	Singapore	Singapore
5	Chicago	Tokyo	Shanghai	Shanghai	Chicago
6	Shanghai	San Francisco	Tokyo	Tokyo	San Francisco
7	San Francisco	Shanghai	Dubai	Frankfurt	Boston
8	Boston	Chicago	Beijing	Sydney	Shanghai
9	Toronto	Dubai	Sydney	Dubai	Los Angeles
10	Tokyo	Los Angeles	San Francisco	San Francisco	Tokyo
11	Dubai	Boston	Boston	Zurich	Zurich
12	Sydney	Beijing	Toronto	Boston	Toronto
13	Frankfurt	Toronto	Frankfurt	Chicago	Sydney
14	Montreal	Frankfurt	Zurich	Toronto	Dubai
15	Zurich	Paris	Paris	Shenzhen	Dublin

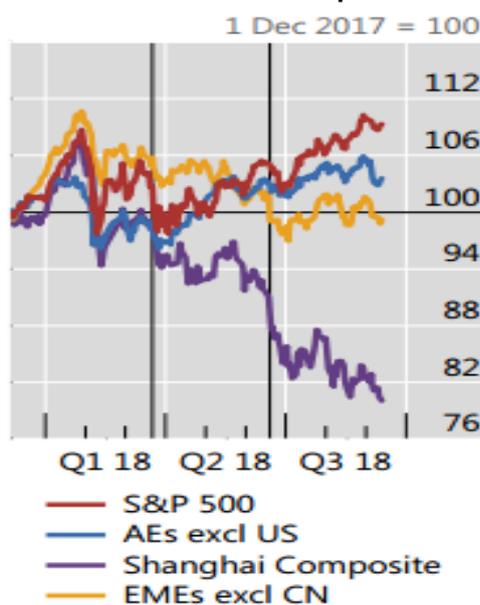
Fuente: CDI-Z/Yen, 2018

No obstante, aún los mercados de valores chinos deben superar limitaciones y enfrentar retos para ser más competitivos, sobre todo los de Beijing y Shenzhen que son menos desarrollados que el de Shanghai.

La volatilidad es una variable presente en todos los mercados de valores del mundo, y China no escapa a ello. A mediados de 2015 se produjo un importante desplome en la bolsa, con la pérdida de un tercio de su valor, después de que los precios de las acciones habían venido subiendo de manera sostenida por más de un año (Sudworth, 2015), situación que fue superada relativamente rápido, sobre todo debido a la acción rápida de las autoridades. En este caso, los factores explicativos fueron fundamentalmente de índole interna<sup>30</sup>.

Desde inicios de 2018 las bolsas chinas han vuelto a caer de manera significativa (Gráfico 11). Esta vez, a la incertidumbre interna se le suman las tensiones comerciales con Estados Unidos.

**Gráfico 12. Precio de las acciones. Principales índices bursátiles**



Fuente: BIS, 2018

## Consideraciones finales

La participación de China en las finanzas internacionales ha ido en aumento desde los años 2000, siendo ya un actor de peso importante en la economía global. Ha pasado de simple receptora de recursos financieros desde el exterior a proveedora de capitales al resto del mundo, no solo subdesarrollado, sino también desarrollado.

<sup>30</sup> Para ampliar al respecto puede consultarse (Molina y Regalado, 2016)

Su moneda, si bien no puede considerarse aún una divisa totalmente internacional, ha comenzado a desempeñar un papel cada vez más relevante en las finanzas mundiales, por su utilización en el comercio (pagos y financiamiento) y como moneda de inversión. Asimismo, sus instituciones financieras cada vez ocupan lugares más prominentes en el ámbito internacional.

Todo ello supone retos para China, que deberá enfrentar fortaleciendo más su economía y su sistema financiero. Las enormes reservas lo ayudan pero sus instituciones deben ganar en eficiencia para ser más competitivas frente a las extranjeras, en un entorno de mayor apertura.

El resultado final del ascenso de China en las finanzas internacionales dependerá de la evolución de la economía doméstica y de la coyuntura externa, lo que determinará el plazo en que el gigante asiático alcance su total protagonismo en este ámbito. Sin embargo, lo más importante no es cuándo lo logrará, sino lo que ello representará para el mundo, y en ese sentido, y en la preparación de nuestros países para aprovecharlo, deben ir encaminados los estudios futuros.

## Referencias

- Banco Mundial (2018). *Global Financial Developing Report 2017-18. Bankers without Borders*, <http://www.worldbank.org>
- BIS (2018). *Quarterly Review*, Sep, Basilea, <http://www.bis.org>
- \_\_\_\_\_ (2017). *Quarterly Review*, Dec.
- \_\_\_\_\_ (2016<sup>a</sup>). *Quarterly Review*, Dec.
- \_\_\_\_\_ (2016<sup>b</sup>). *Triennial Central Bank Survey. Foreign exchange turnover in April 2016*, September, Basilea, <http://www.bis.org>
- CDI-Z/Yen (2018). *The Global Financial Centres Index 24*, Sept, [http://www.GFCI\\_24\\_final\\_Report.pdf](http://www.GFCI_24_final_Report.pdf)
- Cunningham, A. (2017). *World Safest Banks 2017*, Nov 9. <https://www.gfmag.com/magazine/.../worlds-safest-banks-2017>
- El Pueblo en Línea (2015). *China se convertirá en el mayor inversor transfronterizo del mundo*, Jun 30.
- FMI (2017<sup>a</sup>). *Global Financial Stability Report*, Oct, <http://www.imf.org>
- \_\_\_\_\_ (2017<sup>b</sup>). *IMF Releases Data on the Currency Composition of Foreign Exchange Reserves Including Holdings in Renminbi*, Mar 31
- \_\_\_\_\_ (2016): *Ficha técnica: derechos especiales de giro (DEG)*, Oct 1°, <http://www.imf.org/es/About/Factsheets/Sheets/2016/08/01/14/51/Special-Drawing-Right-SDR>.
- Greifeld, K. and Chen, T., (2018). *As Trump Slams China on Yuan, Currency Market Trades Record Amounts*, *Bloomberg*, Ago 30, <https://www.bloomberg.com/news/articles/2018-08-29/as-trump-slams-china-on-yuan-fx-market-trades-record-amounts>

- Heubl, B. (2018). The numbers behind China's overseas development loan risks, *Nikkei Asian Review*, April 15
- HSBC, (2018). *2017 Renminbi Internationalisation Survey Report*, Feb
- IMI (2017). *RMB Internationalization Report 2017*, <http://www.imi.org.cn/en/?p=2850>
- Kynge, J., Hornby, L., y Weinland, D., (2018). China development banks expand links with foreign lenders, *Financial Times*, Jul 15.
- Mitsuru, Y. (2018). Will China's Foreign Aid Provoke a "Debt Trap"?, *Eyes of IIMA* (Institute for International Monetary Affairs), September, 3th.
- Molina, E. y Regalado, E., (2016). Finanzas internas de China. Situación actual y perspectivas, *Revista Cubana de Economía Internacional*, No.1, Feb 2016, ISSN 2408-9893, <http://www.rcei.uh.cu/index.php/rcei>
- RT (Russia Today) (2018). *China recorta sus inversiones en deuda soberana de EE.UU. en medio de la guerra comercial*, Sep 20, <https://actualidad.rt.com/actualidad/289190-mayor-titular-deuda-soberana-eeuu-recortar>
- Statista, (2018). *Value of international debt capital market deals, by currency 2017*
- S&P (2017). *The S&P Global Market Intelligence Report*. <https://www.spglobal.com/marketintelligence/en/>
- Sudworth, J. (2015). El impacto del billonario derrumbe de la bolsa de valores en China. *BBC Mundo*, Julio 9.
- SWIFT (2017). *RMB Tracker Special Report*, July
- Torsten E., T.; Packer, F.; and Feng Z., (2016). The changing landscape of renminbi offshore and onshore markets, *BIS Quarterly Review*, December
- Tobin, D. y Volz, U. (2018). *The development and transformation of the financial system in the People's Republic of China*, ADBI Working Paper, No. 825, Mar
- UNCTAD (2017). *World Investment Report*, New York and Geneva.

## CUBA Y LOS BANCOS MULTILATERALES DE DESARROLLO (BMD): EXPLORANDO OPORTUNIDADES

### Cuba and the Multilateral Development Banks: exploring opportunities

**Dra. Marlén Sánchez Gutiérrez**  
Centro de Investigaciones de Economía Internacional  
[marlens@ciei.uh.cu](mailto:marlens@ciei.uh.cu)

.....

#### Resumen

El artículo pretende abrir un espacio de discusión en torno a la contribución de los Bancos Multilaterales de Desarrollo (BMD) al desarrollo de la inversión productiva y social. En este contexto, se identifican potenciales oportunidades y desafíos para Cuba a partir de la experiencia de países latinoamericanos y caribeños con dimensiones económicas similares a las nuestras. Dado que no se cuentan con las fuentes de información necesarias sobre las prioridades de Cuba sobre el tema, se realizará un ejercicio puramente teórico y académico. Se parte del supuesto de que, efectivamente, a Cuba le interesa acercarse a los BMD y a partir de ahí, son cuatro las preguntas de partida: Qué instituciones explorar?; Qué oportunidades ofrecen?; Qué limitaciones existen para el ingreso? y; Cuáles son los desafíos y cómo enfrentarlos? Finalmente las respuestas permitirán ofrecer algunas recomendaciones de política.

**Palabras Clave:** Cuba, financiamiento, CAF, BCIE, BM, BID, FMI, Nuevo Banco de Desarrollo de los BRICs, Banco Asiático de Inversiones y Desarrollo, IED.

#### Abstract

The paper attempts to open a space for discussion around the contribution of the Multilateral Development Bank (MDB) to the development of social and productive investment. In this context, some opportunities and challenges are identified for Cuba, taking into consideration the experiences of some Latin American and Caribbean countries with similar economic dimensions. As is impossible to accede to the necessary information on the Cuban priorities regarding to this particular issue, a theorist exercise will be done. Assuming that Cuba is effectively interested in a closer drawing to the MDB four questions are the starting point of this paper: What institutions should be explore? What opportunities do they offer? What are the main limitations for acceding to them?

Which are the challenges and how to affront them? Finally, the answer to these questions will let offer some policy recommendations.

**Key words:** Cuba, financing, CAF, BCIE, Inter-American Development Bank, World Bank, New Development Bank of BRICs, FDI.

---

## Introducción

Las fuentes de acumulación para la transformación productiva y el logro del desarrollo económico y social de un país, pueden ser de origen interno y externo. En el caso de Cuba los niveles de ahorro interno son claramente insuficientes por lo que hay que depender del financiamiento externo para sostener el crecimiento económico y garantizar la sostenibilidad del desarrollo en un contexto de grandes desequilibrios de balanza de pagos, de incertidumbre con el reordenamiento de la deuda externa y de un alto riesgo país<sup>31</sup>.

Se requiere del diseño de una estrategia de financiación que considere la adopción de políticas públicas eficaces como ejes de la estrategia de financiación para el desarrollo sostenible; la utilización de todos los flujos de financiación de manera integral para aprovechar al máximo la contribución de todas las fuentes; la concertación de los recursos con las necesidades y los usos correspondientes; la creación de alianzas públicas-privadas; el fomento de la inclusión financiera a partir de la apertura de instituciones de microfinanzas con fuerte vocación local y territorial; el adecuado manejo del endeudamiento externo; así como el reconocimiento del papel de la banca de desarrollo.

Las fuentes de financiamiento externo son de naturaleza pública y privada. Las públicas suelen ser de carácter bilateral y multilateral, y las privadas se refieren a la Inversión Extranjera Directa (IED), la Inversión Extranjera en Cartera (IEC)<sup>32</sup> y los préstamos de bancos comerciales.

Si bien en los lineamientos de la política económica y social están definidas las prioridades en materia de IED, de IEC, de diversificación de las fuentes bilaterales de financiamiento y de reordenamiento de la deuda externa, el tema del financiamiento de carácter multilateral se reduce sólo al ámbito de la cooperación que se canaliza, a través de las agencias especializadas, fondos y programas del Sistema de las Naciones Unidas.

---

<sup>31</sup> La única Agencia Calificadora de Riesgo que califica a Cuba es Moody's, actualmente tiene la calificación de Caa2 lo que supone un alto riesgo de inversión. Ver Anexo No.1

<sup>32</sup> Se refiere a formas de participación en el capital social de una empresa extranjera, ya sea por la vía de bonos y/o acciones.

**Lineamiento 85.** Promover la cooperación económica que se recibe del exterior destinada a la utilización de recursos financieros y tecnología, de acuerdo a las prioridades que se establezcan en el Plan Nacional de Desarrollo Económico y Social 2030. Potenciar la vía multilateral, en especial con instituciones del sistema de las Naciones Unidas. (PCC, 2011)

Por tanto, lo primero que se requiere es una definición de política sobre el tema del acercamiento de Cuba a los Bancos Multilaterales de Desarrollo (BMD), conocer si realmente es una prioridad para el gobierno explorar esta fuente de financiamiento. No está claro.

Las señales emitidas hasta el momento son ambiguas. Así, por ejemplo, desde el 2013 comenzaron a sostenerse conversaciones con la Corporación Andina de Fomento (CAF) que cristalizaron en la firma de un acuerdo de colaboración el 2 de septiembre del 2016 que generó expectativa sobre una eventual membresía de Cuba a dicha institución. Sin embargo, este proceso se silenció y sorpresivamente en abril del 2017 Cuba anuncia que ingresa oficialmente al Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE).

El propósito del trabajo es abrir un espacio de discusión en torno a la contribución de los BMD al desarrollo de la inversión productiva y social. En este contexto, se identifican potenciales oportunidades y desafíos para Cuba a partir de la experiencia de países latinoamericanos y caribeños con dimensiones económicas similares a las nuestras.

Se trata de un ejercicio puramente teórico y académico puesto que no se ha logrado acceder a las fuentes de información necesarias para conocer las prioridades de Cuba con relación al tema. Asumiendo que a Cuba le interesa acercarse a los BMD son cuatro las preguntas de partida: Qué instituciones explorar?; Qué oportunidades ofrecen?; Qué limitaciones existen para el ingreso? y; Cuáles son los desafíos y cómo enfrentarlos? Finalmente las respuestas permitirán ofrecer algunas recomendaciones de

## **I. Qué instituciones explorar?**

Las instituciones consideradas para este análisis son la CAF, el BCIE, el Banco de Desarrollo del Caribe (BDC), el Nuevo Banco de Desarrollo de los BRICS (NBD), Banco Asiático de Infraestructura e Inversiones (BAII), el grupo del Banco Interamericano de Desarrollo (BID) y el del Banco Mundial (BM).

La CAF comenzó siendo la institución financiera de la Comunidad Andina y muy pronto se convirtió en banco de desarrollo de referencia en América Latina. El BCIE es una institución financiera de desarrollo de carácter internacional y constituye el brazo financiero del Sistema de Integración Centroamericana (SICA).

El grupo BID está integrado por el BID, que es el núcleo duro de la institución; la Corporación Interamericana de Inversiones (CII)<sup>33</sup> y; el Fondo Multilateral de Inversiones (FOMIN)<sup>34</sup>. El grupo del Banco Mundial por su parte, está integrado por el Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (BIRF)<sup>35</sup>, la Agencia Internacional de Fomento (AIF)<sup>36</sup>, la Corporación Financiera Internacional (CFI)<sup>37</sup>, el Organismo Multilateral de Garantía a la Inversión (OMGI)<sup>38</sup> y el Centro Internacional de Arreglo de Diferencias relativas a la Inversión (CIADI)<sup>39</sup> (BM, 2018).

Tanto el NBD de los BRICS como el BAII se inscriben dentro de los nuevos esquemas de cooperación financiera que están resultando a partir de las nuevas tendencias de regionalismo que caracterizan la economía internacional.

El denominador común de estas instituciones es su objeto; todas tienen el objetivo declarado de contribuir con recursos financieros y no financieros al desarrollo económico y social sostenible, promover la integración y la cooperación económica. Objetivo que resulta absolutamente coherente con las necesidades actuales de la economía cubana.

Se trata de instituciones de prestigio, con una alta calificación crediticia por parte de las Agencias calificadoras del riesgo<sup>40</sup> y con un monto de capital significativo, que si bien varía en función del tamaño de cada banco, constituyen una fuente alternativa de financiación atractiva por la naturaleza y los términos más favorables de este tipo de flujo que resulta menos oneroso que otras fuentes de financiamiento.

Además, si se analiza el desempeño de los BMD se puede apreciar el dinamismo en la movilización de recursos y las prioridades por sector institucional y económico. El grueso de la cartera de préstamos en todos los casos está dirigido hacia el sector público y los sectores de infraestructura y

---

<sup>33</sup> La CII tiene como misión promover el desarrollo económico de América Latina y el Caribe a través del sector privado.

<sup>34</sup> Fondo administrado por el BID. Se trata de un laboratorio de innovación que realiza experimentos de alto riesgo para probar nuevos modelos que incentiven al sector privado a resolver problemas de desarrollo económico en la región.

<sup>35</sup> Es el brazo sólido del BM, otorga financiamiento a países de ingreso medio y bajo con capacidad crediticia.

<sup>36</sup> Ventanilla concesional del BM, sólo otorga financiamiento a países de muy bajos ingresos en calidad de donaciones y de créditos con tasas de interés casi nulas.

<sup>37</sup> Otorga préstamos y asesoría para promover inversiones en el sector privado en países subdesarrollados.

<sup>38</sup> Ofrece seguros contra riesgos políticos y mecanismos de mejoramiento de préstamos a inversionistas y prestamistas para facilitar la IED en países subdesarrollados.

<sup>39</sup> Mecanismo de solución de diferencias del BM. Presta servicios de conciliación en materia de inversiones.

<sup>40</sup> Todas con categoría de inversión calificadas con AA o AAA por las tres Agencias de Calificación de Riesgo de referencia: Fitch, Moody's y Standard&Poors.

energía. (BCIE, 2016; BID, 2016; BM, 2017; CAF, 2016; CDB, 2015; NDB, 2016)

## II. Qué oportunidades ofrecen los BMD?

Las ventanas de oportunidades pudieran asociarse a tres criterios básicos: Movilización de Recursos, Áreas de focalización y Financiamiento verde.

**Movilización de Recursos.** Estas instituciones ofrecen un conjunto de productos y servicios financieros y no financieros. De modo que no sólo deberían concebirse como una fuente de préstamos tradicionales, proporcionan también co-financiamiento, múltiples líneas de créditos, servicios de banca de inversión, avales y garantías para captar IED y otros flujos, financiamiento estructurado, asistencia técnica, generación de capacidades, asesoramiento, transferencia de conocimientos y experiencias.

El Anexo No. 1 muestra una síntesis sobre la función catalítica de estos bancos reflejando los montos de capital captados de otras fuentes para canalizarlos, junto con sus propios recursos, al financiamiento de proyectos y actividades de sus países miembros. También se reflejan algunas cifras sobre recursos colocados para asistencia técnica, asesoría, avales y garantías.

**Áreas de focalización.** La distribución sectorial de los recursos de los BMD es muy funcional a las necesidades de financiamiento de la economía cubana. Los recursos se destinan al impulso de la transformación productiva a través de iniciativas que faciliten una inserción competitiva de los países miembros en los mercados globales; al desarrollo de la infraestructura de transporte, energía, logística y comunicaciones; al acceso a servicios de calidad no sólo en términos de educación y salud sino también agua potable, saneamiento y alcantarillado.

Por otro lado, está el tema de la inclusión financiera y el aporte que realizan al desarrollo de la Pequeña y Mediana Empresa (PYMEs); el desarrollo de la innovación; la modernización de los sistemas financieros y la profundización de los mercados financieros domésticos; el acompañamiento al desarrollo de la institucionalidad y el fortalecimiento de las entidades ejecutoras para contribuir a la eficiencia y transparencia de la gestión pública en la región. Ver Anexo No.2.

**Financiamiento verde.** El tema de la sostenibilidad ambiental y cambio climático es un eje estratégico transversal del desarrollo económico y particularmente importante para Cuba en un contexto en el que necesita recabar recursos para financiar la Tarea Vida. En materia de financiamiento climático, los BMD también ofrecen una ventana de oportunidades ya que

dentro de sus líneas de acción esta es una de las principales áreas de focalización.

Dichas instituciones canalizan recursos con fines de adaptación y mitigación; ponen énfasis en el financiamiento de proyectos de infraestructura energética sostenible, incentivando la eficiencia energética, la energía renovable, la innovación tecnológica y la integración energética regional.

Adicionalmente, habría que considerar el papel que desempeñan los BMD como entidades implementadoras de las instituciones que forman parte de la Convención Marco de las Naciones Unidas sobre Cambio Climático (CMNUCC). En la práctica, para acceder a recursos del Fondo Mundial para el Medio Ambiente (FMMA), el Fondo de Adaptación (FA) y el Fondo Verde para el Clima (FVC) se requiere de una entidad implementadora acreditada ante dichas instituciones, el BCIE, la CAF el BID y el BM están acreditadas ante el FA y el FVC.

En resumen, la arquitectura de las finanzas climáticas es compleja, no sólo se circunscribe a los mecanismos financieros de la CMNUCC sino que han proliferado un conjunto de fondos climáticos multilaterales que son, en su mayoría, administrados por BMD, especialmente por el Banco Mundial.

### **III. Existen limitaciones para ser miembros de dichas instituciones?**

Por el lado de la oferta, no existen restricciones para ingresar a la CAF, al CDB, al NDB, ni al BAII. Los Convenios Constitutivos de dichos bancos dejan clara la posibilidad de ingreso de miembros extra regionales o regionales pero no miembros del esquema de integración al que pertenece dicho Banco.

En cambio, si existen dos limitaciones para acceder al BID y al BM. La primera asociada a los requisitos de admisión de estas instituciones. Para ser miembro del BID hay que ser miembro de la OEA y para ser miembro del BM hay que ser miembro del FMI. La segunda tiene que ver con el bloqueo que literalmente prohíbe a EE.UU el ingreso de Cuba a las Instituciones Financieras Internacionales (IFI). Ver título de la Ley para conocer las especificidades del marco legal de tales prohibiciones. Anexo No.3.

De cualquier manera, habría que considerar que el carácter extraterritorial del bloqueo pudiera constituirse en un factor de riesgo por parte de aquellos BMD no vetados para Cuba dado que la moneda funcional de todos ellos es el dólar estadounidense. No obstante, esto no debería verse como un obstáculo per se dado la gran variedad de productos y servicios financieros y no financieros que ofrecen estas instituciones.

Por el lado de la demanda las principales limitaciones serían tres. La disposición de Cuba a ingresar o no en los BMD por consideraciones de tipo político-ideológica; el desconocimiento que existe sobre las posibilidades que brindan estas instituciones y; la disponibilidad de un mínimo de recursos para la suscripción inicial de acciones.

La disposición de Cuba pasa por una decisión política en el caso del BID y del BM y por una definición de política con relación al resto de los bancos. No queda claro por qué en tantos años el país no se ha planteado acercarse a los BMD o si lo ha intentado se desconocen las causas por las que no se ha sido exitoso. Sin embargo, se presume que se desconocen las posibilidades que brindan estos bancos, sobre todo en términos de contar con avales, garantías y co-financiamientos para canalizar IED que es la apuesta fundamental que ha hecho el país en materia de financiamiento externo.

Con la CAF se perdió una excelente oportunidad, esta institución ha jugado un rol catalítico como inversionista, siendo considerada su participación por otros inversores como importante al momento de tomar sus decisiones de inversión. Por otro lado, la membresía de Cuba al BCIE, si bien hay que verla con satisfacción, deja muchas dudas con respecto a las prioridades del país en esta materia.

En un intento de cuantificar algunas de las oportunidades expuestas hasta el momento, se identificaron un conjunto de países de América Latina y Caribe con tamaños económicos relativamente similares a los de Cuba y se sintetizaron los montos de recursos canalizados a través de los BMD y los aportes iniciales de capital.

Para tales fines se tomó como referencia un Índice de Tamaño Económico Relativo (ITER), que agrupa población, extensión territorial, PIB y el Índice de Desarrollo Humano (IDH)<sup>41</sup>. Arbitrariamente se le otorgó el mismo grado de ponderación a cada una de las variables y luego, dado que los datos están valorados en unidades de medidas diferentes, se realizó un proceso de estandarización simple para convertirlos en valores de 0 y 1 y poder trabajarlos en una sola fórmula (Pérez, 2017).

El ITER para Cuba arrojó un valor de 0.22 y se tomaron entonces los 10 países con ITER similares al de Cuba para realizar la comparación. Los países de la muestra resultaron ser: Bahamas, Barbados, Bolivia, Costa Rica, Ecuador, Panamá, Paraguay, República Dominicana, Trinidad y Tobago y Uruguay. (Ver Anexo No.4)

---

<sup>41</sup> Se siguió la metodología utilizada por Pérez Vasilev, Vasil en su Tesis de Diploma " Pequeñas economías y desarrollo en tiempos de globalización: los PEID y Cuba". Facultad de Economía, junio 2017.

Se trata de un ejercicio puramente cuantitativo que hace total abstracción de las diferencias de estructura económica, de modelos de desarrollo, de necesidades y prioridades de financiación de cada uno de los países con relación a Cuba pero que da una idea general de cuántos recursos se podrían canalizar a través de esas instituciones y cuáles serían los potenciales costos.

Esta comparación resulta particularmente importante porque ayuda a despejar la tercera de las limitaciones planteadas por el lado de la demanda relacionada con las cuotas que hay que pagar para ser miembro de los BMD y que aparece explicada en la siguiente sección.

#### IV. Cuáles son los desafíos y cómo enfrentarlos?

Los costos para Cuba están asociados a tres cuestiones esenciales: el pago de la cuota de membresía; la transparencia de información; y la condicionalidad.

Cuota: Cada banco tiene definido en su Convenio Constitutivo requerimientos específicos para el aporte del capital inicial autorizado pero en términos generales el mismo se divide en acciones de capital ordinario y acciones de garantía. Estas últimas se consideran como capital exigible, se suscriben pero no son pagaderas a menos que el banco tenga necesidad de satisfacer ciertas obligaciones financieras y no disponga de recursos suficientes.

De modo que el país miembro no tiene que pagar en efectivo toda su contribución de capital cuando opta por una membresía. Además, la parte pagadera, la puede efectuar en cuotas anuales que son determinadas por cada institución en términos de montos y plazos. El BCIE establece 4 cuotas anuales, el BDC 6, el NBD 7 y el BID 3.

**Tabla No.1. Suscripciones de Capital**

BANCO	CAPITAL AUTORIZADO		PARTICIPACION ACCIONARIA	VOTOS
	Capital Pagadero Efectivo	Capital de garantía		
CAF	67% (\$)	33%		= acciones suscritas
BCIE	25% (\$)*	75%	51% es para los miembros fundadores	= acciones suscritas

BDC	50%(oro/\$-MN)**	50%	60% miembros regionales	150 + 1 * acción
NBD	20% (\$)**	80%	-	= acciones suscritas
BID	47% (oro/\$-MN)****	53%	50% es para miembros regionales de países subdesarrollados	135 + 1 * acción
BM	20% (2% en oro-\$/ 18% MN)	80%	Según institución	Según institución

\* 4 cuotas anuales    \*\* 6 cuotas, la primera = al 20%, el resto 16%

\*\*\* 7 cuotas anuales    \*\*\*\* 3 cuotas, la primera = al 20%, el resto = 40%

Fuente: Elaboración propia a partir de los informes anuales de cada institución.

Con relación a la contribución de capital inicial, el BCIE exige el pago en efectivo de sólo el 25% de las acciones, mientras que el NDB y el BM reclaman el 20%, el BDC el 50%, el BID el 47% y la CAF el 67%. Quizás esta pudiera ser una de las razones por la cual Cuba decidió optar por el BCIE y no por la CAF.

En algunas de las instituciones se paga un porcentaje en moneda nacional y la otra en divisa, lo que supone un sistemático control de la valoración de la moneda para compensar o multar al país miembro en caso de significativas apreciaciones o depreciaciones de su moneda. En el caso de Cuba habría que resolver primero el tema de la dualidad monetaria y cambiaria.

Resulta positivo en cada uno de los bancos, el intento por preservar una participación accionaria mayoritaria según corresponda de los países miembros fundadores, los miembros regionales y los miembros regionales subdesarrollados con relación a los otros miembros.

En la mayoría de bancos, el número de votos es igual a las acciones suscritas, salvo en el caso del BDC, el BID y el BM donde cada país tiene un número determinado de votos más un voto adicional por cada acción suscrita. En el caso del BM el análisis se torna más complejo porque cada una de las instituciones que conforman el grupo tiene su propio mecanismo de determinación de votos que descansa sobre principios diferentes, ya sea accionario o de equidad. Igual, esta no es la prioridad ahora y si llega a serlo en algún momento no es obligatorio afiliarse a todas las instituciones del Grupo del BM.

Para evaluar los costos, se determinó para los países de la muestra aquellos que han recibido el monto mayor y menor de recursos en los últimos años en cada uno de los bancos a los que pertenecen y se comparó con el aporte inicial de capital realizado por cada uno de ellos. Esto permitió dibujar un escenario para Cuba muy favorable en términos de canalización de recursos y otro menos favorable aunque corriendo el riesgo de las distorsiones implícitas por la arbitrariedad de hacer abstracción de elementos cualitativos.

La siguiente tabla muestra que son los países caribeños los que han recibido los menores montos de recursos en todos los casos, de modo que son ellos los que están marcando el escenario más desfavorable para Cuba. Aun así, hipotéticamente Cuba pudiera haber recibido de la CAF 194 millones en cinco años, 230 millones del BCIE en siete años; o sea, como promedio entre 39 y 33 millones anuales en los períodos respectivos.

Si se consideran a aquellos países que han recibido los mayores montos para cada banco, el escenario sería demasiado optimista pero bien pudiera estar indicando un techo en un eventual rango de recursos a canalizar.

**Tabla No.2. Préstamos aprobados\* y aporte capital inicial de los países de la muestra con mayores y menores montos de recursos captados.  
(Millones de dólares)**

BANCO	Monto Mayor Aporte Inicial de capital	Monto Menor Aporte Inicial de capital
CAF (2012-2016)	Ecuador 3 981 / 253	R. Dominicana 194/40
BCIE (2010-2016)	Costa Rica 2 305 / 510	R. Dominicana 230 / 58.6
CDB (2010-2015)	Barbados 192 / 55	T y Tobago 41 / 291
<b>NDB</b>		
BID (1961-2016)	Ecuador 9 830 / 1 038	Barbados 774 / 233
BIRF (stock, 2018)	Uruguay 4 459 / 356**	Barbados 43 / 95**

\* Se trata del acumulado en el período al que se hace referencia.

\*\* Millones de dólares de 1944 lo que distorsiona un poco el análisis.

Fuente: Elaborado a partir de los informes anuales de los BMD.

Lo interesante es la proporción entre el capital suscrito y la cartera de préstamos aprobados. República Dominicana en la CAF, por ejemplo, suscribió 40 millones de capital inicial y ha multiplicado su cartera de préstamos en más de cuatro veces entre el 2012 y el 2016. Algo similar ocurre con el BCIE en un período un poco más largo.

En la CAF, Ecuador, país de la muestra con mayor aporte de capital inicial(259 millones de dólares), ha multiplicado por 14 veces su cartera, pasando de USD 236 millones en 1992 a USD 3.318 millones en 2016. Costa Rica por su parte, cuando entró a la CAF en el 2002 pagó 16 millones de ha logrado multiplicar su cartera entre el 2005 y el 2016 por casi nueve veces pasando de USD 12 millones en 2005 a USD 101 millones al cierre del 2016. Precisamente Costa

Rica es el país que menos aporte de capital ha realizado en esta institución<sup>42</sup> (CAF, 2017). Ver Anexo No. 5.

En el caso del BCIE hay que tener en cuenta que no todas las acciones suscritas pagaderas en efectivo tienen derecho a voto, sólo una parte. El tema es complejo porque normalmente los Bancos tienen diferentes tipos de series de acciones (de tipo A, B y C) para miembros fundadores, miembros regionales no fundadores, miembros extra regionales, etc. Además, no queda claro en los Convenios Constitutivos cuál es el mínimo de acciones a suscribir por cada país miembro no regional. En el presente trabajo se ha tratado de simplificar al máximo para ir conformando ideas gruesas sobre posibles costos.

En los Bancos de Desarrollo, a diferencia del FMI, la participación accionaria de los países miembros no determina ni condiciona el acceso a los recursos de la institución. El poder de voto es válido y necesario para adoptar determinadas decisiones relacionadas con la entrada de nuevos miembros, el aumento del capital del Banco, las elecciones de los directores ejecutivos y otras decisiones de la Junta de Gobernadores.

**Transparencia.** Ingresar a cualquiera de estas instituciones supone la obligatoriedad de brindar la información estadística requerida para armonizar las bases de datos utilizadas en estudios, investigaciones y diseño de políticas; así como la necesidad de revisar algunas de las metodologías utilizadas para la compilación de las cuentas nacionales. La disponibilidad de información ha sido siempre un tema de alta sensibilidad por la parte de Cuba, las estadísticas económicas, particularmente las monetarias y financieras, se manejan con mucha discrecionalidad. Este es un problema que hay que superar cuanto antes y un costo que habrá que asumir.

**Condicionabilidad.** Esto sería una preocupación para el caso del Banco Mundial por la obligatoriedad de que para ser miembro del BM hay que serlo del FMI y la condicionabilidad si es una práctica común en el Fondo. No obstante, desde fines de los 90's se ha dado un distanciamiento entre el FMI y el BM y los episodios de doble condicionabilidad y condicionabilidad cruzada no son la práctica en la actualidad.

Este es un tema que merece un estudio más profundo, hay que actualizarlo y analizar para un grupo de países de la región cómo se ha comportado esta problemática en los últimos años en el marco del proceso de reforma

---

<sup>42</sup>Es cierto que la comparación pudiera parecer un poco forzada porque se está haciendo referencia a un país exportador de petróleo (Ecuador) y a otro que ha logrado insertarse en cadenas de valor de alta tecnología (Costa Rica) pero desde un inicio, se dejó claro el riesgo de la viabilidad de este ejercicio por la arbitrariedad de hacer abstracción de elementos cualitativos.

institucional que ha experimentado el BM desde fines de los 2000's. Adicionalmente, sería oportuno considerar la experiencia de China y Viet-Nam en el uso de los recursos de esta institución por tratarse de economía con modelos de desarrollo "socialistas". (Ver Anexo No.6)

De cualquier manera lo que sí parece importante es entender que la naturaleza de los BDM es completamente diferente a la del FMI y que el concepto de condicionalidad per se es lícito siempre y cuando no se extienda al ámbito de las políticas económicas de los países, ni interfiera en asuntos políticos que son solo competencia de cada país.

Para los BMD la condicionalidad se reduce a los términos y condiciones del financiamiento (tasas de interés, período de gracia, plazos, destino de los proyectos a financiar). Además, los Convenios Constitutivos de los BMD dejan claro en sus artículos, aunque en diferentes formas, la no interferencia en asuntos políticos y de política de los miembros, sólo consideraciones económicas relevantes relacionadas con el propósito y las funciones del Banco.

Enfrentar los tres desafíos planteados pasa por decisiones de política. Vale la pena comprometer 40 millones de dólares para entrar a un BMD si esa suma se multiplica por cuatro o más en préstamos u otros productos o servicios financieros o no financieros. Sólo se trata de reacomodar los recursos escasos. El problema de la transparencia de información es igualmente una decisión política, hay que romper con la discrecionalidad en el manejo de la información para lograr una adecuada inserción internacional. Finalmente, el tema de la condicionalidad hay que desatanizarlo y adecuarlo a la lógica de funcionamiento de los BMD.

## **V. Algunas recomendaciones finales**

1. Diversificar las fuentes de financiamiento de carácter oficial multilateral a partir de un acercamiento de Cuba a bancos de desarrollo multilaterales.
  - a) Transitar por dos sendas: una táctica, orientada a un acercamiento a los BDM donde no esté EE.UU y otra, de carácter estratégico dirigida a crear las bases para un relacionamiento futuro con el BID y el Banco Mundial.
  - b) Explorar la posibilidad de participar como observadores en algunas de estas instituciones y apostar posteriormente por una membresía oficial.
  - c) Explotar las posibilidades que brindan algunas de estas instituciones en materia de capacitación y generación de capacidades con países no miembros.

- d) Identificar dentro de las modalidades de asistencia técnica aquellas más sanas políticamente. La capacitación y los entrenamientos son menos sensibles que el asesoramiento de políticas. Igualmente habría que priorizar aquellos temas más “nobles” como el manejo estadístico, la programación financiera, las tecnologías de la información y las comunicaciones, los software financiero, etc.
- e) Considerar, en el caso del Banco Mundial, las lecciones derivadas de los vínculos de China y Viet Nam en el uso de los recursos de dicha institución.
2. Proponer al BCC que socialice con la CCE los detalles del proceso de acercamiento a la CAF y de entrada de Cuba al BCIE para tener una referencia sobre acciones futuras con otras instituciones.
  3. Realizar un estudio detallado de cada una de las instituciones para diseñar una estrategia de acercamiento a las que resulten de interés atendiendo a las prioridades del país.
  4. Fortalecer el papel de la Universidad de la Habana como interlocutor en el acercamiento a los BMD para contribuir a la generación de capacidades en el país respecto a la elaboración de proyectos de inversión. Esto evitaría seguir desaprovechando oportunidades de financiamiento que en ocasiones se pierden por la complejidad que caracteriza el financiamiento de proyectos de inversión y el desconocimiento que existe sobre los requisitos de calidad que conlleva la preparación de los mismos.

## Referencias Bibliográficas

- Banco Mundial (2018). (2017). Cartera de Proyectos por países, [http://projects.bancomundial.org/search?lang=es&searchTerm=&countrycode\\_exact=CN](http://projects.bancomundial.org/search?lang=es&searchTerm=&countrycode_exact=CN)
- [http://projects.bancomundial.org/search?lang=es&searchTerm=&countrycode\\_exact=VN](http://projects.bancomundial.org/search?lang=es&searchTerm=&countrycode_exact=VN)
- <http://www.bancomundial.org/es/news/press-release/2015/07/16/china-launches-first-world-bank-trust-fund-to-end-poverty-and-promote-development>
- Banco Mundial (2018) [www.worldbank.org](http://www.worldbank.org)
- BCIE. Estrategia Institucional BCIE 2015-2019. Integrando el desarrollo y la competitividad sostenible. [www.bcie.org](http://www.bcie.org)
- BID (2016). Informe Anual. [www.idb.org](http://www.idb.org)
- CAF (2016). Banco de Desarrollo de América Latina. 25 años de Gestión 1991-2016. [www.caf.org](http://www.caf.org)
- CAF (2017). Reporte Financiero Trimestral, Marzo. [www.caf.org](http://www.caf.org)
- CDB (2015). Annual Report [www.cdb.org](http://www.cdb.org)
- New Development Bank (NDB) (2016). Towards a greener tomorrow. Annual Report. [www.ndb.int](http://www.ndb.int)

- Pérez Vasilev, V. (2017). Pequeñas economías y desarrollo en tiempos de globalización: los PEID y Cuba, Tesis de Diploma, Facultad de Economía, Universidad de La Habana, junio.
- PCC (2011). . Lineamientos de la Política Económica y Social del Partido y la Revolución para el periodo 2016-2021, VII Congreso del PCC, La Habana

### **Otra Bibliografía consultada**

- Banco Mundial. BANCO INTERNACIONAL DE RECONSTRUCCIÓN Y FOMENTO. Convenio Constitutivo. (Con sus modificaciones en vigor al 27 de junio de 2012). [www.worldbank.org](http://www.worldbank.org)
- Banco Mundial (2013) Viet Nam: Alcanzar el éxito como un país de ingreso mediano, Abril 12, <http://www.bancomundial.org/es/results/2013/04/12/vietnam-achieving-success-as-a-middle-income-country>
- BCIE. Convenio Constitutivo con las reformas con las reformas aprobadas por la Resolución No. AG-1/2015 vigentes a partir del 9 de junio de 2016. [www.bcie.org](http://www.bcie.org)
- BCIE. Estados Financieros. 31 de diciembre de 2016 y 2015.
- BCIE. Monitoreo y evaluación, Estrategia Institucional BCIE 2015-2019. [www.bcie.org](http://www.bcie.org)
- BCIE (2016). Presentación Institucional, Octubre. [www.bcie.org](http://www.bcie.org)
- BCIE. Estadísticas. Resultados y Operaciones. [www.bcie.org](http://www.bcie.org)
- BID (2016). Convenio Constitutivo. Reimpreso en Enero de 1996. [www.idb.org](http://www.idb.org)
- CAF (2016). Banco de Desarrollo de América Latina. Informe Anual. [www.caf.org](http://www.caf.org)
- Caribbean Development Bank (CDB) (2017). AGREEMENT. ESTABLISHING THE CARIBBEAN DEVELOPMENT BANK (As amended), August. [www.cdb.org](http://www.cdb.org)
- CDB (2017). Statement of Financial Position. For the Three Months Ended March 31. [www.cdb.org](http://www.cdb.org)
- CDB (2016). Statement of Financial Position. For the Year Ended December 31. [www.cdb.org](http://www.cdb.org)
- Helms-Burton (1996). Ley para la libertad y la solidaridad democrática cubana (ley de la libertad) de 1996. 1 de Marzo: 11-12.
- NDB (2014). Agreement on the New Development Bank – Fortaleza, July 15. [www.ndb.int](http://www.ndb.int)
- PCC (2011). VI Congreso del PCC. Lineamientos de la Política Económica y Social. Abril. Cuba.
- Sánchez, M., (2017). Notes on Multilateral External Financing. Chapter 8. The Cuban Economy in a New Era: An Agenda for Change towards Durable Development. Cuba: Harvard University David Rockefeller Center for Latin American Studies. December.
- <http://vovworld.vn/es-ES/noticias/vietnam-y-banco-mundial-afianzan-cooperacion-523399.vov>
- <http://www.brettonwoodsproject.org/es/2011/09/art-569102/>

- <http://www.datosmacro.com/ratings/cuba>
- <https://www.moody.com/>
- <https://www.aiib.org>

**ANEXO No.1**  
**Algunos datos para reflexionar.**

**CAF**

a. Las aprobaciones totales en los últimos años bajo esquemas de financiamiento estructurado, catalizando fondos de terceros, han estado entre USD 300 y USD 350 millones anuales. *Fuente. CAF. 25 años de Gestión 1991-2016, páginas 83.*

b. Se ha otorgado asesoramiento a entidades públicas en la estructuración de siete contratos de Alianzas Públicas y Privadas (APP) y se ha liderado la estructuración del financiamiento de catorce proyectos, ubicados en seis países de la región, habiendo canalizado financiamiento a proyectos por un monto superior a USD 2.300 millones. *Fuente. CAF. 25 años de Gestión 1991-2016, páginas 84.*

c. El monto total aprobado en operaciones de asistencia técnica con recursos propios y de terceros supera los USD 500 millones entre 1992- 2016. La consolidación de alianzas sólidas y duraderas con agencias oficiales y organismos multilaterales le ha permitido contar con líneas para facilidades de crédito que ascienden en total a USD 1.770 millones. *Fuente. CAF. 25 años de Gestión 1991-2016, páginas 89 y 107.*

d. Paraguay ha sido beneficiado con recursos de cooperación técnica por USD 5 millones en el periodo 2011-2016, principalmente con el ánimo de fortalecer el sector de microfinanzas, la estructuración de proyectos viales, y el diseño de políticas públicas en diversos campos. *Fuente. CAF. 25 años de Gestión 1991-2016, páginas 137.*

e. Perú recibió garantía parcial de crédito por USD 90 millones entre 2006 y 2010. *Fuente. CAF. 25 años de Gestión 1991-2016, páginas 139.*

f. República Dominicana ha obtenido aprobaciones por más de USD 938 millones para cooperaciones técnicas, desde su ingreso a CAF. *Fuente. CAF. 25 años de Gestión 1991-2016, páginas 141.*

**BCIE.** Al cierre del 31 de diciembre del 2016, el Banco tenía comprometido 276 millones de dólares en garantías, mientras que a fines del 2015 dicha cifra era muy inferior, equivalente a 52 millones. Para el 2017, el vencimiento de los avales y garantías otorgados ascendían a 200 millones de dólares. *Fuente. BCIE. Estados Financieros 31 de diciembre del 2016, página 53 y 54.*

**BDC.** Las garantías otorgadas con capital ordinario a marzo del 2017 correspondían a 12 millones de dólares. La asignación de asistencia técnica y donaciones con recursos de los Fondos Especiales de Desarrollo equivalía en marzo del 2017 a 458 millones de dólares y la canalizada por otros fondos alcanzaba casi los 350 millones. *Fuente: CDB. Statement of Financial Possition. 2016 and March 2017.*

**BID**

a. El cofinanciamiento (que incluye cofinanciamiento conjunto y paralelo, inversión de capital y facilidades reembolsables) representó US\$2.000 millones de las movilizaciones de recursos en 2016 lo que representó el 85% de las movilizaciones totales para el año. *Fuente: BID. Informe Anual del 2016. Reseña del año. Página 15.*

b. Se emitieron 57 garantías de financiamiento del comercio exterior por \$84 millones durante el 2016, cifra muy superior a la arrojada durante el 2015 (un total de 17 por \$11 millones). Además, se aprobaron en el 2016 dos garantías distintas a financiamientos del comercio exterior por un total de \$89 millones al igual que el año anterior, sólo que las del 2015 fueron de un monto total de \$112 millones). *Fuente: BID. Informe Anual del 2016. Página 9.*

c. El Banco aprobó en el 2016 asistencia técnica por un total de \$262 millones, cifra algo superior a la del 2015 equivalente a \$261 millones. *Fuente: BID. Informe Anual del 2016. Página 9. Página 14.*

**BM**

a. En el ejercicio de 2017, el Banco suministró 1423 productos de asesoría técnica y análisis en más de 150 países. Estos comprendieron informes, talleres para el intercambio de conocimientos, notas sobre políticas y planes de acción para la ejecución. Los análisis son la base de las estrategias de asistencia, de programas de inversión gubernamentales y de proyectos financiados y respaldados por préstamos y garantías del Banco. *Fuente: Banco Mundial. Informe Anual 2017, página 32.*

b. Alrededor del 10 % de la cartera de servicios de asesoría y análisis consiste en servicios de asesoría reembolsables. Son servicios de asesoría muy flexibles y adaptados a las necesidades de los clientes, que estos solicitan y pagan al Banco. El BM tiene unos 200 encargos activos de servicios de asesoría reembolsables en alrededor de 50 países en sus seis regiones. En el ejercicio de 2017, prestó alrededor de 140 servicios de ese tipo en aproximadamente 34 países. *Fuente: Banco Mundial. Informe Anual 2017, página 32.*

c. En América Latina y el Caribe, el BM firmó 13 convenios de servicios de asesoría reembolsables con 8 países por un total de USD 5,2 millones durante el 2017. *Fuente: Banco Mundial. Informe Anual 2017, página 48*

ANEXO No.2

APROBACIONES POR SECTORES, 2016  
(%)

SECTOR/BANCO	CAF	BCIE	BDC	NBD	BID	BM
Infraestructura económica	17	26	23	-	40**	10
Infraestructura y desarrollo social	19	29	19	22	24	28
Sector productivo y financiero	50*	9	18	-	-	21
Estabilidad macro y reforma	14	9	2	-	35***	32
Energía	-	27	20	78	-	9
<b>CARTERA DE CRÉDITOS POR SECTOR INSTITUCIONAL</b>						
Sector público	82	79	100	72	84	
Sector Privado	18	21	-	28	16	

\* Energía \*\* Medio ambiente \*\*\* Reforma y modernización del Estado

Fuente: Elaboración propia a partir de los informes anuales de cada institución.

ANEXO No.3

Título de la Ley Helms Burton

**TITULO 1. SECCION 104.**

**Sec. 104. OPOSICION DE LOS ESTADOS UNIDOS AL INGRESO DE CUBA EN LAS ORGANIZACIONES FINANCIERAS INTERNACIONALES**

**a) OPOSICION CONTINUA AL INGRESO DE CUBA EN INSTITUCIONES FINANCIERAS INTERNACIONALES.**

1) **GENERAL.**- Con excepción de lo previsto en el párrafo 2), el Secretario del Tesoro dará instrucciones a los directores ejecutivos estadounidenses de instituciones financieras internacionales para que, con la voz y el voto de los Estados Unidos, se opongan a la admisión de Cuba como miembro de la institución hasta tanto el Presidente, con arreglo al párrafo 3) del inciso c) de la sección 203, dé a conocer su determinación de que se encuentra en el poder un Gobierno cubano electo democráticamente.

2) **GOBIERNO DE TRANSICION.**- Una vez que el Presidente comunique su determinación, con arreglo al apartado 1) del inciso c) de la sección 203, de que hay un gobierno de transición en el poder en Cuba:

A) Se exhorta al Presidente a que adopte medidas para apoyar la tramitación de la solicitud de ingreso de Cuba en cualquier institución financiera internacional, siempre y cuando dicho ingreso entre en vigor después que se haya instaurado en el poder en Cuba un gobierno electo democráticamente; y

B) se autoriza al Secretario del Tesoro a dar instrucciones a los directores ejecutivos estadounidenses de las instituciones financieras internacionales para que apoyen el otorgamiento de préstamos y cualquier otra asistencia a Cuba, sólo en la medida en que dichos préstamos o asistencia contribuyan a sentar bases sólidas para un gobierno electo democráticamente en la Isla.

**b) REDUCCION DE LOS PAGOS DE LOS ESTADOS UNIDOS A INSTITUCIONES**

**FINANCIERAS INTERNACIONALES.**- Si alguna institución financiera internacional aprueba un préstamo u otro tipo de asistencia al Gobierno cubano a pesar de la oposición de los Estados Unidos, el Secretario del Tesoro retendrá de los pagos a esa institución una suma igual al monto de dicho préstamo u otra asistencia, con respecto a cada uno de los tipos de pago siguientes:

1) La parte pagada del incremento del capital social de dicha institución;

2) la parte exigible del incremento del capital social de dicha institución.

c) **DEFINICION.**- A los efectos de esta sección, la frase "institución financiera internacional" significa el Fondo Monetario Internacional, el Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento, la Asociación Internacional de Fomento, la Corporación Financiera Internacional, el Organismo de Garantía de las Inversiones Multilaterales y el Banco Interamericano de Desarrollo.

**Fuente:** "Ley para la libertad y la solidaridad democrática cubana (ley de la libertad) de 1996". 1 de Marzo de 1996.

La observancia de este marco normativo resulta de gran importancia en cualquier intento de considerar un acercamiento de Cuba a las IFI. Es cierto que EE.UU tiene poder de veto en el FMI y el BM pero también es cierto que para ser miembros de esas instituciones no se requiere del 85% de los votos.

En el caso del FMI se necesita de una mayoría simple y de no menos de las 2/3 partes de los votos, lo que equivale al 66 %; por lo que no necesariamente la oposición de los EE.UU bloquearía el acceso de Cuba. Sin embargo, se sabe que presionará fuertemente para evitar la entrada de Cuba por las disposiciones de la Helms Burton y también se sabe que son mínimos los votos que tendría que recabar para bloquear la misma por lo que sería una tarea muy fácil.

**ANEXO No.4**  
**Países de América Latina y Caribe miembros de los BDM seleccionados**

PAIS/BANCO	CAF	BCIE	CDB	NDB	BAII	BID	BM
Argentina	x	x			x	x	x
<b>Bahamas</b>			x			x	x
<b>Barbados</b>	x		x			x	x
Belice		x	x			x	x
<b>Bolivia</b>	x				x	x	x
Brasil	x		x	x	candidato	x	x
Chile	x				x	x	x
Colombia	x	x	x			x	x
<b>Costa Rica</b>	x	x				x	x
<b>Ecuador</b>	x					x	x
El Salvador		x				x	x
Guatemala		x				x	x
Guyana			x			x	x
Haití			x			x	x
Honduras		x				x	x
Jamaica	x		x			x	x
México	x	x	x			x	x
Nicaragua		x				x	x
<b>Panamá</b>	x	x				x	x
<b>Paraguay</b>	x					x	x
Perú	x				x	x	x
<b>R. Dominicana</b>	x	x				x	x
Surinam			x			x	x
<b>T. y Tobago</b>	x		x			x	x
<b>Uruguay</b>	x					x	x
Venezuela	x		x		x	x	x

**Nota:** Los países marcados en rojo son los que corresponden a la muestra seleccionada para el ejercicio de comparación. Nótese que la práctica es que un mismo país pertenezca a varios BMD al mismo tiempo, el financiamiento de estas instituciones no es excluyente más bien se complementa.

**ANEXO No.5**  
**Suscripciones de Capital y poder de voto de los países de la muestra.**  
**(Millones de dólares)**

PAIS/BANCO	CAF		BCIE		CDB	
	Capital ordinario pagable	Poder de voto %	Capital suscrito / derecho a voto	Participación accionaria %	Capital suscrito	Poder de voto %
<b>Bolivia</b>	251					
<b>Ecuador</b>	259					
<b>Costa Rica</b>	16		510/ 62	12.4		
<b>Panamá</b>	120		256/ 27	5.4		
<b>Paraguay</b>	121					
<b>Uruguay</b>	138					
<b>R. Dominicana</b>	34		59 / 7	1.4		
<b>Barbados</b>					55	5.1
<b>Bahamas</b>					86	-
<b>Trinidad y Tobago</b>					292	17.2
PAIS/BANCO	BID		BM			
	Capital ordinario suscrito / pagable	Poder de voto %	Capital suscrito	Poder de voto %	Poder de voto %	
			BIRF		AIF	
Bahamas	357 / 15	0.2	107	0.07	0.22	
<b>Barbados</b>	233 / 8	0.1	95	0.07	0.22	
Bolivia	1 560 / 54	0.9	202	0.11	0.27	
Costa Rica	780 / 27	0.5	112	0.08	0.09	
Ecuador	1 039 / 36	0.6	302	0.16	0.19	
Panamá	778 / 27	0.5	89	0.07	0.04	
Paraguay	778 / 27	0.5	139	0.09	0.11	
R. Dominicana	1 041 / 36	0.6	209	0.12	0.10	
Trinidad y Tobago	739 / 26	0.4	266	0.14	0.28	
<b>Uruguay</b>	2 083 / 72	1.2	356	0.18		

**ANEXO No.6**

## Algunas experiencias de China y Viet Nam en el uso de los recursos del Banco Mundial

### China

Ha mostrado una excelente capacidad para utilizar y potenciar los recursos de esa institución. Constituye el tercer prestatario más importante del Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento. Desde 1981 hasta la actualidad tiene registrado un total de 543 proyectos, de ellos 365 con el BIRF, 71 con la AIF, ventanilla concesional del Banco Mundial y, 107 con otras instituciones del grupo. El nivel de abandono en los proyectos es bajo, solo se contabilizan 18 en todo el período, algo más del 3%; se han cerrado 405 proyectos y 107 se encuentran activos.

[http://projects.bancomundial.org/search?lang=es&searchTerm=&countrycode\\_exact=CN](http://projects.bancomundial.org/search?lang=es&searchTerm=&countrycode_exact=CN)

Desde el punto de vista de la distribución sectorial, China ha tenido en cuenta las prioridades de su estrategia de desarrollo. Ha canalizado un monto significativo de recursos para el desarrollo de la administración pública, incluida la administración de gobierno a nivel central y subnacional. También ha priorizado los problemas de abastecimiento de agua, saneamiento y protección contra inundaciones; medio ambiente, energía, electricidad; agricultura; infraestructura para el transporte (camino, carretera) y los servicios sociales.

Los vínculos con la CFI, han sido más discrecionales. Entre 1985 y 1991, sólo hubo cinco proyectos por esta institución del BM; sin embargo, a partir de los 90's empezaron a aumentar los compromisos asociados a inversiones en el mercado financiero. Al cierre del 2011, la CFI había prestado 4 mil millones USD a empresas chinas para financiar 160 proyectos.

<http://www.brettonwoodsproject.org/es/2011/09/art-569102/>

China también desempeña un importante papel como prestatario y ha aumentado su representatividad dentro de la institución en términos de poder de voto. Desde abril de 2008, Justin LinYiju, quien es miembro del Partido Comunista de China, funge como economista jefe del grupo del BM. Dato interesante.

### Viet-Nam

Su relacionamiento ha sido muy diferente al de China. Por su nivel de ingreso, los vínculos más fuertes de este país han estado por el lado de la AIF, de hecho clasifica como el sexto prestatario en importancia de dicha institución, de modo que ha gozado de los mayores privilegios que brinda el grupo en términos de concesionalidad. Desde 1978 a la fecha tiene registrados 254 proyectos, de ellos 160 con la AIF, 19 con el BIRF y 75 con otras de las agencias del Grupo del Banco Mundial. Se encuentran activos 59 y abandonados sólo 7, mostrando la tasa de abandono más baja de los tres países seleccionados.

[http://projects.bancomundial.org/search?lang=es&searchTerm=&countrycode\\_exact=VN](http://projects.bancomundial.org/search?lang=es&searchTerm=&countrycode_exact=VN)

Para Viet Nam el sector de la industria ha sido prioritario, el grueso de los proyectos han estado dirigidos a incentivar esta rama. La administración pública y los servicios sociales son los sectores que le siguen en orden de prioridad y, también han sido foco de atención lo relacionado con el abastecimiento de agua, saneamiento y protección contra inundaciones, así como los temas de medio ambiente y energía.

El programa del Banco Mundial apoya la estrategia de desarrollo 2011-2020 del Gobierno, que se enfoca en la formación profesional, la mejora de las instituciones del mercado y el desarrollo de infraestructura. El Banco ha utilizado varios instrumentos para respaldar el desarrollo del sistema de educación superior de Viet Nam, entre ellos una serie de operaciones para políticas de desarrollo.

Al 1 de enero de 2013, la cartera de Viet Nam consistía en 46 inversiones activas de AIF/BIRF y operaciones para políticas de desarrollo totalizando US 6.150 millones en compromisos netos de la AIF y US1.870 millones en compromisos netos del BIRF. Hasta el 31 de enero de 2013, los compromisos de la CFI sumaron US 791 millones, concentrados principalmente en finanzas y seguros (63%) y transporte y almacenaje (15%). Por su parte, MIGA tuvo una garantía activa en el sector de infraestructura.

<http://www.bancomundial.org/es/results/2013/04/12/vietnam-achieving-success-as-a-middle-income-country>