



# Tambalea el financiamiento del comercio

Thomas Dorsey

El creciente costo y la menor disponibilidad de financiamiento para importaciones y exportaciones están causando estragos, en especial en los mercados emergentes

Camiones vacíos en Busan, Corea.

**E**L COMERCIO mundial ha disminuido en los últimos meses durante el peor desplome económico del mundo desde la segunda guerra mundial. La severa reducción de la demanda mundial explica parte de esa baja. Pero la caída en el comercio, iniciada en el último trimestre de 2008 (véase “Fuerte impacto”, pág. 13), parece ser mayor de lo esperado dado el descenso de la actividad económica. Parte del fenómeno podría reflejar una interrupción de la intermediación financiera, en la que instituciones, bancos y corporaciones facilitan el comercio mundial.

Al parecer el costo del financiamiento del comercio habría aumentado velozmente, aunque existen casos en que su disponibilidad ha caído. Dada la escasez de datos fidedignos al respecto, el FMI y la Asociación de Bancarios para las Finanzas y el Comercio (BAFT, por sus siglas en inglés) realizaron un estudio de los principales bancos en economías avanzadas y emergentes sobre las condiciones actuales y las expectativas del financiamiento del comercio (recuadro 1).

Los resultados del estudio apoyarían las conclusiones empíricas. El financiamiento del comercio es más costoso y en cierto modo más difícil de conseguir en los mercados emergentes, donde la mayor parte del comercio intrarregional es de artículos de bajo margen de utilidades para la cadena de abastecimiento de manufactura de exportaciones para economías avanzadas. Según los bancos, estas tendencias continuarán en 2009. Pero es difícil precisar causa y efecto. Parte de la disminución del financiamiento se debe a una caída en el comercio a raíz de la recesión, mientras que

parte del aumento en los costos obedece a la mayor probabilidad de incumplimiento causada por dicha caída.

## Costos del financiamiento del comercio

No todo el comercio internacional se financia a través de intermediarios como los bancos (recuadro 2), aunque estos cumplen una importante función al facilitar el flujo mundial de bienes.

La encuesta de los bancos demostró lo siguiente:

- **El precio del financiamiento del comercio ha aumentado abruptamente.** Más del 70% de los bancos indicaron que el precio de varios tipos de cartas de crédito —técnica que utilizan los bancos para garantizar el pago de los exportadores— se incrementó el año pasado (gráfico 1). Cerca del 90% de los bancos registraron mayores precios en los mecanismos de préstamo de corto y mediano plazo, cuya garantía son los bienes que se comercian.

- **Las tensiones financieras internacionales constituyen un factor clave en el alza de los costos del financiamiento del comercio en economías avanzadas y emergentes.** Según el 80% de los bancos, el aumento en el precio del financiamiento del comercio se debió a un mayor costo de los fondos (gráfico 2). La presión de este aumento para los bancos ha superado el efecto de disminución de precios resultante de políticas monetarias mucho menos restrictivas en muchas naciones, en especial Estados Unidos y otras economías avanzadas. Los mayores requisitos de capital impuestos por los reguladores y los bancos sobre sus propios préstamos han incrementado los diferenciales entre el costo de los fondos de los bancos y el precio del financiamiento del comercio para los clientes.

- **El temor al incumplimiento (riesgo de contraparte) insta a los bancos a seguir pautas más restrictivas para sus préstamos.** Más del 90% de los bancos en economías avanzadas y del 70% en mercados emergentes indicaron que habían cambiado sus criterios de préstamos con respecto al banco contraparte específico para la transacción comercial. Los bancos también señalaron pautas más restrictivas para varios países.

- **Las actuales tendencias de precios continuarían en 2009.** El estudio indica que los mercados emergentes y el comercio de materias primas se verían más afectados. No obstante, algunos bancos señalaron que los diferenciales podrían reducirse una vez recuperada la demanda mundial, y que el volumen de crédito al comercio podría aumentar a raíz de la consolidación vigente en el sector ban-

Recuadro 1

### Encuesta de bancos

Ante la falta de información sobre financiamiento del comercio, el FMI y la BAFT realizaron un estudio de bancos de países avanzados, emergentes y en desarrollo sobre las condiciones actuales del financiamiento del comercio referidas a un año y las expectativas para 2009. El estudio se centró en formas de financiamiento del comercio internacional intermediadas por bancos, como cartas de crédito y préstamos comerciales. La BAFT y la Federación Latinoamericana de Bancos, asociaciones de comercio de instituciones financieras activas mundialmente, enviaron un cuestionario a una extensa lista de bancos de países avanzados y emergentes por igual, 40 de los cuales respondieron.

cario, en especial en economías avanzadas.

## Duro golpe a los mercados emergentes

El mayor costo del financiamiento del comercio es un fenómeno mundial, pero la reducción de su disponibilidad es más común en los mercados emergentes, en especial en Asia. Los bancos de los países avanzados registraron casi el mismo número de transacciones en ese campo en los últimos meses de 2008 que al final de 2007, pero los bancos de mercados emergentes informan en promedio una disminución del

6%. Los bancos consultados, tanto de economías avanzadas como emergentes, previeron que la tendencia proseguirá en 2009: los primeros no vislumbran cambios significativos en las transacciones pero los segundos esperan en promedio un descenso del 10%.

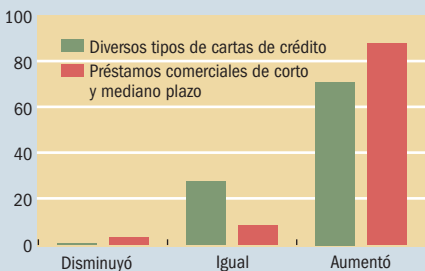
Los bancos informaron que hasta ahora el comercio intrarregional entre economías avanzadas parece no verse afectado por la actual crisis. Más de la mitad de los consultados señaló que el financiamiento de exportaciones a Oriente Medio y África del Norte en realidad ha aumentado. Pero una proporción similar de bancos indicó que el financiamiento de importaciones desde Asia meridional, Corea y China ha disminuido marcadamente. Una explicación posible para el colapso del comercio en Asia oriental radica en que

Gráfico 1

### Mayor costo del financiamiento del comercio

Desde fines de 2007, el 70% de los bancos informaron que los precios para las cartas de crédito han aumentado y el 90%, que también lo ha hecho el precio de los préstamos comerciales.

(Porcentaje de bancos que respondieron)



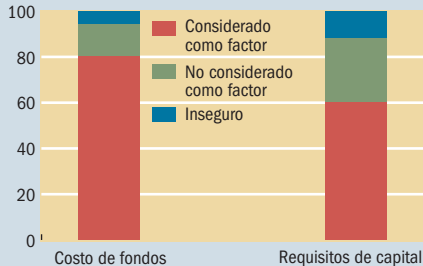
Fuente: FMI/Trade Finance Survey, 2008.

Gráfico 2

### ¿Qué origina los mayores precios del financiamiento del comercio?

Muchos bancos citan el mayor costo de los fondos, aunque una mayoría también indica que los mayores requisitos de capital están impulsando al alza el precio del financiamiento del comercio.

(Porcentaje de bancos que respondieron)



Fuente: FMI/Trade Finance Survey, 2008.

los costos crecientes y una mayor percepción del riesgo están afectando severamente los productos de bajo margen en la totalidad de las cadenas de abastecimiento de valor agregado mundial. Para los bienes manufacturados con bajo margen de utilidades, que son los más importantes en el comercio de Asia oriental, el mayor precio del financiamiento podría reducir los volúmenes debido a que los importadores no podrían afrontar cartas de crédito más costosas. Esto se puede reducir con los productos de margen elevado que dominan el comercio de las economías avanzadas.

### ¿Qué ocurrirá con los precios?

Dados el alto costo de los fondos para los bancos, los mayores requisitos de capital y los riesgos crecientes de incumplimiento, el aumento en el costo del financiamiento del comercio es fácil de explicar. Pero es más difícil predecir el futuro.

Es posible que el costo de los fondos disminuya a medida que las agudas reducciones en las tasas de referencia oficiales compensen de cierta forma los diferenciales más altos. Sin embargo, los efectos de los mayores requisitos de capital serían más prolongados. Muchos bancos señalaron que los requisitos de capital excesivamente bajos para todos los productos bancarios habían permitido que los diferenciales se redujeran a niveles insostenibles. El aumento semipermanente de los diferenciales se debe a que la propia asignación de capital interno, los administradores de riesgo de los bancos y los reguladores nacionales están exigiendo mayor capital para respaldar el riesgo.

El sombrío panorama mundial originará presiones al alza sobre el costo del financiamiento del comercio en la medida en que los bancos fijen tasas que incorporen la mayor probabilidad de incumplimiento de exportadores e importadores. ■

Thomas Dorsey es Jefe de División en el Departamento de Estrategia, Políticas y Evaluación del FMI.

#### Recuadro 2

### ¿Qué es el financiamiento del comercio?

El financiamiento del comercio puede adoptar diversas formas dependiendo del nivel de confianza entre las contrapartes y del grado de financiamiento que se necesita de los bancos.

Si la transacción solo es entre importador y exportador, se puede realizar en términos de *pago anticipado* (se recibe el pago antes del embarque de los bienes) o *a cuenta* (el embarque es anterior al vencimiento del pago). En otros casos, se acude a los bancos, que ofrecen productos para disminuir los riesgos de falta de pago.

Así, con la *remesa documentaria*, el exportador instruye a su banco que entregue los documentos y cobre al importador. Esto acelera el proceso de cobro, pero el banco no garantiza el pago.

Con las *cartas de crédito* del exportador (también denominadas créditos documentarios), el importador obtiene una certificación de su banco de que podrá pagar el embarque. Si el exportador no confía en el banco del importador, su banco puede proporcionar *confirmación* de una carta de crédito.

Los bancos también brindan productos para reducir el riesgo de crédito. Los *seguros de créditos a la exportación* permiten a los exportadores ofrecer términos de cuenta abierta en mercados competitivos.

Finalmente, los bancos ofrecen *crédito comercial* (también denominados préstamos de capital de trabajo para exportaciones) contra la garantía de los bienes reales. Esto permite que exportadores con insuficiente liquidez cubran el ciclo de pago completo.