



**UN MUNDO CADA VEZ  
MÁS  
INTERDEPENDIENTE**

**Durante los últimos 30 años  
las Finanzas Internacionales  
se volvieron verdaderamente  
globales.**

# INTEGRACION FINANCIERA INTERNACIONAL

## Un mundo cada vez más interdependiente

La globalización es un proceso de integración que tiende a crear un solo mercado mundial en el que se comercian productos semejantes, producidos por empresas cuyo origen es difícil de determinar, ya que sus operaciones se distribuyen en varios países. Hay diversos aspectos de la globalización:

- ✓ económicos,
- ✓ financieros,
- ✓ políticos,
- ✓ culturales y
- ✓ Ambientales.

Por lo tanto los expertos deben ocuparse de la homogeneización de gustos a nivel mundial: la supuesta pérdida de "identidad nacional", la popularidad de películas hechas en Hollywood o el creciente gusto por el Big Mac en países donde, hasta hace poco, este producto era totalmente desconocido.

La globalización está presente tanto en la producción como en la inversión y el consumo. No sabemos cuánto tiempo transcurrirá antes de que se configure un mercado verdaderamente global, pero la tendencia es inconfundible. En algunas áreas el proceso de globalización es más avanzado que en otras. Los mercados financieros, por ejemplo, son más globalizados que los mercados de productos. El mercado de divisas es el único totalmente integrado con un precio único. La integración de los mercados de capital avanza a un ritmo acelerado.

El proceso de globalización no es reciente, pero el término empezó a usarse en la década de los ochenta. Los factores que más contribuyeron a la creciente globalización incluyen:

1. La reducción de las barreras comerciales y el auge del comercio mundial después de la Segunda Guerra Mundial.
2. La estandarización de bienes y servicios y cierta homogeneización de los gustos a nivel mundial.
3. El encogimiento del espacio geográfico. Las mejoras en telecomunicaciones y transportes han reducido de manera sustancial las tarifas de larga distancia, los costos y los tiempos de los viajes internacionales, así como los costos de los fletes aéreos y marítimos. El mundo parece más pequeño.
4. El colapso del sistema comunista y el fin de la Guerra Fría.
5. El movimiento mundial hacia el liberalismo, factor relacionado con el punto anterior: la democracia en el ámbito político y el libre mercado en el económico. Esta tendencia implica la reducción del papel del Estado en la economía y la creciente privatización de la misma.
6. La liberalización financiera, iniciada en la década de los ochenta.
7. La Tercera Revolución Industrial, que implica drásticos e importantes cambios en la tecnología, la organización y las relaciones sociales y políticas.
8. La creación de la Unión Económica Europea (UEE).
9. La entrada de China en la Organización Mundial de Comercio (OMC) y su creciente papel en el comercio internacional.

Estamos, sin lugar a dudas, en el umbral de un mundo nuevo, un mundo que posiblemente satisfará mejor las aspiraciones de la humanidad. Sin embargo, el proceso de transición no es nada fácil. Tenemos que pagar un precio bastante elevado para hacer un salto importante en la productividad, la eficiencia y la creatividad. Los países en vías de desarrollo se enfrentan a un doble reto: llenar la brecha que los separa del mundo desarrollado y reestructurar sus economías de tal manera que sean competitivas en la nueva economía global. Existen varias medidas de la globalización, todas ellas apuntan en la misma dirección; la economía mundial está cada vez más integrada, y se puede evidenciar en algunas de las siguientes cifras:

La participación de las exportaciones en el producto interno bruto (PIB) mundial, durante los últimos 50 años esta participación creció de 12 a 28% en 2010.

La tasa de crecimiento de las exportaciones comparada con la tasa de crecimiento económico. En la segunda mitad del siglo XX, las exportaciones crecieron a un ritmo tres veces superior al crecimiento del PIB. Entre 1950 y 2000 las exportaciones mundiales aumentaron 100 veces.

El porcentaje de la producción industrial que se atribuye a las empresas multinacionales ubicadas en los diferentes países. No tenemos datos a nivel mundial, pero en los países con economías más globalizadas, como Irlanda y Hungría, este porcentaje rebasa el 70% y en Canadá llega al 50%.

El monto de transacciones en los mercados financieros internacionales. En 2010 el promedio de las transacciones diarias en el mercado de divisas fue de 4 millones de millones de dólares. Esto significa 570 dólares diarios por cada habitante del planeta, y el

grado de internacionalización de los portafolios de inversión.

El crecimiento sin precedente de la inversión extranjera directa (IED) parece indicar que el proceso de globalización en la producción se está acelerando. La mayor parte de las inversiones transnacionales se concentran en la Unión Europea, Estados Unidos, China, Brasil y Rusia.

Sin embargo, la inversión en las economías emergentes como las de India, Brasil y Rusia está creciendo cada vez más rápidamente.

Según el grado de integración en la economía mundial, las empresas pueden ser clasificadas como internacionales, multinacionales o transnacionales. Aun cuando para muchos autores estas palabras son sinónimas, existe cierta graduación que vale la pena destacar.

Una empresa es *Internacional* si está involucrada en exportaciones o importaciones.

Una empresa es *Multinacional* si traslada a otro país una parte de sus operaciones (diseño, investigación, publicidad o producción). Existe una clara distinción entre la matriz donde se toman todas las decisiones importantes y las filiales o sucursales ubicadas en otros países, donde se ejecutan las decisiones del centro.

Una empresa es Transnacional si sus actividades multinacionales forman una red tan compleja que resulta difícil determinar el país de origen y diferenciar entre la matriz y las sucursales. Algunos ejemplos de empresas multinacionales son: Royal Dutch/Shell Group, Exxon Mobile, Philips, Ford y Sony. Las empresas

# INTEGRACION FINANCIERA INTERNACIONAL

transnacionales más citadas son: Nestlé y Unilever, ya que sus activos en el extranjero constituyen 91% de sus activos totales.

Una de las manifestaciones importantes de la globalización es el creciente número de empresas que adquieren el carácter multinacional. De ahora en adelante llamaremos a estas empresas corporaciones multinacionales (CMN). En todo el mundo existen más de 60 mil CMN, con más de 500 mil filiales extranjeras. Sus ventas rebasan el total de las exportaciones mundiales.

Hay varias fuentes de ventaja para las empresas multinacionales en la nueva economía global. Mencionaremos algunas:

- Un mercado de mayor tamaño permite aprovechar las economías de escala y las economías de alcance, bajando los costos y aumentando las utilidades.
- Los desfases en los ciclos de negocios en diferentes países proporcionan los beneficios de la diversificación, lo cual reduce el riesgo.
- El acceso a fuentes de financiamiento más baratas y diversificadas reduce el costo de capital.
- La presencia en varios mercados permite acumular un mayor conocimiento de las nuevas modas, tecnologías y formas de administración. El conocimiento aumenta la capacidad de respuesta de la empresa a nuevos retos.

Todo lo anterior contribuye a que una empresa multinacional sea más flexible, más eficiente y que tenga un mayor potencial de crecimiento.

En vista de los puntos anteriores no es de extrañar que el proceso de multinacionalización de las empresas esté en pleno auge, el cual se manifiesta en: adquisiciones, fusiones, inversión extranjera directa, alianzas estratégicas, joint-ventures, etcétera.

El área de mayor crecimiento, sin embargo, son las finanzas internacionales. La globalización financiera procede a un ritmo asombroso. Las actividades financieras internacionales

incorporan con prontitud los adelantos en computación y telecomunicaciones. Para algunos analistas es preocupante que la actividad financiera crezca de manera desproporcionada en comparación con la economía real. El volumen de las transacciones diarias en los mercados financieros internacionales creció de 600 mmd a fines de la década de 1980 a un millón de millones de dólares en 1993 y a dos millones de millones en 2005. Según las estimaciones del Fondo Monetario Internacional (FMI) el volumen de las transacciones financieras internacionales rebasa 50 veces el valor del comercio mundial en bienes y servicios.

Obviamente, la mayor parte de estas transacciones tienen poco que ver con el comercio internacional y obedecen a fines especulativos o a la cobertura de riesgo.

## INTEGRACIÓN FINANCIERA

La integración financiera es el proceso mediante el cual los mercados financieros de un país participant más estrechamente de los mercados del resto del mundo. Implica la eliminación de barreras para que instituciones financieras extranjeras de algunos países o de todo el mundo puedan operar en el exterior u ofrecer servicios financieros transfronterizos, lo que puede suponer la vinculación de los mercados bancarios, de acciones y otros tipos de mercados financieros.

La integración financiera puede lograrse de varias maneras. Puede darse como resultado de esfuerzos formales por integrar mercados financieros con socios

# INTEGRACION FINANCIERA INTERNACIONAL

particulares, típicamente aquellos que participant de un acuerdo de integración regional (AIR). En este sentido, la integración puede incluir la eliminación de restricciones a las operaciones financieras transfronterizas por parte de empresas de países del mismo acuerdo y la armonización de las normas, los impuestos y las regulaciones entre los países miembros.

La integración financiera también puede surgir sin acuerdos explícitos. Ejemplos de integración como la entrada de un banco extranjero en los mercados nacionales, la participación extranjera en los mercados de seguros y los fondos de pensiones, la compraventa de valores en el exterior y los préstamos obtenidos por empresas nacionales directamente de los mercados internacionales –todos los cuales han tenido lugar en América Latina y el Caribe– han surgido de facto en su gran mayoría, sin la necesidad de acuerdos formales. Como en gran parte de los países en desarrollo, esta integración de facto en la región se ha dado principalmente con los países desarrollados.

De alguna manera, estas dos formas de integración están relacionadas. Un acuerdo formal de integración financiera, por ejemplo, podría requerir la armonización de ciertas regulaciones que rigen los mercados financieros. De igual modo, un país que busca una integración de facto con los mercados financieros del mundo puede redefinir su propio marco normativo y converger a estándares internacionales, incluso sin la necesidad de un acuerdo explícito.

## LA INTEGRACIÓN FINANCIERA EN AMÉRICA LATINA

El caso de los bancos extranjeros ilustra la manera en que la integración financiera en América Latina ha ocurrido principalmente de facto con países desarrollados y no tanto con otros países de la región. Más del 98% de los activos de los bancos extranjeros proviene de

bancos de países desarrollados y sólo 2% de bancos de la región. Lo mismo ocurre con los cross-listings de títulos y otras formas de integración financiera. La principal razón es que en los países latinoamericanos el capital es escaso y el desarrollo financiero limitado.

Además, el incentivo de abrir los mercados financieros en busca de capital más barato no está presente al mirar otras economías latinoamericanas, dado que en todas ellas el costo del capital es elevado. Para la mayoría de los países en desarrollo, el proceso de integración en los mercados financieros internacionales comenzó a principios de los años ochenta, cuando se eliminaron las restricciones a los movimientos de cuentas de capital y a la participación de actores internacionales en los mercados financieros internos.

Desde principios de los años setenta el proceso de liberalización comenzó a expandirse rápidamente por América Latina, liderado por los países del Cono Sur con políticas financieras de *laissez faire* que apoyaban la participación privada en los mercados financieros, sin restricciones y sin regulación directa del gobierno. Sin embargo, combinado con graves desórdenes macroeconómicos, este proceso provocó quiebras masivas y desató una crisis financiera en toda la región. Los países abandonaron la práctica del *laissez faire* e introdujeron regulaciones y restricciones más estrictas en sus sistemas financieros. También hubo una nacionalización de facto del sector bancario. Posteriormente, a principios de los años noventa, América Latina comenzó una nueva estrategia de liberalización.

# INTEGRACION FINANCIERA INTERNACIONAL

La principal diferencia con respecto al esfuerzo de liberalización anterior fue que esta vez se pusieron en práctica mecanismos de regulación y supervisión para evitar el tipo de crisis anterior.

La integración financiera en América Latina ha estado fuertemente vinculada a la integración en otros frentes. La integración por medio del comercio y la inversión extranjera directa (IED) ha sido un importante elemento determinante de la integración de la banca y los cross-listings de títulos. Desde el proceso de liberalización de los años noventa se han hecho notar dos características salientes:

- 1) Grandes bancos internacionales han aumentado su presencia en la región y
- 2) Las empresas han desarrollado la habilidad de aumentar sus recursos de financiación aprovechando directamente los mercados de capital internacionales, principalmente por medio de la cotización de Depositary Receipts (DR) en mercados bursátiles extranjeros.

A pesar de que los mercados de crédito locales no han experimentado un importante aumento de tamaño, la eficiencia de la distribución del crédito ha mejorado<sup>3</sup>. Sin embargo, ha aumentado significativamente el tamaño de otros mercados para las empresas de la región, debido a la liberalización de la cuenta de capital y de los mercados bursátiles que permiten a las empresas acceder directamente a los mercados extranjeros. Por medio de estos mecanismos, las firmas comerciales han podido emitir deudas más baratas en el exterior y los bancos extranjeros han logrado penetrar los mercados financieros, incluyendo la administración de fondos de pensiones y las compañías de seguros.

En los últimos 15 años los acuerdos comerciales han incorporado cláusulas que rigen el *"comercio de servicios financieros"*.

Este proceso ha sido impulsado por el ritmo cada vez más acelerado de las fusiones y adquisiciones transfronterizas en el sector financiero y por el desarrollo de amplias disciplinas que rigen otros tipos de servicios.

Las normas sobre el comercio de servicios financieros definen el grado de acceso al mercado y el trato nacional otorgado por los países signatarios en los subsectores bancario, de valores y de seguros, ampliamente definidos. Desde el principio de su integración al sistema comercial, se ha otorgado a los servicios financieros un tratamiento diferente del de los otros servicios. La centralidad del sistema financiero para toda la economía requiere un grado de precaución en el proceso de liberalización que no es tan necesario en la liberalización de otros servicios, como turismo y transporte aéreo.

La armonización de las leyes, no solo conduce a la integración transfronteriza de los países de un tratado, sino que también puede atraer actores extranjeros que pueden mejorar la estabilidad del sistema financiero. Los mercados financieros pueden integrarse mejor si los países comparten información. La armonización de las normas que rigen la información crediticia y los registros de garantías, y el hecho de que los países compartan información, también pueden favorecer la integración financiera regional.

Toda política que facilite el intercambio de información entre países o aumente su eficiencia en cualquier nivel pertinente para los mercados financieros puede ayudar a promover el comercio transnacional de servicios financieros.