

Futura arquitectura financiera regional de la mano de instituciones existentes

< POR ESTEBAN PÉREZ CALDENTEY,
RAMÓN PINEDA Y DANIEL TITELMAN* >



Ilustración: Santiago Auri.

Este artículo, exclusivo para *GESTIÓN* y escrito por técnicos de la Cepal, pasa revista a los objetivos y funciones de las principales instituciones

subregionales en América Latina que encabezan la cooperación financiera regional. Partiendo de ese punto, se analizan los principales desafíos que

enfrentan estos organismos de cara a mejorar la integración financiera regional y se proponen formas de reforzar su papel en la región.

La necesidad de una arquitectura financiera regional

Tal y como lo demuestra el estallido de la crisis actual, su carácter sistémico y sus fuertes secuelas en la actividad real y financiera mundial, la arquitectura financiera internacional no ha sido capaz de prevenir y suavizar

el ciclo económico. De hecho, se ha demostrado que la volatilidad no es cosa del pasado ni un problema concentrado en economías emergentes. Además, se ha visto que los países desarrollados son tan vulnerables como los países en desarrollo a los vaivenes de los mercados financieros internacionales y sus

efectos de contagio. De allí surge la necesidad de una arquitectura financiera regional.

La tarea fundamental de una futura arquitectura financiera es dotar a las instituciones multilaterales existentes de una mayor y mejor capacidad para administrar el ciclo económico y, de

esta manera, proveer la estabilidad financiera como bien público global. Esta estabilidad ha de ir acompañada de instituciones que promuevan un bien público global adicional, el desarrollo económico y social, con el fin de lograr un equilibrio adecuado entre estabilidad macroeconómica y desarrollo.

Los elementos de la nueva arquitectura financiera futura deben orientarse a:

- Potenciar la capacidad contracíclica y el manejo de crisis mediante la provisión de liquidez a escala global de manera contracíclica e inclusiva.
- Mejorar la capacidad de prevención de crisis, lo que implica la creación de un sistema de supervisión y regulación adecuado para controlar, monitorear y distribuir el riesgo en el sistema financiero.
- Reformar la gobernabilidad de las instituciones multilaterales para coordinar de manera inclusiva y consensuada los esfuerzos de los distintos actores.

La cooperación e integración financiera subregional puede y debe jugar un papel relevante y complementario de la arquitectura financiera mundial, mediante la provisión de financiamiento contracíclico, la movilización de recursos para el desarrollo, el uso de recursos financieros comunes y la coordinación macroeconómica. En este sentido, el fortalecimiento de las instituciones financieras regionales existentes sería un aporte notable a la estabilidad y al buen funcionamiento del sistema financiero internacional. Las instituciones regionales gozan de la credibilidad y de la legitimidad necesaria, amén de las capacidades técnicas y su conocimiento de la región para jugar un papel más activo como órganos que contribuyan a velar por la estabilidad del sistema.

Entre las principales instituciones subregionales en América Latina que encabezan la cooperación financiera regional, se encuentran el Fondo Latinoamericano de Reservas (FLAR) y los bancos de desarrollo, que incluyen al

LOS PAÍSES MIEMBROS DE LAS PRINCIPALES INSTITUCIONES SUBREGIONALES

- *Fondo Latinoamericano de Reservas (FLAR)*: Bolivia, Colombia, Ecuador, Costa Rica, Perú, Uruguay y Venezuela.
- *Banco Centroamericano de Integración Económica*: los miembros fundadores (Costa Rica, El Salvador, Guatemala, Honduras y Nicaragua), los miembros extrarregionales (Argentina, Colombia, España, México, Panamá, República Dominicana y Taiwán) y un país beneficiario (Belice).
- *Corporación Andina de Fomento*: los países accionistas Argentina, Bolivia, Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, España, Jamaica, México, Panamá, Paraguay, Perú, República Dominicana, Trinidad y Tobago, Uruguay y Venezuela.
- *Banco de Desarrollo del Caribe*: incluye a 17 Estados del Caribe de habla inglesa y a Haití. Fuera del Caribe también incluye otros miembros regionales (Colombia, México y Venezuela) y extrarregionales (Alemania, Canadá, China, Italia y el Reino Unido). Los otros miembros regionales y los miembros extrarregionales son beneficiarios de recursos.

CUADRO 1

CAPITAL SUSCRITO Y PAGADO DE LOS PAÍSES DEL FLAR EN 2008 (MILLONES DE DÓLARES)

	Bol.	Col.	C.Rica	Ecu.	Per.	Uru.	Ven.	Total
Capital suscrito	234	469	234	234	469	234	469	2.343
Capital pagado	185	370	157	185	370	125	369	1.761
Proporción de capital pagado sobre el capital total del FLAR	11	21	9	11	21	7	21	100
Monto máximo de acceso a líneas de crédito	453	871	369,2	453	870,4	...	828	2.605

FUENTE: FLAR, MEMORIAS ANUALES.

Banco Centroamericano de Integración Económica (1961), la Corporación Andina de Fomento (1971), el Banco de Desarrollo del Caribe (1969) y los Mecanismos para la Facilitación del Comercio. El *recuadro* resume los países miembros de estas instituciones. Pero, ¿qué tipo de financiamiento proveen estos organismos? En función de ello, ¿cómo entenderlos en el contexto de la futura arquitectura financiera regional? Como se explica a continuación, las instituciones subregionales financian no solo proyectos de largo plazo para sectores productivos, sino que también apoyan el desarrollo del sector financiero, con miras a desarrollar mercados de capitales en América Latina.

El FLAR financia problemas de balanza de pagos

El Fondo Latinoamericano de Reservas (FLAR) es la única institución existente en la región que provee apoyo para el financiamiento de la balan-

za de pagos. De manera más específica, el FLAR cumple tres funciones:

a) Otorga apoyo financiero a la balanza de pagos de sus países miembros, complementando el financiamiento del Fondo Monetario Internacional.

b) Apoya la mejora de las inversiones de las reservas de sus países miembros.

c) Contribuye a la armonización de las políticas monetarias y financieras de sus países miembros.

El apoyo financiero del FLAR a sus países miembros viene determinado por su cobertura y nivel de capitalización. En la actualidad está constituido por siete países y tiene un capital suscrito de más de \$ 2.000 millones, con un capital pagado de más de \$ 1.500 millones (*Cuadro 1*).

El financiamiento de la balanza de pagos se materializa a través de una cooperación de crédito, a través de la cual los bancos centrales de los países miembros reciben préstamos en función de sus

contribuciones de capital. En la actualidad, existen distintas modalidades de financiamiento, incluyendo al apoyo de balanza de pagos, la reestructuración de la deuda nacional externa, los créditos de liquidez, los créditos de contingencia y los de tesorería (Cuadro 2).

concepto de apoyo a balanza de pagos (más de 50% de los créditos otorgados). El Ecuador y Bolivia son los países que han recibido los mayores flujos de recursos por concepto de crédito de liquidez (26% y 33% del total de los créditos de liquidez totales otorgados).

troamericano de Integración Económica (BCIE) y el Banco de Desarrollo del Caribe (BDC).

La idea que ha regido la creación de estas instituciones es cumplir con funciones específicas y localizadas que otras instituciones financieras no siempre son capaces de abarcar adecuadamente. También son una fuente indispensable de información y conocimientos especializados sobre crecimiento económico y desarrollo, lo que permite el diseño de políticas apropiadas a las necesidades económicas y a las restricciones políticas que enfrentan los países de América Latina. Además, no utilizan mecanismos de condicionalidad y permiten establecer relaciones simples y flexibles entre los tenedores y los beneficiarios de los recursos. Por último, pueden aminorar las asimetrías de información.

CUADRO 2
FLAR: MODALIDAD DE FINANCIAMIENTO, PLAZO Y LÍMITES DE ACCESO (2008)

Modalidad de financiamiento	Plazo	Límites de acceso Múltiplo del capital pagado
Crédito de balanza de pagos	3 años con 1 año de gracia para abono de capital	2,5
Reestructuración de deuda pública externa de los bancos centrales	3 años con 1 año de gracia para abono de capital	1,5
Créditos de liquidez	Hasta 1 año	1
Contingencia	6 meses renovables	2
Tesorería	1-30 días	2

FUENTE: FLAR, MEMORIAS ANUALES.

Desde sus inicios y hasta la fecha, el FLAR ha otorgado créditos por un monto equivalente a cerca de \$ 9.000 millones. El grueso de préstamos corresponde a créditos de liquidez y balanza de pagos que representan 48% y 44% respectivamente (Gráfico 1). Por su parte, los créditos de contingencia y de reestructuración de deuda representan solo 5% y 2% del total, respectivamente.

A pesar de las limitaciones que impone el nivel de capitalización de sus Estados miembros y su cobertura geográfica, el FLAR ha prestado financiamiento de manera oportuna y expedita (el período promedio de aprobación de los créditos del FLAR es de 45 días) con costos relativamente bajos por la calificación de crédito de la institución en situaciones tales como la crisis de la deuda externa (década de los ochenta); durante las crisis de 1995 y 1998-1999, y en la coyuntura de la crisis económica actual. De manera más precisa, los países miembros han recibido créditos de apoyo a la balanza de pagos o de liquidez en estos períodos críticos.

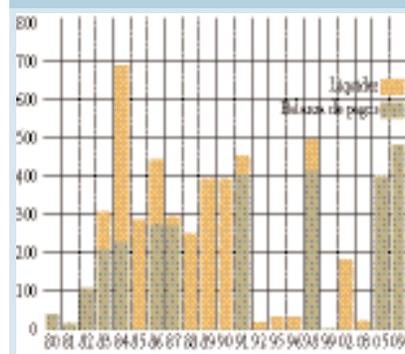
En términos comparativos, el FLAR ha desembolsado recursos para los países de la Comunidad Andina equivalentes a 60% del financiamiento excepcional del Fondo Monetario Internacional. El Ecuador ha sido el país que ha recibido los mayores recursos por

Banca de desarrollo subregional: financiamiento productivo e infraestructura sin condicionalidad

La banca de desarrollo subregional fue creada en la década de los sesenta con el fin de apoyar el proceso de integración en América Latina. Sus actividades se orientaron fundamentalmente hacia economías de tamaño pequeño y mediano. La banca de desarrollo subregional comprende tres grandes instituciones: la Corporación Andina de Fomento (CAF), el Banco Cen-

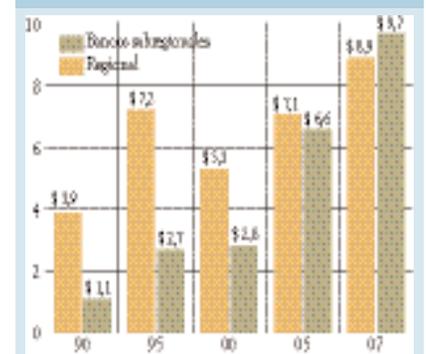
La banca de desarrollo subregional ha sido históricamente una fuente importante de recursos para los países de la región. Sus funciones tradicionales se basaron en la movilización de recursos de mediano y largo plazo para el financiamiento de inversión productiva en áreas que favorecieran la complementación económica. Paulatinamente, más allá de ser una fuente de recursos financieros, la banca de desarrollo subregional ha asumido un mayor protagonismo en el desarrollo financiero

GRÁFICO 1
CRÉDITOS POR AÑO OTORGADOS POR EL FONDO LATINOAMERICANO DE RESERVAS POR MOTIVOS DE BALANZA DE PAGOS Y LIQUIDEZ, 1980-2009 (MILLONES DE DÓLARES)



FUENTE: SOBRE LA BASE DE DATOS OFICIALES.

GRÁFICO 2
PRÉSTAMOS DE LA BANCA REGIONAL Y SUBREGIONAL EN AMÉRICA LATINA 1990-2007 (MILES DE MILLONES DE DÓLARES)



FUENTE: SOBRE LA BASE DE DATOS OFICIALES.

de los países de la región. Esto se nota, en primer lugar, en el aumento de su importancia relativa. Además de los miembros fundadores, los bancos de desarrollo subregional han incorporado miembros no fundadores e incluso miembros extrarregionales.

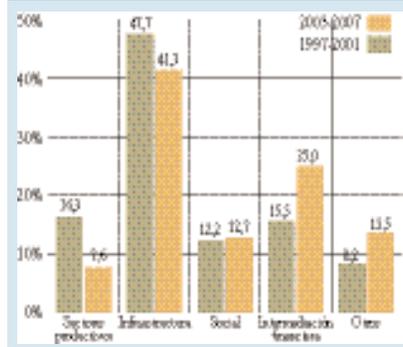
Aparte de la expansión geográfica de su membresía, lo que ha permitido en parte obtener calificaciones de riesgos muy favorables, los bancos de desarrollo han aumentado el número de préstamos tanto en términos absolutos como relativos. Entre 1990 y 2007, la cartera de préstamos de la banca subregional en conjunto pasó de \$ 1.000 millones a \$ 10.000 millones (Gráfico 2), superando a partir de 2005 en volumen la cartera de préstamos de la banca regional (BID y Banco Mundial). En 2007, la cartera de préstamos de la banca de desarrollo subregional superó en mil millones a la de la banca regional.

La mayor importancia de la banca de desarrollo subregional ha venido acompañada no solo de una diversificación de productos y servicios ofrecidos, sino también de su orientación sectorial, ofreciendo un abanico de servicios tan completo como el de la banca regional. En términos de su orientación sectorial, el análisis de la cartera de préstamos por sector de bancos de desarrollo subregionales muestra que tradicionalmente el grueso se ha orientado a infraestructura y sectores productivos. Así, por ejemplo, en el caso de la CAF, entre 1997-2001 los préstamos aprobados para infraestructura y sectores productivos representaron 47% y 16% del total.

Más recientemente, si bien el sector infraestructura continúa siendo el principal sector receptor de préstamos (41% del total para 2007 en los casos de la CAF y del BCIE), los préstamos directos a los sectores productivos han perdido importancia y la banca de desarrollo ha asumido mayor protagonismo en el desarrollo de los sistemas financieros, asignando préstamos al sector productivo a través del sector financiero.

En el caso de la CAF, comparando

GRÁFICO 3
APROBACIONES DE PRÉSTAMOS POR SECTOR ECONÓMICO DE LA CORPORACIÓN ANDINA DE FOMENTO (% DEL TOTAL)

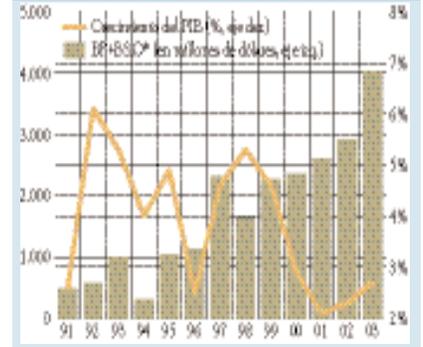


FUENTE: CAF (2009).

los períodos 1997-2001 y 2003-2007, la participación de los préstamos directos al sector productivo se ha reducido a la mitad (de 16% a 8%). A la vez que los préstamos directos al sector productivo han perdido importancia, han ganado importancia los préstamos a otras instituciones financieras. Así, retomando el ejemplo de la CAF, la participación de los préstamos al sector financiero ha pasado de representar 16% entre 1997-2001 a 25% para el período 2003-2007. En el caso del BCIE, para 2007, los préstamos realizados a través del sector financiero fueron 14% del total, superando los realizados de manera directa a los sectores productivos (10% del total) (Gráfico 3).

La mayor participación de la banca subregional en el financiamiento del sector productivo, a través de los sistemas financieros de la región, ha tenido importantes repercusiones en el horizonte temporal de los préstamos. Así, si bien aún la mayor parte de la cartera se destina a apoyar operaciones de largo plazo, con el objetivo de crear infraestructura de desarrollo social y económico, los préstamos de corto y mediano plazo comienzan a ganar importancia. Evidencia empírica disponible en el caso de la CAF muestra que los préstamos de corto plazo que representaban 32% de la cartera de préstamos en el período 1971-1990 aumentaron a 45% del total en 2007.

GRÁFICO 4
CENTROAMÉRICA: TASA DE CRECIMIENTO DEL PIB Y PRÉSTAMOS DEL BCIE, 1991-2003



* BALANCE FINANCIERO + ERRORES & OMISIONES.
 FUENTE: SOBRE LA BASE DE DATOS OFICIALES.

Además del financiamiento directo e indirecto para la inversión productiva, la banca de desarrollo subregional provee liquidez estableciendo en algunos casos, como el de Corporación Andina de Fomento (CAF) en 2008, una línea contingente de crédito por un monto comprendido entre mil y dos mil millones de dólares.

Por último, los bancos de desarrollo subregionales son una importante fuente de financiamiento estable y contracíclico, permitiendo no solo el acceso de fuentes de financiamiento externas, sino también mitigar las fluctuaciones en el ciclo económico. Así, por ejemplo, en el caso centroamericano, el BCIE ha jugado un papel claramente contracíclico, aumentando el volumen de su cartera de préstamos hacia la región durante el período 1998-2003, caracterizado por una disminución de la tasa de crecimiento del PIB (Gráfico 4).

Desafíos de la integración financiera regional para América Latina

Las instituciones financieras regionales son un complemento esencial de una arquitectura financiera internacional que vele por la estabilidad macroeconómica y el desarrollo económico y social. Actualmente, existen tres áreas de importancia para el perfeccionamiento y la mejora de ella: el



nuevo papel que deben desempeñar los bancos de desarrollo subregionales, el fortalecimiento del FLAR y avanzar en la consolidación de un mercado de capitales a nivel subregional o regional.

En relación con los bancos de desarrollo subregionales, no solo debería hacerse mayor hincapié en su papel de proveedores de recursos a mediano y largo plazo, sino también en el que desempeñan en la estabilización de las corrientes financieras mediante el perfeccionamiento de los instrumentos de gestión de riesgos financieros. También deberían expandir sus funciones para facilitar el acceso de los países de región a los mercados financieros internacionales y jugar un papel clave en la provisión de bienes públicos regionales.

En cuanto al FLAR, se requiere fortalecerlo mediante la ampliación de su campo de cobertura en materia de países y diversificar sus funciones más allá del apoyo a las balanzas de pagos y a las situaciones de falta de liquidez. De hecho, debería apoyar la coordinación de las políticas macroeconómicas y monetarias de la región, lo que conduciría a mejorar la eficacia de sus operaciones. También podría contribuir al establecimiento de estándares comunes de regulación y supervisión prudencial. Finalmente, dadas las imperfecciones de los mercados de capitales y a fin de reducir el uso de reservas para enfrentar las perturbaciones externas, el FLAR también podría contribuir a profundizar la integración financiera regional mediante el desarrollo de mecanismos tales como la emisión de valores en moneda nacional. No obstante, ello requiere aumentar los esfuerzos de coordinación macroeconómica entre los países.

De manera más reciente, para fortalecer el proceso de integración financiera en América Latina ha surgido la iniciativa del Banco del Sur (septiembre de 2009), cuyo objetivo es fungir como fondo monetario, banco de desarrollo y prestamista. En este proyecto participan Argentina, Ecuador, Bolivia, Brasil, Paraguay, Uruguay y Venezuela. Chile participa como observador. Se prevé que el Banco del Sur cuente con un capital inicial de \$ 20.000 millones. El Banco del Sur otorgaría fondos para proyectos de desarrollo económico y social, apoyando a los sectores públicos y privados de América Latina. Por último, constituiría un paso hacia la creación de una moneda común para América Latina. El Banco del Sur se regiría por criterios de igualdad, otorgando un voto por país, aunque aún no se han definido de manera precisa los aportes financieros de todos los países que actualmente se han sumado a esta idea.

El Banco del Sur es una institución complementaria a las ya existentes y que, por el volumen de su capital, puede jugar en el mediano plazo un importante papel en la reducción de las brechas sociales existentes. 

** Técnicos de la Sección de Estudios del Desarrollo de la Cepal. Los nombres de los autores están en orden alfabético. Las opiniones expresadas son de responsabilidad de los autores y no necesariamente corresponden a las de Cepal.*