

353
29

UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA DE MEXICO

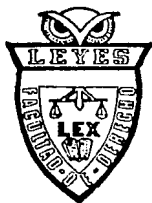


FACULTAD DE DERECHO

LOS BANCOS TRANSNACIONALES: SUS OPERACIONES,
ESTRATEGIAS Y EFECTOS EN LOS PAISES
EN DESARROLLO

T E S I S
QUE PARA OBTENER EL TITULO DE:
LICENCIADO EN DERECHO
P R E S E N T A :

Sergio Guillot López



MEXICO, D. F.

FALLA DE ORIGEN

1990



Universidad Nacional
Autónoma de México



UNAM – Dirección General de Bibliotecas Tesis Digitales Restricciones de uso

DERECHOS RESERVADOS © PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL

Todo el material contenido en esta tesis está protegido por la Ley Federal del Derecho de Autor (LFDA) de los Estados Unidos Mexicanos (México).

El uso de imágenes, fragmentos de videos, y demás material que sea objeto de protección de los derechos de autor, será exclusivamente para fines educativos e informativos y deberá citar la fuente donde la obtuvo mencionando el autor o autores. Cualquier uso distinto como el lucro, reproducción, edición o modificación, será perseguido y sancionado por el respectivo titular de los Derechos de Autor.

I N D I C E

INTRODUCCION.....	1
CAPITULO I	
LA CUESTION DE LA DEFINICION.....	3
CAPITULO II	
LA CRECIENTE IMPORTANCIA DE LOS BANCOS JAPONESES.....	6
Lista de los 25 Bancos Transnacionales más grandes.....	7
CAPITULO III	
EL NUEVO MERCADO FINANCIERO TRANSNACIONAL.....	13
A. El papel de cambio tecnológico.....	14
B. La desreglamentación de los mercados financieros en los países industrializados.....	15
C. Las innovaciones financieras.....	20
1. Cartas de crédito contingente.....	25
2. Mecanismos de facilitación de la emisión de pagarés.....	26
3. Intercambio de tipos de interés.....	28

CAPITULO IV

LOS BANCOS TRANSNACIONALES Y LOS PAISES EN DESA - RROLLO: EVOLUCION DE SUS RELACIONES.....	31
A. El aumento de los préstamos bancarios en el - decenio de 1970.....	37
B. Los bancos transnacionales y la crisis de la deuda.....	43

CAPITULO V

POSIBILIDADES DE CONVERTIR LA DEUDA EN CAPITAL ACCIONARIO.....	57
---	----

CAPITULO VI

ACCESO DE LOS PAISES EN DESARROLLO A LOS MERCADOS FINANCIEROS.....	69
CONCLUSIONES.....	74
NOTAS BIBLIOGRAFICAS.....	76
BIBLIOGRAFIA.....	81

INTRODUCCION

La banca internacional ha experimentado cambios muy importantes durante el decenio de 1980, la mayoría de los cuales no se podían prever cuando se preparó el informe de 1981. Esta evolución ha consistido en rápidos cambios tecnológicos, la introducción de una gran variedad de nuevos instrumentos financieros, la desreglamentación de los mercados financieros de la mayoría de los países de mercados de capital importantes, la falta de diferenciación, entre la banca comercial y la de inversiones y el desencadenamiento de la crisis de la deuda como característica más o menos permanente en el ambiente económico internacional. Todos estos elementos, salvo el último, han tendido a unificar los mercados financieros mundiales.

El último elemento, la crisis de la deuda, ha impedido que los países en desarrollo participen en este mercado financiero mundial que está surgiendo. De hecho, si la crisis de la deuda no se resuelve, la mayoría de los países en desarrollo corren el riesgo de quedar cada vez más marginados de los mercados financieros internacionales.

Para poder entender el comportamiento de los bancos transnacionales y sus consecuencias para la economía mundial es importante tener presentes estos cambios. Habida cuenta de la participación e importancia cada vez mayor de los bancos transnacionales en la economía mundial, el Centro tiene la intención de seguir examinando las cuestiones planteadas en este trabajo.

CAPITULO I

LA CUESTION DE LA DEFINICION

Los acontecimientos ocurridos durante el decenio de 1980 - crean graves dudas sobre la aptitud de la definición de bancos transnacionales utilizada en el estudio de 1981. En este trabajo, se definió a los bancos transnacionales como bancos de captación de depósitos con sucursales o filiales de participación mayoritaria en cinco o más países o territorios. Según esta definición, en 1975 había 84 bancos transnacionales; en el informe de 1981 se utilizó la misma lista con datos actualizados hasta 1978. (1)

Habida cuenta del grado cada vez mayor de interdependencia a nivel internacional, es poco probable que esta lista o su extensión mediante la utilización de criterios similares tenga un significado importante. En la banca, el concepto de relación directa con el prestatario o depositante está desapareciendo rápidamente, de modo que es difícil encontrar bancos relativamente grandes que no tengan operaciones internacionales importantes.

El criterio de banco con sucursales en cinco países probablemente incluya a un gran número de bancos, por ejemplo, a algunos bancos regionales de los Estados Unidos, para los que la actividad internacional no es la principal actividad comercial. Además, limitar el grupo a los que satisfacen el criterio de banco con sucursales en otros países podría significar la omisión de algunas instituciones bancarias grandes que tienen operaciones transnacionales importantes. (2)

(*) Las notas van al final de este trabajo de tesis.

En forma más general, habida cuenta de la reciente aparición de tecnologías que permiten que los bancos concedan préstamos y soliciten depósitos a nivel internacional sin estar físicamente presentes en el lugar donde se realizan las transacciones comerciales, es posible que el activo sobre el extranjero constituya una gran proporción del volumen total de negocios de un banco sin que éste tenga ninguna sucursal o filial de captación de depósitos en el extranjero.

Sin embargo, en la práctica, una gran proporción de negocios internacionales parece coincidir con una importante presencia en el extranjero, la cual es reflejada por el número de sucursales en el exterior.

El problema de la definición se ha complicado a consecuencia de la falta de diferenciación entre la banca comercial y la banca de inversión, (3) ya que los bancos comerciales han eludido las barreras impuestas por reglamentaciones internas llevando a cabo actividades de inversión y comprando sociedades de inversión en el extranjero. (4) El mayor uso de la técnica de suscripción de valores en las finanzas internacionales (fenómeno que se examina más adelante), ha contribuido a aumentar el papel de los bancos de inversión en los mercados financieros internacionales.

Además, en los países en que se prohíbe a los bancos comerciales que suscriban valores, las operaciones de dichos bancos, se asemejan tanto a las de la banca de inversión como lo permiten las autoridades.

des que los reglamentan. Por ejemplo, ofrecen préstamos en los mercados secundarios, crean servicios de respaldo y ofrecen otros tipos de servicios que no se reflejan en el balance y que generan comisiones.

Por último, en los Estados Unidos de América, empresas fundamentalmente no bancarias, como General Motors, General Electric, Chrysler, American Express y Sears Roebuck, están realizando una proporción cada vez mayor de las actividades bancarias tradicionales.

CAPITULO II

LA CRECIENTE IMPORTANCIA DE LOS BANCOS JAPONESES

A pesar de estas dificultades de definición, y a falta de una definición más apropiada, todavía es útil observar cómo ha cambiado la lista de los bancos transnacionales más grandes (según la definición utilizada en el informe de 1981) desde 1978.

En el cuadro 1 se indican algunos datos básicos para los 25 bancos comerciales más grandes del mundo (según el volumen de su activo). Uno de los cambios estructurales más significativos registrados en la banca transnacional durante el decenio de 1980 ha sido la creciente importancia que han adquirido los bancos japoneses.

Por ejemplo, como se indica en el cuadro 1, a fines de 1985, cinco de los 10 bancos con más volumen de activo eran japoneses, mientras que en 1978, sólo había uno entre los 10 bancos más grandes. En 1986 (año sobre el cual no se han incluido datos en el cuadro), el banco Dai-Ichi Kangyo, pasó a ser, por volumen de activo, el banco transnacional más grande, superando a Citicorp.

Entre los bancos de inversión, en 1986 Nomura Securities superó en patrimonio neto a Merrill Lynch (Estados Unidos) como la sociedad de inversión más grande del mundo, y ahora, otras tres empresas japonesas se cuentan entre las 10 más grandes.

En 1986 la valorización del yen evidentemente, contribuyó a aumentar el volumen en dólares del activo de los bancos japoneses. Sin embargo, durante el período 1978-1985, la revaluación del activo -

no fue la causa principal del aumento de volumen de los bancos japoneses. En un contexto a más largo plazo, el crecimiento de los bancos japoneses parece estar relacionado con el exceso cada vez mayor del ahorro interno respecto de las inversiones nacionales en el Japón. En el decenio de 1980, a medida que ha disminuido el efecto de los aumentos del precio del petróleo registrados en el período 1973-1974 y en 1979 y que el Japón ha absorbido una proporción cada vez mayor del superávit mundial en cuenta corriente, los bancos japoneses han pasado a ocupar una posición favorable en la intermediación de las corrientes de crédito hacia otros países. (5)

Además, en el período de 1982-1986, los bancos japoneses eran un conducto importante para las corrientes internacionales de capital destinadas a los mercados de capital de los Estados Unidos. El aumento de las actividades bancarias internacionales del Japón evidentemente ha estado relacionado con el aumento de sus inversiones directas en el extranjero.

Como sucedió anteriormente con los bancos de los Estados Unidos y Europa, durante el decenio de 1980 los bancos japoneses parecen haber seguido a sus clientes al extranjero. El impulso hacia el extranjero también es resultado de una desaceleración de la economía del Japón y de una mayor competencia en su sector bancario.

La reglamentación también ha desempeñado un papel importante. En primer lugar, las autoridades del Japón han permitido que los bancos

funcionen con una relación capital propio-activo relativamente baja, lo que les ha permitido extenderse hasta el punto de obtener tasas más bajas de rentabilidad del activo total que las de muchos de sus competidores. La baja relación capital propio-activo, permite a los bancos aumentar considerablemente el volumen de su activo y aún así ofrecer a sus accionistas un rendimiento análogo al del mercado.

Como la reserva que deben mantener es baja, los bancos japoneses han podido extenderse resueltamente a nivel internacional mediante la concesión de préstamos a tipos de interés inferiores a los de sus competidores. En segundo lugar, en parte a instancias de los Estados Unidos y de los Gobiernos de la Comunidad Económica Europea, el Japón ha liberalizado su reglamentación sobre la concesión de préstamos en el extranjero por los bancos japoneses y sobre la utilización del yen en el mercado internacional. Estas medidas han contribuido a la salida de capital y a la gran difusión del yen como moneda internacional.

Por último, los bancos japoneses han aprovechado la asimetría de la reglamentación, que les permite establecer y adquirir sociedades de inversión y bancos en Nueva York y Londres, pero no en su país. (6)

En esta etapa reciente, los bancos y las sociedades de inversión en valores mobiliarios del Japón han capturado una proporción cada vez mayor de los ingresos por concepto de comisiones y de suscripción de valores en los mercados internacionales. (7)

Es probable que en el futuro inmediato los bancos japoneses sigan adquiriendo un carácter aún más transnacional. Los factores económicos fundamentales señalados anteriormente, tienen por supuesto, efectos a largo plazo. Además, como se puede observar en el cuadro 1, a juzgar por el número de entidades extranjeras o por la proporción de empleados en el extranjero, la expansión internacional de los bancos japoneses todavía está relativamente atrasada, con respecto a la de los bancos de los Estados Unidos y de Europa.

Cuadro 1

LISTA DE LOS 25 BANCOS TRANSNACIONALES MAS GRANDES, 1985 a/

Clasificación b/ 1985 1978	Activo menos cuentas de contrapartida (En millones de dólares)	Total de depósitos	Número de empleados	Proporción de emplea- dos fuera del país - de origen	Red extranjera (Número de entidades) c/					
					Total	Países desarro- llados con eco- nomía de	Países en desa- rrollo con eco- nomía de	Países con eco- nomía de centrali- zada	Propor- ción de activo en el - extran- jero d/	
1 3	Citicorp, EE.UU.	167 201	104 959	81 300	48	231	69	160	2	49
2 8	Dai-ichi Kangyo Bank, Japón	157 659 <u>e/</u>	124 169	21 125	4	48	24	21	3	..
3 11	Fuji Bank, Japón	142 128 <u>e/</u>	109 316	15 836	2	37	21	16	--	..
4 12	Sumitomo Bank, Japón	135 388 <u>e/</u>	108 116	14 486 <u>f/</u>	21	45	25	18	2	..
5 13	Mitsubishi Bank, Japón	132 939 <u>e/</u>	102 421	15 075	5	53	24	25	4	..
6 5	Banque Nationale de París, Francia	123 081	101 977	59 294	8	128	58	63	7	22 <u>g/</u>
7 14	Sanwa Bank, Japón	123 008 <u>e/</u>	98 671	15 766	25	41	17	22	2	..
9 1	BankAmerica, EE.UU.	114 751	94 211	80 000	19	184	62	120	2	35
10 6	Crédit Lyonnais, Francia	111 458	95 210	54 870	6	103	58	43	2	..
12 21	National Westminster, Reino Unido	104 677	95 533	92 000	11	29	21	7	1	54

/...

Cuadro 1 (continuación)

Clasificación 1985	b/ 1978	Activo menos cuentas de contrapartida (En millones de dólares)	Total de depósitos	Número de empleados	Proporción de emplea- dos fuera del país - de origen	Red extranjera (Número de entidades) g/					
						Total	Países desarro- llados con economía de mercado	Países en desa- rrollo con economía de mercado	Países con eco- nomía de planifi- cación - centrali- zada	Propor- ción de activo - en el - extran- jero d/	
13	18	Industrial Bank, Japón	102 770 e/	89 398	5 601	..	38	22	13	3	..
14	7	Société Générale, Francia	97 627	82 274	44 172	22	89	38	40	11	32 h/
15	4	Deutsche Bank, República Federal de Alemania	95 751	87 583	48 851	8	67	33	32	2	..
16	9	Barclays, Reino Unido	94 169 e/	79 629	105 900	27	188	82	104	2	60 i/
17	22	Tokai Bank, Japón	90 423 e/	73 686	13 748	4	37	19	16	2	..
18	24	Mitsui Bank, Japón	88 501 e/	71 188	11 331	2	49	22	24	3	..
19	10	Chase Manhattan, EE.UU.	84 865	61 353	46 450	39	108	41	65	2	..
20	41	Midland Bank, Reino Unido	83 886	75 778	78 590	9	69	45	22	2	70 j/
24	36	Bank of Tokyo, Japón	78 194 e/	62 200	..	64	101	44	54	3	..
25	9	Dresdner Bank, República Federal de Alemania	76 403	48 163	33 098	..	42	34	7	1	..
26	25	Taiyo Kobe Bank, Japón	74 499 e/f/	58 326	14 194	3	27	14	10	3	..

/...

Cuadro 1 (continuación)

Clasificación b/ 1985	1978	Activo menos cuentas de contrapartida (En millones de dólares)	Total de depósitos (en dólares)	Número de empleados	Proporción de emplea- dos fuera del país - de origen	Red extranjera (Número de entidades) c/					
						Total	Países desarrollados con econo- mía de mercado	Países en desa- rrollo con econo- mía de mercado	Países con eco- nomía de centrali- zada	Propor- ción de activo en el extran- jero d/	
27	26	Manuf. Hanover Corp., EE.UU.	74 359	46 261	32 218	11	67	38	27	2	36
30	79	Hong Kong and Shanghai Banking, Hong Kong	68 816	61 591	46 000	76	55	24	26	5	..
31	34	J. P. Morgan, EE.UU.	67 611	39 845	13 506	32	87	38	49	--	47
32	38	Royal Bank of Canada, Canadá	67 233	61 132	37 430	13	96	39	57	--	36

Fuentes: "The top 500", The Banker, julio de 1986; "The world's banking concerns", The Wall Street Journal, 29 de septiembre de 1986; Who owns what in world banking 1986 (Londres, Financial Times Business Information, 1986); Diamond's Japan Business Directory, 1985, (Tokio, Diamond Lead Co., junio de 1985); memorias anuales de las empresas.

Nota: Dos puntos (...) indican que los datos faltan o constan por separado. La raya (--) indica que la cantidad es nula o despreciable.

a/ Bancos de captación de depósitos con sucursales o filiales de participación mayoritaria en cinco o más países o territorios.

b/ En orden descendente del valor del activo menos las cuentas de contrapartida en 1985, según información proporcionada en "The top 500", The Banker. Como se han omitido los bancos que no se ajustan a la definición de banco transnacional (véase la nota a/), el orden de los 25 bancos que figuran en la lista no refleja cabalmente el puesto que ocupan entre los 500 bancos más grandes. Los bancos que se han omitido son los siguientes: Crédit Agricole, Francia (ocupaba el 8º puesto); Norinchukin Bank, Japón (ocupaba el 11º puesto); Mitsubishi Trust and Bank, Japón (ocupaba el 21º puesto);

/...

C u a d r o 1 (continuación)

Sumitomo Trust and Banking, Japón (ocupaba el 22° puesto); Long-term Credit Bank of Japan, Japón (ocupaba el 23° puesto); Mitsui Trust and Banking, Japón (ocupaba el 28° puesto); Compagnie Financiere de Paribas, Francia (ocupaba el 29° puesto).

c/ Incluye filiales, empresas afiliadas, sucursales y agencias. El número de entidades en la red extranjera de los bancos que figuran en la lista no está completo. Las sucursales y agencias se cuentan a razón de una por país o ciudad en que están ubicadas. Las filiales o empresas afiliadas de filiales extranjeras no se cuentan.

d/ Incluye oficinas internacionales en los países receptores.

e/ Fin del año terminado el 30 de septiembre de 1985. En el caso de la mayoría de los bancos japoneses las partidas del balance que se indican corresponden al semestre terminado el 30 de septiembre. Por lo tanto, las cifras no han sido verificadas.

f/ Las cifras no están combinadas y se refieren a la sede del banco solamente.

g/ Ingresos netos de 1983.

h/ 1984.

i/ 1983.

j/ Ingresos medios por concepto de intereses en 1985.

CAPITULO III

EL NUEVO MERCADO FINANCIERO TRANSNACIONAL

Los mercados en que operan los bancos transnacionales han experimentado cambios fundamentales en el decenio de 1980. Estos cambios han tendido a confundir los límites entre los mercados financieros nacionales de los países desarrollados con economía de mercado. Las innovaciones en materia de finanzas internacionales también han hecho más difusas las diferencias entre las diversas instituciones que participan activamente en los mercados como prestatarios y prestamistas.

Este fenómeno ha sido particularmente útil para las empresas transnacionales, cuya flexibilidad ha aumentado con respecto al uso de distintas fuentes nacionales de fondos, monedas o medios financieros para obtener recursos susceptibles de inversión. Además, como ya se ha señalado las empresas transnacionales se han sumado a los bancos transnacionales como fuentes de préstamo importantes en los mercados financieros.

Como las empresas transnacionales normalmente, disponen de un gran volumen de activo líquido en monedas de distinto valor que requieren utilización a corto plazo, el mayor grado de fluidez y de interconexión de los mercados financieros nacionales ha aumentado su capacidad de obtener un rendimiento muy alto de ese activo líquido y al mismo tiempo, les ha permitido convertirse en las principales fuentes de fondos de los mercados financieros mundiales.

A. El papel de cambio tecnológico

Los factores que han contribuido a la integración del mercado financiero han sido el cambio tecnológico, la tendencia a la desreglamentación y las innovaciones financieras. El cambio tecnológico en telecomunicaciones y en computadoras, que ha contribuido a la difusión de la telemática, ha permitido la transmisión instantánea de información en todo el mundo a costos cada vez más bajos. Además, las nuevas técnicas de comunicación permiten la transferencia instantánea de fondos de uno a otro país y cambios en los instrumentos financieros y las cotizaciones de las monedas en que se mantienen dichos fondos.

Las nuevas tecnologías, permiten realizar transacciones instantáneas en cualquier lugar del mundo y en cualquier momento. Este fenómeno ha creado, por sí solo, un grado mucho mayor de interdependencia entre las principales variantes financieras de los diferentes mercados nacionales, particularmente, entre los tipos de interés y los tipos de cambio.

B. La desreglamentación de los mercados financieros en los países industrializados

Las nuevas tecnologías de la información, también han contribuido al aumento de la desreglamentación en los mercados financieros nacionales. La facilidad cada vez mayor con que se puede transferir el activo financiero de un país a otro, significa que los servi-

cios financieros tienen una vinculación cada vez menos permanente. La aparición de un gran mercado de euromonedas en los decenios de 1960 y 1970, ya era prueba de que las actividades bancarias y financieras tendían a eludir la reglamentación mediante la migración.

La reducción de los costos de comunicación ha intensificado la tendencia de ciertos servicios bancarios y financieros a ubicarse en lugares menos reglamentados y ha constituido un incentivo poderoso para que las autoridades nacionales reduzcan o eliminen la reglamentación de sus mercados internos.

Por ejemplo, la introducción en 1981 de servicios bancarios internacionales en los Estados Unidos, que permite que sucursales de bancos de los Estados Unidos y sucursales de bancos extranjeros en este país realicen transacciones comerciales internacionales igual que como lo hacen en el mercado de euromonedas, (8) a saber, sin reserva obligatoria ni restricciones sobre los tipos de interés, estaba destinada a recuperar el mercado perdido a centros bancarios extraterritoriales y de hecho, causó un desplazamiento de las actividades de dichos centros.

Como lo muestra el ejemplo de los servicios bancarios internacionales, uno de los factores que ha coadyuvado a la desreglamentación ha sido la existencia de anomalías en las reglamentaciones de los diversos países. Las diferencias en materia de reserva obligatoria, fiscalización y otros controles administrativos, actividades financie-

ras autorizadas y régimen fiscal alentaban a los bancos a realizar actividades en el extranjero para eludir las reglamentaciones que consideraban más onerosas.

La mayoría de las recientes medidas nacionales de desreglamentación han sido producto del deseo de atraer las actividades de los bancos a sus centros bancarios. En el caso del Japón, la desreglamentación fue en parte una respuesta a presiones de los gobiernos de otros países industrializados para que se concediera a sus instituciones financieras, "reciprocidad" o "igual trato" en el mercado japonés. (9)

Las innovaciones financieras y la desreglamentación son fenómenos interconectados que se estimulan mutuamente. Como se examina a continuación, se ha registrado una tendencia hacia una mayor utilización de valores mobiliarios por los servicios financieros. La desreglamentación ha contribuido a esta tendencia, ya que las autoridades han permitido la introducción de nuevos instrumentos financieros.

Además, al relajarse en varios países las restricciones sobre la suscripción y negociación de valores, por parte de los bancos, éstos pasaron a tener una participación activa en la creación de nuevos instrumentos financieros.

La combinación de la desreglamentación bancaria y el énfasis en la generación de crédito mediante la colocación de valores han reducido el papel desempeñado por las barreras administrativas y las reser-

vas obligatorias como factor de costo de la intermediación internacional, en comparación con el papel de los impuestos y las normas fiscales.

Aunque las reglamentaciones bancarias todavía difieren considerablemente de un país a otro, la tendencia a la desreglamentación ha seguido modalidades semejantes en la mayoría de los principales centros financieros internacionales. (10)

Los principales aspectos de la mayoría de las medidas de liberalización han sido la eliminación o reducción de topes sobre los tipos de interés y los niveles de crédito, la eliminación de los impuestos por retención en la fuente sobre los ingresos por intereses devengados en el extranjero, un aumento de la variedad de instrumentos financieros disponibles, una menor diferenciación entre la banca comercial y la banca de inversión (salvo en el Japón y en los Estados Unidos), y una liberalización considerable de los movimientos de capital de un país a otro.

Esta liberación ha consistido en una reducción de las restricciones sobre las tenencias de activo extranjero, la apertura gradual de los mercados internos a las instituciones y los bancos extranjeros, y una mayor variedad de los tipos de operaciones internacionales que pueden realizar las instituciones nacionales.

Si bien la tendencia general ha sido hacia la desreglamenta-

ción de los mercados financieros, la crisis de la deuda fue motivo de preocupación, en sus comienzos, por la calidad del activo de los bancos, lo que condujo a que en la mayoría de los países de origen se tratara de hacer más estricta la fiscalización de las operaciones de préstamo efectuadas por los bancos.

En la mayoría de los casos, y particularmente, en los Estados Unidos, la mayor reglamentación de los préstamos bancarios ha consistido en exigir a los bancos que acumulen reservas prudenciales que guarden relación con los riesgos de los diferentes empréstitos y que aumenten la proporción del capital propio en el activo.

Además, se han establecido requisitos más estrictos de presentación de informes sobre préstamos bancarios internacionales. Como se indica más adelante, durante el decenio de 1980, los bancos han mostrado una preferencia marcada por las actividades que devengan comisiones y por las que equivalen prácticamente a la suscripción de valores, actividades todas ellas cuyos riesgos son difíciles de cuantificar y que a menudo no se incluyen en los informes.

Un factor que ha contribuido a esa preferencia, ha sido la tendencia a reglamentar nuevamente los tipos más tradicionales de actividades bancarias. Recientemente, las autoridades, preocupadas por las actividades que no se reflejan en el balance, han comenzado a imponer requisitos especiales en materia de presentación de informes y capitalización.

Cuando se estaba preparando el presente trabajo, la Junta de la Reserva Federal de los Estados Unidos y el Banco de Inglaterra, con vinieron en establecer requisitos idénticos en cuanto al capital mínimo de los bancos y en vincular dichos requisitos al riesgo que entrañe al activo de éstos. (11)

Esta medida representa el primer intento de fijar normas internacionales para la industria bancaria. Si otros países con importantes mercados de capital se sumaran al acuerdo, perdería gran parte de su fuerza el incentivo que tienen para recurrir a la "desreglamentación competitiva", a fin de atraer actividades bancarias internacionales.

C. Las innovaciones financieras

El tercer factor que contribuyó a que surgiera un mercado financiero transnacional unificado, ha sido el papel desempeñado por las innovaciones financieras. Este papel se refleja en una tendencia que se puede resumir en una frase: "Mayor suscripción y utilización de valores mobiliarios".

La preponderancia de estos valores significa que una proporción cada vez mayor de las corrientes financieras internacionales, y aún de las nacionales, consiste en transacciones en valores (como obligaciones), en lugar de préstamos bancarios.

En el decenio de 1980, ha habido una reducción muy notable en la proporción de préstamos bancarios en el total de las transacciones financieras internacionales. Los préstamos bancarios representan sólo el 35% del total de esas transacciones, en 1984, y el 20% en 1985, mientras que a principios del decenio de 1970, constituían, como promedio, del 60 al 70%. (12)

Una gran parte de la disminución en el total de préstamos bancarios internacionales se debe a la reducción de los préstamos a los países en desarrollo, que, por otra parte, han tenido un acceso muy marginal a los préstamos constituidos por valores mobiliarios, ya que en general, no se considera que esos países sean suficientemente solventes. En realidad, una de las razones de la preponderancia de los valores mobiliarios ha sido que los bancos han reducido su exposición crediticia en los países en desarrollo, y, simultáneamente, han intentado obtener sus ingresos en la forma de comisiones pagaderas por clientes sumamente solventes en los países industrializados.

Otro factor que contribuyó a la mayor utilización de valores mobiliarios, se relaciona con los cambios ocurridos en los saldos de la balanza de pagos en cuenta corriente a nivel mundial. En la actualidad, el Japón y la República Federal de Alemania tienen excedentes en cuentas corrientes y los inversionistas en dichos países han demostrado que prefieren los valores mobiliarios a los depósitos bancarios. La preferencia por los valores en lugar de los depósitos bancarios sigue no sólo para la oferta de recursos financieros sino también, para la demanda, que ha tendido a preferir las emisiones de valores.

En el decenio de 1980 los principales prestatarios han sido los gobiernos. La colocación de valores en los mercados de capital han permitido la financiación de déficit gubernamentales de una magnitud sin precedentes, particularmente, en los Estados Unidos.

En un sentido más general, los prestamistas prefieren que la financiación se haga predominantemente con valores para aumentar su liquidez; los prestatarios la prefieren porque el costo de los intereses tiende a ser más bajo; y los bancos porque perciben una comisión al garantizarlos y no tienen que arriesgar fondos.

Otra ventaja de la utilización de valores mobiliarios es que permite la disociación de diversos tipos de riesgo y la transferencia de dichos riesgos a quienes están más dispuestos a asumirlos y, presuntamente, en mejores condiciones de absorberlos. En cierta medida, algunos tipos de innovaciones financieras (por ejemplo, el swap o intercambio de interés), pueden considerarse como reacciones ante la mayor inestabilidad de las variables económicas y financieras en el decenio de 1980 y la mayor incertidumbre creada por dicha inestabilidad.

La preferencia por los valores mobiliarios ha causado cambios importantes en el funcionamiento de las instituciones financieras. Se ha hecho menos clara la diferencia entre la financiación basada en la emisión de valores y la consistente en la concesión de préstamos por consorcios bancarios; los bancos y otras instituciones han creado préstamos suficientemente parecidos a los valores, como para comerciarlos -

en mercados secundarios y emiten valores que tienen muchas de las características que en años anteriores sólo podían encontrarse en los préstamos sindicados.

La emisión de valores se ha convertido en una alternativa importante de los depósitos tradicionales y las colocaciones interbancarias en la financiación de activos bancarios. Por último, los bancos han tenido que apartarse cada vez más del papel tradicional de "guardianes del crédito" y dedicarse a operaciones semejantes a las de la banca de inversión -negociación de valores, garantía de emisiones y creación de mecanismos de suscripción de reserva- para respaldar los préstamos.

Las restricciones que se aplican a la garantía de emisiones de valores varían considerablemente según el tenor de la reglamentación; en la mayoría de los casos, las reglamentaciones ponen a los bancos en una situación de desventaja frente a los bancos de inversión.

Sin embargo, aún en los Estados Unidos, que es uno de los países más estrictos en lo que respecta a separar las "actividades bancarias" de las consistentes en la garantía de emisión de valores, ha habido un rápido crecimiento de tales garantías y de los mecanismos de suscripción de reserva, actividades éstas que se aproximan mucho a las actividades bancarias de inversión.

Los principales instrumentos de la financiación basada en la emisión de valores, o de las "actividades bancarias que no se reflejan

en el balance", son cartas de crédito contingente, mecanismos de facilitación de la emisión de pagarés e intercambios o swaps de tipos de interés.

1. Cartas de crédito contingente

Con sujeción al pago de una comisión, los bancos garantizan las obligaciones financieras de un prestatario a un tercero. Las garantías incluyen el acceso a mecanismos de facilitación del crédito a prestatarios municipales y a sociedades que emiten efectos comerciales. Otra aplicación de este procedimiento consiste en garantizar la liquidez de las emisiones de títulos municipales de interés variable.

2. Mecanismos de facilitación de la emisión de pagarés

Como parte de un mecanismo de facilitación de la emisión de pagarés, el banco se compromete a comprar, a un precio previamente convenido, los pagarés que el emisor no haya podido colocar en el mercado o a conceder un préstamo contingente. En consecuencia, el prestatario está en mejores condiciones de emitir los pagarés y en las fechas de renovación el prestatario y los prestamistas están seguros de que el prestatario tiene suficiente liquidez.

De hecho, la garantía convierte los pagarés emitidos por el prestatario de valores a corto plazo a valores de más largo plazo y, en general, facilita un crédito más barato debido al vencimiento más

corto del instrumento, a un conjunto más amplio de posibles compradores y a la garantía de que no habrá una concentración de pagarés cerca de la fecha de renovación.

Los bancos evitan riesgos que afecten directamente su balance, pues sólo hacen frente al riesgo de que exija la liquidación del pagaré.

Sin embargo, el riesgo de que ello suceda, se reduce considerablemente ya que todo el mercado sabe que los prestatarios cuentan con el respaldo del mecanismo.

El alto nivel de dependencia de los bancos basados en los Estados Unidos y en otros países con mercados importantes de capital de los mecanismos de facilitación de la emisión de pagarés y tipos semejantes de mecanismos de garantía ha creado cierta preocupación.

Si bien se ha difundido el argumento de que esta clase de respaldo es un medio de "alquilar" al mercado, las evaluaciones crediticias efectuadas por los bancos y que, en todo caso, la necesidad de prestar apoyo al prestatario ha sido poco frecuente, existe la posibilidad de que un cambio abrupto del mercado financiero produzca una demanda generalizada de cumplimiento de las garantías.

Teniendo presente este peligro, desde 1965, las autoridades

de varios países han estado imponiendo requisitos en cuanto a la reserva de capital con que deben contar los mecanismos de respaldo financiero y otros países están considerando la adopción de medidas semejantes.

3. Intercambio de tipos de interés

Un intercambio o swap de tipos de interés es una transacción en la que dos prestatarios, generalmente por conducto de un intermediario bancario, convienen en satisfacer mutuamente sus obligaciones por concepto de intereses, mientras que, al mismo tiempo cada uno de ellos sigue amortizando el principal.

El ejemplo clásico, pues sigue siendo el más frecuente, es el de un banco, bien conocido en plazo o que tiene una relativa ventaja en la emisión de valores de interés fijo y conviene con una empresa de carácter no financiero dispuesta a asumir una deuda de interés fijo en intercambiar obligaciones de interés fijo por obligaciones de interés variable.

De esta manera, la empresa no financiera puede recurrir a un crédito de interés fijo, al que de otra manera no tendría acceso y el banco incorpora la deuda de interés variable a sus créditos de interés variable.

Desde 1983, ha surgido un gran número de variables de esta -

operación, incluidos los intercambios de obligaciones con tipo de cambio flotante, los de intereses expresados en distintas monedas, y los efectuados entre contrapartes no financieras y entre bancos.

Si bien, las estimaciones del volumen de estas operaciones - no se han refinado y hay una tendencia a contar los mismos datos dos veces, se calcula que en 1986, variaron entre 100,000 y 200,000 millones de dólares.

No se ha conocido públicamente ningún caso de incumplimiento de pago, pero como sucede con los mecanismos de facilitación de la emisión de pagarés y otros compromisos contingentes, el riesgo más importante es la exposición crediticia en el mercado y el peligro de excesiva interdependencia.

El riesgo del intercambio de intereses es aún más difícil de medir, en cierto sentido, que el de otros compromisos, ya que los bancos y otras instituciones pueden protegerse contrayendo compromisos de intercambio compensatorios y pueden cubrir los riesgos recurriendo a los mercados de futuros.

De hecho, la función principal de los intercambios es reducir sobre una base neta, el riesgo de los intereses para ambas partes.

CAPITULO IV

**LOS BANCOS TRANSNACIONALES Y LOS PAISES EN DESARROLLO:
EVOLUCION DE SUS RELACIONES**

El aumento del volumen del activo, el rápido ritmo de innovación en los mercados financieros internacionales y los cambios en el carácter de las instituciones financieras señalados supra hasta ahora, no han tenido consecuencias importantes para los países en desarrollo. Todavía, predominan en éstos, las relaciones bancarias tradicionales, pero un adelanto considerable en la solución de la crisis de la deuda contribuiría a que los países en desarrollo considerados solventes en los mercados financieros del sector privado, pudieran aprovechar más plenamente las formas más innovadoras de financiación internacional.

Al analizar la relación entre los bancos transnacionales y los países en desarrollo, es útil distinguir las operaciones en los países en desarrollo de las operaciones con los países

Las primeras consisten en el establecimiento de filiales o sucursales para realizar transacciones en los mercados de capital y los mercados monetarios de los países receptores.

El segundo tipo de operaciones se refiere principalmente a los préstamos de bancos extranjeros a entidades del sector público o privado de los países en desarrollo. Naturalmente, esta distinción está estrechamente vinculada a la cuestión de la definición.

Como se indica más adelante, la experiencia de los decenios de 1970 y 1980, muestra que es posible que los bancos aumenten especta-

cularmente su volumen de transacciones comerciales con los países en desarrollo y su influencia en estos países sin necesidad de aumentar de forma significativa sus operaciones en dichos países.

Los bancos transnacionales se establecieron en los países en desarrollo hace mucho tiempo. Antes de la Segunda Guerra Mundial, algunos bancos del Reino Unido de la Gran Bretaña e Irlanda del Norte y de Francia tenían extensas redes de sucursales en sus colonias.

Durante los decenios de 1950 y 1960, algunos bancos de los Estados Unidos se establecieron en un gran número de países, particularmente, en América Latina y el Caribe. Las actividades de los bancos transnacionales en los países en desarrollo se han centrado en la financiación de comercio exterior y en la satisfacción de las necesidades financieras de sus clientes con actividades transnacionales. En general, su participación en el mercado interno de los países receptores, y por lo tanto, su efecto en dichos países ha sido de alcance limitado. (14)

Los países en desarrollo han tenido una actitud ambivalente con respecto a la participación de los bancos transnacionales en sus economías. Por una parte, temen que los bancos transnacionales, con sus enormes recursos financieros en todo el mundo, puedan dificultar el control de las variables monetarias de sus economías y que movimientos erráticos de fondos sumamente líquidos de un mercado a otro puedan intensificar las presiones sobre la balanza de pagos.

Por otra parte, algunos países consideran que pueden obtener beneficios permitiendo el establecimiento de sucursales de bancos transnacionales. Estos beneficios incluyen el acceso a tecnología bancaria moderna y a recursos en divisas.

De cualquier forma, la mayoría de los países en desarrollo han reglamentado estrictamente el ingreso y las actividades de los bancos transnacionales en sus economías, aunque hay indicaciones de que en una serie de países la actitud con respecto a los bancos transnacionales ha pasado a ser más favorable en los últimos años. (15)

Una situación especial es la de los centros bancarios extraterritoriales creados en varios territorios y países en desarrollo (por ejemplo, en el Caribe), para atraer actividades bancarias internacionales. Un gran número de bancos transnacionales de los países con importantes mercados de capital han inaugurado sucursales y oficinas en dichos centros desde principios del decenio de 1970.

La principal atracción de los centros es el trato favorable que otorgan en materia de impuestos y la falta casi total de reglamentación de las transacciones bancarias internacionales. Sin embargo, las actividades de los bancos transnacionales en dichos centros están orientadas a transacciones financieras internacionales que no se relacionan con las economías de los países en que se encuentran ubicados.

Además, en la mayoría de los centros las transacciones banca-

rias internacionales están estrictamente separadas de las de carácter nacional. De hecho, una proporción considerable de los préstamos externos de los bancos transnacionales a los países en desarrollo se han tramitado por conducto de estos centros bancarios extraterritoriales que, en cierto sentido, se pueden considerar una extensión de los mercados de euromonedas, ya que los depósitos que aceptan y los préstamos que conceden se realizan en moneda fuerte (principalmente en dólares de los Estados Unidos).

Desde principios del decenio de 1970, las transacciones realizadas por los bancos transnacionales con los países en desarrollo han superado con creces las transacciones efectuadas en dichos países. En realidad, desde principios del decenio de 1970, hasta el desencadenamiento de la crisis de la deuda en 1982, los bancos transnacionales, fueron las principales fuentes de financiación externa de los países en desarrollo.

Como se indica en el cuadro 2, sus préstamos aumentaron de menos del 15% del total de la corriente de recursos externos a los países en desarrollo en 1970, al 37.5% en 1981, año en que dicha corriente alcanzó su nivel máximo. A principios del decenio de 1970, aún antes del primer aumento del precio del petróleo, el alza del precio de los productos básicos y las perspectivas relativamente dinámicas de las exportaciones transformaron a una serie de países en desarrollo en clientes aparentemente atractivos para los bancos transnacionales.

Cuadro 2

CORRIENTES NETAS TOTALES DE RECURSOS EXTERNOS HACIA LOS
PAISES EN DESARROLLO, 1970-1985

	1970	1975	1981	1982	1983	1984	1985 a/
	(En miles de millones de dólares)						
Corrientes oficiales	34.8	31.2	64.3	59.1	50.6	52.7	51.0
Banca internacional b/	7.9	12.0	21.0	41.0	34.1	17.4	13.0
Otras corrientes privadas c/	10.5	13.9	22.3	17.4	12.8	12.8	16.0
Total de las corrientes	53.1	57.1	138.6	117.5	97.5	83.0	80.0
	(Porcentaje)						
Corrientes oficiales	65.5	54.6	46.4	50.2	51.9	63.5	63.8
Banca internacional	14.8	21.0	37.5	34.9	35.0	21.0	16.3
Otras corrientes privadas	19.7	24.3	16.1	14.8	13.1	15.4	20.0
Total de corrientes	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

FUENTE: Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos, "Financial resources for developing countries: 1985 and recent trends", (París, 18 de junio de 1986) Press/A(86)27, y Twenty Five Years of Development - Co-operation, A review. (París, 1985), pág. 162.

a/ Cifras preliminares.

b/ No incluye préstamos bancarios a corto plazo correspondientes de 1970 a 1975.

c/ Inversiones extranjeras directas, préstamos en obligaciones y otras corrientes privadas.

A. El aumento de los préstamos bancarios en el decenio de 1970

Los préstamos concedidos por los bancos transnacionales a los países en desarrollo recibieron un impulso poderoso, a consecuencia del pronunciado aumento de los precios del petróleo en 1973.

Los países exportadores de petróleo con superávit de capital -la Arabia Saudita, los Emiratos Arabes Unidos, el Iraq, la Jamahiriya Arabe Libia y Kuwait- mostraron una preferencia por mantener sus superávit en forma sumamente líquida, principalmente en depósitos de euromonedas a corto plazo.

Por otra parte, a falta de suficiente financiación oficial, - los países en desarrollo importadores de recursos energéticos, recurrieron a los bancos transnacionales para financiar una gran parte de su déficit en cuenta corriente.

En consecuencia, los bancos transnacionales se convirtieron - en el principal medio de recirculación de los superávit financieros en la economía mundial. Una serie de factores contribuyó a que desempeñaran ese papel. En lo que respecta a la oferta, tenían amplios recursos que debían colocar.

En cuanto a la demanda, los interesados en obtener préstamos fueron estimulados por los bajos tipos de interés que predominan en los

mercados internacionales de capital y, a diferencia de lo que sucedía - con los derechos especiales de giro del Fondo Monetario Internacional - (FMI), por el hecho de que los bancos transnacionales no imponían condi - ciones a la financiación.

Los tipos de interés en términos reales eran particularmente - bajos, y en muchos casos negativos, ya que los aumentos previstos en - los precios de las exportaciones a menudo excedían de los tipos de inte - rés nominal.

La enérgica expansión del mercado no reglamentado de euromone - das producida por la recirculación de los superávit de algunos países - exportadores de petróleo no creó más competencia en el mercado financie - ro. Más bien, el mercado financiero internacional en que los países en desarrollo solicitaron préstamos en el decenio de 1970 se puede descri - bir básicamente como mercado oligopolístico, incluso teniendo en cuenta que ingresaron a competir en él nuevos participantes, particularmente - bancos basados fuera de los Estados Unidos.

La oferta excesiva de recursos interbancarios, produjo una fe - roz guerra de precios. Sin embargo, a pesar de la enérgica competencia de bancos más pequeños por ingresar en el mercado de préstamos a los - países en desarrollo (alentados por la posibilidad de comprar depósitos en el mercado interbancario sin necesidad de establecer una amplia red internacional de sucursales), la estructura del mercado siguió siendo - decididamente oligopolística, en el sentido de que estaba constituida -

por un pequeño número de grandes bancos transnacionales de los Estados Unidos.

En 1976, las fuentes más importantes de préstamos externos a los países en desarrollo eran Bank of America, Citibank, Chase Manhattan, Manufacturers Hanover, Morgan Guaranty Trust y Chemical Bank. (16)

Siete años más tarde, las presiones ejercidas por los bancos no estadounidenses para ingresar en el mercado habían producido un aumento considerable en el número de fuentes, pero el mercado de préstamos a los países en desarrollo todavía estaba dominado por unos 30 grandes bancos transnacionales. (Véase cuadro 3)

La mayoría de los préstamos de los bancos transnacionales a los países en desarrollo consistía en créditos sindicados, que generalmente vencían en un plazo de 5 a 10 años y tenían tipos de interés expresados como "margen" de un tipo de referencia, generalmente el tipo de oferta interbancaria de Londres (LIBOR) o el tipo preferencial de los Estados Unidos.

Los tipos de interés se ajustan periódicamente, generalmente, cada seis meses, a fin de reflejar las condiciones reinantes en el mercado. Los principales bancos de un grupo determinado organizan un consorcio de bancos participantes, entre los que se han incluido bancos regionales de los Estados Unidos y otros países con mercados importantes de capital.

Mediante la técnica del consorcio (que reduce los riesgos de cada banco por separado) y los tipos de interés variable (que permiten que los bancos ajusten sus tipos de interés al nivel de los costos de sus préstamos), los bancos han podido convertir pasivos fundamentalmente a corto plazo en activos a largo plazo.

Cuadro 3

PRINCIPALES BANCOS TRANSNACIONALES QUE PARTICIPARON EN
PRESTAMOS SINDICADOS A LOS PAISES EN DESARROLLO, 1983

Estados Unidos	Citibank, Chase Manhattan, Morgan Guaranty - Trust, Bank of America, Manufacturers Hanover, Bankers Trust, Chemical, Irving Bank
Reino Unido	Lloyds, National Westminster, Barclays, Midland
República Federal de Alemania	Deutsche Bank, Dresdner Bank, Commerzbank, Westdeutsche Landesbank Girozentrale
Canadá	Royal Bank of Canada, Canadian Imperial Bank of Commerce, Bank of Montreal, Bank of Nova Scotia, Toronto Dominion Bank
Japón	Bank of Tokyo, Industrial Bank of Japan, Fuji Bank, Sumitomo Bank, Dai-ichi Kangyo Bank
Francia	Banque Nationale de Paris, Societé Générale Crédit Lyonnais
Suiza	Union Bank of Switzerland, Swiss Bank Corporation, Crédit Suisse
B�lgica	Societ� Générale de Banque, Kredietbank
Países Bajos	Algemene

FUENTE: P. Mentre, The Fund, Commercial Banks and Member Countries, - Estudio No. 26 (Washington, D. C., Fondo Monetario Internacional, abril de 1984), pág. 6.

Durante el decenio de 1970, los bancos transnacionales concedieron préstamos a gran variedad de países en desarrollo. Algunos, por ejemplo México, Nigeria y Venezuela, eran países exportadores de petróleo, que podían absorber divisas en exceso de sus ingresos por concepto de exportaciones. Otros eran países que importaban petróleo, (por ejemplo la Argentina, el Brasil, Chile y Filipinas) y que estaban tratando de financiar los grandes déficits en cuenta corriente producidos en parte por el alza del precio del petróleo.

Algunos países utilizaron sus recursos extranjeros para aumentar su capacidad de producción de bienes comercializables, estableciendo así la base para atender el futuro servicio de la deuda, pero otros financiaron el exceso de consumo y la fuga de capitales mediante tipos de cambio y sobrevalorados y un control insuficiente de las salidas de capital.

Aunque también habían sido gravemente afectados por fuerzas externas, la mayoría de los países de bajos ingresos no participaron en el proceso de recirculación aplicado por los bancos transnacionales, ya que no se les consideró solventes.

De hecho, los países de bajos ingresos han seguido siendo acreedores netos de los bancos transnacionales y sus depósitos de moneda extranjera en éstos han excedido constantemente de los préstamos que los bancos transnacionales les han concedido.

En consecuencia, la falta de acceso al mercado financiero internacional, ha sido uno de los factores que explica el rendimiento económico particularmente bajo dichos países.

B. Los bancos transnacionales y la crisis de la deuda

Independientemente del uso que se dio a la financiación externa, a principios del decenio de 1980 prácticamente todos los países que habían obtenido empréstitos considerables de los bancos transnacionales comenzaron a experimentar graves dificultades con el servicio de la deuda.

Desde que México indicó en agosto de 1982 que no estaría en condiciones de pagar normalmente su deuda externa, la crisis de la deuda ha estado en el primer plano de los debates y problemas económicos internacionales. Si bien gran cantidad de los países afectados están ubicados en América Latina, muchos países de otras regiones han tropezado con graves dificultades para atender el servicio de la deuda.

Actualmente, es evidente que la crisis de la deuda no es un problema de liquidez momentáneo que debe resolverse caso por caso. Para los países endeudados, ha significado pronunciadas bajas del nivel de vida y un gran retraso en el crecimiento.

Para la economía mundial, la posibilidad de incumplimiento por parte de cualquier gran prestatario amenaza con una crisis en todo

el sistema financiero internacional. Además, la marcada reducción de las importaciones que han debido soportar los países endeudados se ha agregado a otras fuerzas de contracción que operan en la economía mundial.

Los dos factores más importantes que precipitaron la crisis de la deuda fueron el deterioro de la situación económica internacional a principios del decenio de 1980 y los cambios en el comportamiento de los bancos transnacionales. Respecto del primer factor, la grave recesión que dominó a los países industrializados en el período de 1980-1982, causó reducciones en los ingresos de exportación de los países en desarrollo.

En especial, la mayoría de los precios de los productos básicos disminuyeron drásticamente y han permanecido bajos. La recuperación débil y dispareja de los países desarrollados con economía de mercado que se inició en 1983 y los cambios estructurales que redujeron el consumo de materias primas por unidad de producción final no permitieron ninguna recuperación apreciable de los precios de la mayoría de los productos básicos.

Desde 1985, también los precios del petróleo han bajado pronunciadamente, lo que refleja una oferta excesiva en el mercado mundial y los efectos que tuvieron en la demanda las medidas para la conservación de energía que se adoptaron como consecuencia de los aumentos del precio del petróleo en el período 1973-1974 y en 1979.

La baja del precio del petróleo, si bien ha aliviado las dificultades con el servicio de la deuda de algunos países en desarrollo, - ha empeorado la situación de los países endeudados exportadores de petróleo.

Otro factor de la economía mundial que contribuyó a precipitar la crisis de la deuda y que actualmente la prolonga, fue el pronunciado aumento de los tipos de interés internacionales. Los cambios en las políticas económicas de muchos países industrializados, sobre todo los Estados Unidos, que adoptaron políticas monetarias estrictas para contrarrestar el impacto inflacionario de los aumentos de precio del petróleo de 1979, hicieron que los tipos de interés subieran desmesuradamente.

Durante el primer quinquenio del decenio de 1980, la combinación de políticas monetarias estrictas en los Estados Unidos y un creciente déficit fiscal que obligó a la financiación por medio de mercados crediticios mantuvo los tipos de interés en niveles altos. Si bien desde 1984 ha habido una tendencia descendente de los tipos de interés, éstos siguen siendo altos en términos reales, especialmente por los países en desarrollo deudores, ya que no han mejorado las perspectivas de sus precios de exportación.

Los cambios de los tipos de interés afectan al grueso de la deuda de los países en desarrollo con los bancos transnacionales, ya que la mayor parte de ella fue contraída a tipos de interés flotante.

Se trataba de una nueva característica de los contratos de préstamo entre los países en desarrollo y los bancos transnacionales, que se inició en el decenio de 1970.

A medida de que las condiciones económicas mundiales se tornaron más inestables, los bancos procuraron protegerse contra los riesgos de las fluctuaciones del tipo de interés y traspasaron dichos riesgos a los prestatarios.

Los países en desarrollo prestatarios, a su vez, esperaban que sus precios de exportación continuara subiendo firmemente, en un ambiente de demanda relativamente firme de varias materias primas, especialmente petróleo. Es probable que el traspaso de los riesgos del tipo de interés a los prestatarios en gran medida haya hecho que los bancos fuesen menos prudentes en sus prácticas crediticias, de modo que ellos mismos resultaron muy vulnerables a los riesgos del crédito. (17)

El segundo factor importante que precipitó la crisis de la deuda y que contribuye a su prolongación ha sido el cambio en el comportamiento de los bancos transnacionales. Durante el decenio de 1970, cuando las perspectivas de ingresos de exportación de los países en desarrollo considerados solventes parecían auspiciosas, la disponibilidad de medios de financiación de esos países parecía prácticamente ilimitada.

Aún cuando los precios internacionales de los productos básicos comenzaron a bajar marcadamente a principios del decenio de 1980, - los bancos transnacionales continuaron prestando a países en desarrollo y cumpliendo su función de recircular los superávit de los países exportadores de petróleo (que se habían abultado nuevamente debido a los aumentos de precio del petróleo registrados en 1979.

No obstante, luego del desencadenamiento de la crisis de la - deuda de México, en 1982, cuando se hizo evidente que varios países deudores tropezaban con graves dificultades para atender el servicio de la deuda, prácticamente desapareció la financiación voluntaria de los bancos transnacionales.

Como puede observarse en el cuadro 2, los préstamos bancarios disminuyeron de 52,000 millones de dólares en 1981 a unos 13,000 millones en 1985. Como proporción de las corrientes totales de recursos hacia los países en desarrollo, los préstamos bancarios se redujeron de - un nivel máximo de 37.5% en 1981 a alrededor de 16% en 1985.

De esta manera, la tendencia a la privatización de las co - rrientes externas de capital hacia los países en desarrollo que se ha - bía producido en el período 1970-1981, se revirtió abruptamente, y en - la actualidad los préstamos bancarios representan aproximadamente la - misma proporción del total de corrientes externas de capital que la que representaban en 1970.

De hecho, dicha proporción podría ser considerablemente menor, ya que una gran parte de los nuevos préstamos en esferas netas registradas desde 1982 ha sido involuntaria, en el sentido de que ha sido el resultado de complejas negociaciones a fin de programar las deudas.

Así, la experiencia de los últimos años, ha revelado una debilidad fundamental en los préstamos de los bancos transnacionales como método principal de financiación externa, a saber, su extrema inestabilidad procíclica.

Sin duda, la drástica reevaluación por los bancos de la solvencia de los países en desarrollo endeudados ha constituido el principal factor causante de la baja de los préstamos bancarios a dichos países. No obstante, otras características del período iniciado en 1982 también han contribuido a restar cada vez más importancia al papel de los bancos transnacionales en la recirculación de los superávit en cuenta corriente de la economía mundial.

Por un lado, como se señaló anteriormente, los ahorristas de países con superávit prefieren mantener sus capitales en valores mobiliarios, en lugar de depósitos bancarios. Por otra parte, el crecimiento relativamente fuerte (por lo menos hasta 1985) y los grandes déficit fiscales de los Estados Unidos ha atraído a dicho país una porción creciente de fondos internacionales susceptibles de préstamo.

Los bancos transnacionales han aumentado sus préstamos direc-

tos a clientes de los Estados Unidos y, como se señaló en la sección - III, también han facilitado préstamos constituidos por valores mobiliarios, estableciendo mecanismos de suscripción de reserva para los prestatarios.

A pesar de que los bancos transnacionales se han mostrado reacios a aumentar el volumen de sus préstamos a los países en desarrollo, los acuerdos de reajuste de la deuda que se han concertado desde - 1982 han incluido nuevos créditos.

En estos casos, los bancos se han visto obligados a prestar - más dinero con la esperanza de recuperar en el futuro sus grandes activos en los países endeudados.

De esta manera, la deuda total de los países de América Latina aumentó de 330,700 millones de dólares en 1982 a 372,900 millones de dólares en 1985. (18) Mientras que en 1982 la parte de la deuda que se debía a los bancos ascendía a 57.2%, a fines de 1985 dicho porcentaje - había aumentado a 65.5%.

Además, si bien en las renegociaciones de la deuda los bancos mantuvieron resueltamente su negativa a reajustar los pagos de intereses, en realidad los nuevos créditos han equivocado a la capitalización de una porción de dichos pagos. Sin embargo, los nuevos créditos brutos han sido insuficientes para cubrir la salida de intereses y la amortización del capital, y la región en su totalidad ha debido soportar -

grandes transferencias negativas de recursos a los bancos.

El total de la transferencia negativa de recursos de América Latina al extranjero entre 1982 y 1985 (consistente en el total de la entrada neta de capital menos los pagos de intereses y las remesas de utilidades), se estima en casi 108,000 millones de dólares, la mayor parte de los cuales corresponde a transferencias netas al sistema bancario internacional.

La contrapartida de estas transferencias netas, negativas de recursos ha sido al generación de grandes superávit comerciales. En efecto, la región ha debido efectuar, en un breve lapso, un cambio abrupto y sin precedentes de sus cuentas comerciales.

Como las exportaciones se han mantenido prácticamente constantes, este cambio sólo pudo lograrse mediante reducciones drásticas del volumen de las importaciones.

Los costos de los ajustes necesarios para cubrir la deuda externa han sido enormes: las importaciones disminuyeron más de un 40% entre 1981 y 1985 y el producto per cápita bajó casi un 9% en el mismo período.

A medida que los países endeudados han armonizado sus políticas y fortalecido su posición negociadora frente a los bancos, los costos relacionados con los sucesivos reajustes de la deuda (en función -

de los márgenes sobre los tipos de interés básicos, el período de reajuste y las comisiones cobradas), se han tornado algo más favorables a los países endeudados. (19)

Sin embargo, los bancos no han contribuido a sufragar los gastos de reajuste. Por el contrario, a cambio del reajuste de viejas deudas y del otorgamiento de nuevos créditos, han impuesto condiciones que les son extremadamente favorables y que aseguran su continua rentabilidad.

Una de estas condiciones consistió en que los gobiernos de los países endeudados asumieran la responsabilidad del pago de deudas privadas que no habían sido garantizadas por el Estado cuando se habían concedido los préstamos correspondientes.

Mediante la inclusión de cláusulas de "incumplimiento recíproco" en los contratos, por las que se estipula que el país comete incumplimiento con todos y cada uno de sus acreedores si no hace efectivo el pago de una sola obligación, también se han limitado las opciones de que disponen los países endeudados.

El proceso de reajuste también ha estado marcado por numerosas dificultades. Una de ellas, ha sido la renuencia de los pequeños bancos que participan en consorcios de crédito a prestar nuevos fondos y, en algunos casos, incluso a refinanciar deudas existentes.

En algunos casos, los grandes bancos transnacionales han debido pagarlas para que dejen de participar en el consorcio. En otros casos, los bancos más pequeños han podido vender sus carteras de préstamos en países en desarrollo a una variedad de compradores (incluidos los propios países endeudados) con sustanciales descuentos.

Por otra parte, las autoridades bancarias en los países de origen de los bancos transnacionales, y en especial en los Estados Unidos, han dispuesto que los bancos establezcan mayores reservas contra posibles pérdidas por sus préstamos pendientes en países en desarrollo, reclasifiquen algunos préstamos como activo improductivo y eleven su relación capital propio-efectivo. En consecuencia, los bancos transnacionales han logrado reducir la proporción, en su capital total, de sus préstamos en países en desarrollo. (20)

Evidentemente, cuanto menor es el riesgo (como porcentaje del capital propio), más se fortalece la capacidad de negociación de los bancos y, en consecuencia, más se debilita la de los países endeudados.

En tanto, la balanza se incline hacia los bancos, éstos podrán limitar el monto de los nuevos préstamos que requiera cada reajuste. Si bien algunos países están atrasados en sus pagos o han tomado otras medidas para reducir los pagos por concepto de servicio de la deuda (el Perú, por ejemplo, ha limitado su pago de la deuda al 10% de sus ingresos de exportación), en general, los países en desarrollo han continuado pagando sus deudas independientemente del alto costo que ello -

representa para sus economías.

Es difícil determinar hasta cuándo continuará esta situación. Los países deudores evitan tomar medidas unilaterales por razones obvias: desean continuar teniendo acceso normal a los mercados financieros internacionales.

Sin embargo, si los nuevos fondos que traen aparejados los reajustes de la deuda continúan representando una proporción pequeña de los pagos de intereses o se reducen aún más, los argumentos para declarar una moratoria en el servicio de la deuda podrían tornarse cada vez más poderosos.

Hasta el momento, los costos del reajuste han recaído casi exclusivamente en los países deudores. Los elementos concretos de la solución a la crisis de la deuda, sean cuales fueren, deberán incluir medidas que alivien la situación de los países deudores y el reconocimiento por los bancos de que el valor comercial de sus carteras de préstamos en países en desarrollo es considerablemente menor que su valor nominal.

Ello implica, en realidad, la reducción del valor en libros de la deuda y ciertas pérdidas para los bancos. Aún en las mejores circunstancias, es improbable que los países muy endeudados se vuelvan solventes en poco tiempo; sin embargo, si se aliviara la carga de la deuda combinando la reducción de su valor con el reconocimiento por los ban -

cos de su verdadero valor de mercado, probablemente se aclararía la situación y se aceleraría el ingreso de los países endeudados a los mercados financieros internacionales.

CAPITULO V

**POSIBILIDADES DE CONVERTIR LA DEUDA EN
CAPITAL ACCIONARIO**

El proceso de reducir el valor en libros de las deudas ya está ocurriendo. En los últimos años ha surgido un mercado secundario pequeño pero activo de títulos de la deuda de países en desarrollo en que dichos títulos se negocian generalmente a un valor bien inferior al nominal.

Quizás el mayor impulso a este mercado lo dio la adopción por varios países muy endeudados (sobre todo la Argentina, el Brasil, Chile, Filipinas y México) de mecanismos para transformar sus deudas externas pendientes de pago en inversiones de capital accionario.

En algunos casos, los inversionistas son empresas transnacionales que han comprado en el mercado secundario pasivos externos del país receptor en que desean invertir. En por lo menos un país (Brasil), también se ha inducido a las empresas transnacionales a convertir préstamos a sus filiales en capital accionario.

En otros casos, dichas conversiones son realizadas por los propios bancos o por nacionales que desean repatriar capital expatriado. El propósito de estas medidas ha sido reducir la carga de la deuda externa, alentar la inversión extranjera directa y fomentar el regreso del capital expatriado.

En esta sección se trata de determinar hasta qué punto es probable que esos mecanismos contribuyan a reducir la deuda externa y a reavivar las corrientes de la inversión extranjera directa.

Los mecanismos adoptados hasta el momento difieren considerablemente de un país a otro. Hay que distinguir entre la conversión de la deuda en acciones y el trueque (o swap) de la deuda por acciones. En las conversiones, el acreedor convierte la deuda de un deudor determinado en acciones de ese deudor.

Los trueques de deuda por acciones entrañan la compra de títulos de deuda en el mercado secundario (generalmente con descuentos sustanciales) por parte de empresas transnacionales o inversionistas nacionales, que luego los convierten en moneda nacional a fin de adquirir intereses, en compañías existentes o hacer nuevas inversiones.

La mayoría de las conversiones de deuda en acciones no representa nuevas inversiones extranjeras directas sino un cambio en la composición de éstas. Las conversiones de la deuda en acciones de capital han sido utilizadas en su mayoría por empresas transnacionales para convertir préstamos interempresariales de acciones de capital.

Por ejemplo, se ha informado de que una gran parte de la deuda externa del Brasil canjeada por acciones desde 1983 (que se estima en aproximadamente 1,800 millones de dólares) incluyó la transformación de préstamos interempresariales en acciones de capital. (21)

Los programas de trueque (o swap) de deuda por acciones difieren según las clases de deuda que pueden utilizarse, el tipo de cambio aplicable, los tipos de acciones en que se permite invertir, las res -

tricciones que se imponen a la remisión de utilidades y la repatriación de capital.

En el plan adoptado por Chile se permite a entidades extranjeras y a residentes nacionales que realicen nuevas inversiones y adquieran activos existentes.

Cuando se trata de una empresa extranjera, las utilidades no pueden remitirse por un período de cuatro años y los fondos invertidos deben permanecer en el país durante 10 años. Las deudas se convierten en moneda nacional a su valor nominal, aplicándose el tipo de cambio oficial, que en los últimos años ha perdido mucho valor debido a la inflación nacional.

Otros países tienen planes considerablemente más restrictivos. En efecto, a mediados de 1984, el Brasil suprimió un programa de intercambio de la deuda por acciones de capital y actualmente sólo autoriza conversiones de la deuda en acciones.

Según el plan de trueque de deuda por acciones de México, los títulos de deuda externos se rescatan al tipo de cambio libre, con un valor que, según el destino que se dé al producto del trueque, oscila entre el 70% y el 100% de su valor nominal.

Se da trato preferencial a las nuevas inversiones en sectores o zonas geográficas prioritarios y a compras de empresas estatales que

han sido privatizadas. En el intercambio sólo puede utilizarse la deuda del Estado y de determinadas empresas públicas y está prohibida la participación de ciudadanos mexicanos. (22)

Recientemente, la Argentina ha instituido un nuevo programa de trueques, que está restringido a la realización de inversiones nuevas. Además, los inversionistas, deben hacer nuevas inversiones de capital extranjero en acciones por un valor que equivalga al del trueque. (23)

Recientemente, Filipinas también anunció un nuevo plan de intercambio de deuda por acciones para financiar nuevas inversiones. Determinadas inversiones obtendrán un trato preferencial respecto del descuento del valor nominal al cual se convertirán las deudas en moneda nacional y de las restricciones impuestas a la remisión de utilidades y la repatriación de capital.

Se estima que el valor de la deuda liquidada de esta manera, ascendía en septiembre de 1986, a alrededor de 3,000 millones de dólares. (24) Esta suma es sólo una pequeña fracción de la deuda total de estos cinco países, que se estima en 220,000 millones de dólares.

No es probable que las conversiones o los trueques, aún si aumentaran considerablemente, tuvieran suficiente magnitud para reducir de modo significativo el volumen de la deuda pendiente.

Tampoco está claro hasta qué punto los trueques de deuda por acciones han estimulado mayores corrientes de inversión extranjera directa. Si bien no se dispone de cifras exactas, el volumen de la inversión extranjera directa financiada mediante trueques, aparentemente ha sido importante.

Según cálculos prudentiales, el total de las nuevas inversiones extranjeras directas generadas hasta el momento, por los trueques, estaría entre 1,000 y 2,000 millones de dólares, y la mayoría de ellas se produjeron en los últimos dos años. (25)

Las corrientes de inversión extranjera directa hacia América Latina, han oscilado entre 3,000 y 4,000 millones de dólares al año desde 1983. Por lo tanto, un cálculo aproximado indicaría que alrededor del 20% de estas inversiones ha sido financiado por medio de trueques.

Por supuesto, no cabe suponer que todos estos intercambios representen un aumento de la inversión extranjera directa. Sin duda, algunos de ellos han reemplazado a otros modos de financiar inversiones que se habrían producido de todas maneras. Esta es una de las razones que dio el Gobierno del Brasil para limitar a conversiones las operaciones en que se utilizaran deudas y acciones de capital desde mediados de 1984.

Las empresas transnacionales pueden decidir financiar expansiones de la capacidad de sus filiales, mediante la reinversión de las

utilidades o trueques de deuda por acciones. Es probable que se elija - la opción del trueque, cuando los descuentos sobre el pasivo externo del país receptor sean suficientemente atractivos y cuando la remisión de - utilidades a la empresa matriz esté poco limitada.

Los efectos sobre la balanza de pagos de los trueques y las - conversiones dependerán de una serie de factores. En cuenta corriente, los pagos uniformes por concepto de intereses son reemplazados por salidas de utilidades de un monto variable.

El grado en que el volumen de las utilidades remitidas sea mayor o menor que el de las economías por concepto de intereses dependerá de la rentabilidad de la inversión y de la proporción de utilidades que se envíe al exterior.

Las limitaciones a la remisión de utilidades generadas por estos planes pueden considerarse intentos de economizar divisas durante el período crítico de reajuste, porque atraviesa en este momento la mayoría de los países endeudados.

En la cuenta de capital, es probable que se beneficie al país receptor, ya que la liquidación de la deuda elimina la necesidad de amortizarla. Sin embargo, la reducción en el número de acreedores que traen aparejada estos programas puede dificultar más las futuras renegociaciones de la deuda.

También es posible que los bancos estén menos dispuestos a otorgar nuevos créditos a países que han estado sus deudas con descuento. Estas consideraciones han figurado en forma destacada en los controles más estrictos, impuestos recientemente a estas operaciones en la Argentina y el Brasil.

Es probable que el impacto de los trueques en la balanza de pagos y en la formación de capital sea más beneficioso, cuando se financien con ellos nuevas inversiones que no habrían tenido lugar en ausencia del programa de intercambio.

Desde el punto de vista de los posibles inversionistas, los programas de trueque representan la obtención de un tipo de cambio preferencial para la inversión extranjera directa, ya que los títulos de deuda utilizados para financiar inversiones se adquieren con un descuento que generalmente es mucho mayor que el descuento al que se convierten en moneda nacional.

No es probable que este tipo de incentivo compense por otros factores que los inversionistas juzgan negativos (como por ejemplo, la prolongada crisis económica de los países endeudados), o que sea un factor para tomar decisiones en materia de inversión que son básicamente a largo plazo.

Por otra parte, cuando se recurre a los trueques para adquirir activos (como en el caso de Chile), no se crea capacidad nueva, a

menos que los inversionistas que han vendido sus activos nacionales utilicen el producto de la venta para invertir en otras empresas.

Sin embargo, dada la debilidad de las economías endeudadas, - la propensión a reinvertir el producto de esas ventas, probablemente es baja. De hecho, sin controles en la salida de capital, los trueques de deuda por valores mobiliarios podrían promover una mayor fuga de capitales.

Los montos de futuros trueques probablemente sigan siendo pequeños. Por un lado, como ya se señaló, las condiciones económicas de los países endeudados no son conducentes a que se efectúen nuevas inversiones, sean nacionales o extranjeras.

Por otra parte, la cantidad de deuda disponible para trueques también es relativamente pequeña. Los bancos no tienen interés en transformar las deudas de los países en desarrollo en inversiones para su propia cuenta, ya sea porque las autoridades fiscalizadoras de sus países de origen restringen los tipos de inversiones que pueden hacer o porque ellos mismos no están dispuestos a ser accionistas en países en desarrollo.

Además, gran parte de la deuda que los países en desarrollo han contraído con los bancos se encuentra en bancos establecidos en las principales plazas financieras de los Estados Unidos. Si estos bancos vendieran con descuento una parte de sus deudas pendientes de cobro a -

un determinado país en desarrollo, las autoridades bancarias podrían haberlos reducir el valor en libras de todas sus deudas en ese país.

La mayoría de las transacciones se han realizado con deudas a los bancos más pequeños que desean eliminar todas sus deudas pendientes de cobro con determinados países en desarrollo. También se ha informado de que algunos bancos europeos han vendido parte de sus deudas de América Latina en el mercado secundario.

A diferencia de los grandes bancos de los Estados Unidos, los bancos europeos generalmente han establecido mayores reservas contra pérdidas de fondos prestado en sus carteras de préstamos a países en desarrollo. Los bancos de las principales plazas financieras de los Estados Unidos han actuado como intermediarios de transacciones recientes, aunque en algunos casos también han canjeado pequeñas cantidades de sus deudas pendientes de cobro por inversiones en empresas conexas de los países endeudados. (26)

En suma, si bien los trueques de deuda por acciones de capital pueden contribuir en alguna medida a reducir la deuda externa y a aumentar las corrientes de inversiones extranjeras directas, la bondad de sus repercusiones económicas y de sus posibilidades futuras bien puede sobreestimarse.

Incluso, cabe prever cierta aceleración de estos trueques en el futuro, con lo que se lograría parte del objetivo de reducir las deu

das y, al mismo tiempo, incrementar la inversión extranjera directa.

Sin embargo, es indudable que se necesitarán otras medidas para inducir a los bancos a hacerse cargo de una mayor parte de la carga que significará corregir decisiones crediticias que, en retrospectiva, fueron deficientes.

CAPITULO VI

ACCESO DE LOS PAISES EN DESARROLLO A LOS MERCADOS FINANCIEROS

Si bien es probable que el proceso de reajuste de la deuda, - no sufra alteraciones importantes, la magnitud de la deuda pendiente in dica que las posibilidades de que se reanude voluntariamente la conce - sión de préstamos bancarios de importe elevado a los países en desarro - llo son escasas.

El cambio principal en la estructura de mercado de la banca - transnacional -con el surgimiento de los bancos japoneses y la pérdida de posiciones por parte de los bancos de los Estados Unidos- puede pre sentar en algún momento una mayor disponibilidad de créditos, ya que - los préstamos concedidos hasta ahora por los bancos japoneses, son me - nos problemáticos.

Fue justamente la actitud precavida de los bancos japoneses, además de los controles regulatorios a que estuvieron sujetos, lo que - mantuvo relativamente bajos los riesgos del Japón en los países en desa - rrollo.

Si se logra reducir la actual carga de la deuda, el proceso - de transformación de las deudas de los países en desarrollo en valores mobiliarios por conducto de un mercado secundario más activo podría oca sionar un ligero aumento de los préstamos concedidos voluntariamente. Sin embargo, como se señaló en la sección anterior, es probable, que dí cho mercado siga siendo pequeño.

El uso más generalizado de préstamos en valores mobiliarios -

que se trató en la sección III podría tener efectos más significativos y duraderos sobre la disponibilidad de medios de financiación para los países en desarrollo.

Desgraciadamente, al menos a mediano plazo, la utilización de valores mobiliarios tiene consecuencias de índole tanto negativa como positiva, para los prestatarios que actualmente están excluidos de los mercados de valores. Si son realmente negociables, los valores dan una mayor liquidez al activo de los tenedores, mientras que la intermediación con valores es menos costosa para los prestatarios que la intermediación bancaria tradicional.

Además, los préstamos en que se utilizan valores dan un mayor control a las instituciones de crédito sobre todas sus deudas pendientes de cobro. Una mayor colocación y liquidez en los mercados en general, podría derivar en beneficios importantes para los países en desarrollo.

Podría incluso, suceder que las presiones a que están sometidos los bancos para que de la concesión de préstamos en valores pasen a la concesión de préstamos de alto riesgo resultarán beneficiosas para ciertos países en desarrollo prestatarios. (27)

Además, por lo menos en principio, el advenimiento de los créditos en valores mobiliarios proporciona un método por el cual los bancos pueden "vender" su evaluación crediticia de un prestatario determi-

nado al mercado general. Ello ofrece posibilidades de superar el tradicional obstáculo, la falta de información, que ha restringido el acceso de los países en desarrollo solventes a los de medios de financiación - con valores.

Sin embargo, a corto plazo, es probable que las evaluaciones negativas de la solvencia de los países en desarrollo impidan un incremento significativo del volumen de financiación bancaria, tanto tradicional como mediante valores mobiliarios, de que disponen los países en desarrollo.

Como los préstamos en que se utilizan valores requieren una - cierta homogeneidad en la solvencia de las entidades que operan en el - mercado, la posición crediticia desfavorable de los países en desarrollo hace muy difícil que éstos puedan obtener préstamos de esta forma.

A largo plazo, el apoyo de instituciones oficiales (como, por ejemplo, el Banco Mundial o los bancos de desarrollo regionales) a los préstamos en valores mobiliarios da cierta esperanza de que más países en desarrollo, solventes, puedan tener acceso a ese mercado y mejorar - las condiciones en que obtienen préstamos.

Con respecto a los países en desarrollo, menos industrializados, es probable que ellos continúen al margen de los cambios que ocurren en los mercados financieros mundiales y sigan necesitando un fuerte apoyo por parte de instituciones financieras oficiales.

CONCLUSIONES

El fenómeno de la deuda internacional se ha agravado con tal agudeza que han puesto a la comunidad internacional ante nuevos desafíos.

Los bancos transnacionales al conceder créditos para financiar inversiones se convierten en los principales acreedores de los países en desarrollo.

Los países en desarrollo para poder reembolsar sus deudas deben transferir al exterior en medida creciente sus recursos necesarios para su desarrollo.

La banca de los países en desarrollo debe responder a los reclamos populares a las necesidades de desarrollo que plantea el país.

El endeudamiento pone de relieve la interdependencia creciente de las economías cuyos mecanismos, flujo de capitales e intercambios comerciales son sometidos a nuevas limitaciones.

Los bancos transnacionales a cambio de una mayor ayuda a menudo contribuyen a acarrear para los países endeudados, desocupación, rescisión y drástica reducción del nivel de vi-

da.

El endeudamiento debe analizarse con un sentido global, ya que sus profundas implicaciones no sólo son económicas y financieras, sino también en sociales y humanas.

Las relaciones financieras y monetarias entre las naciones son complejas y cambiantes, donde entre la popularidad de actores y organismos, los bancos comerciales internacionales, las grandes empresas internacionales desempeñan un papel de suma relevancia.

La mayoría de los centros, las transacciones bancarias internacionales están estrictamente separadas de las de carácter nacional, siendo controladas generalmente por los bancos transnacionales.

Conocer las políticas, prioridades y objetivos de los bancos transnacionales es de suma importancia para los países en vías de desarrollo.

NOTAS BIBLIOGRAFICAS

- (1) Transnational Banks: Operation, Strategies and Their Effects in Developing Countries (publicación de las Naciones Unidas, número de venta: E.81.II.A.7), cuadro I-1, págs. 124 y 125.

- (2) En particular, Crédit Agricole (Francia), que, según The Banker, ocupaba el octavo lugar por volumen de activo a fin del año de 1985, pero no reúne las condiciones para ser considerado banco con sucursales. Otros bancos que se encuentran entre los primeros 30 por volumen de activo pero que no se incluyen por no estar comprendidos por la definición de banco transnacional son Norinchukin Bank, Mitsubishi Trust and Banking, Sumitomo Trust and Banking, Long-term Credit Bank of Japan, Mitsui Trust and Banking y Compagnie Financiere de Paribas, Francia.

- (3) Por "banca comercial" se entiende la práctica tradicional de aceptar depósitos (o colocaciones interbancarias) y conceder préstamos (a menudo préstamos sindicados) en los mercados internacionales. La banca de inversión se refiere a instituciones que "suscriben" o garantizan el precio y volumen de la emisión de valores mobiliarios a emisores, que pueden ser tanto empresas privadas como el propio Estado, a cambio del derecho de revender los valores por primera vez en los mercados secundarios.

- (4) Dos ejemplos recientes de este último caso, dignos de mención, son la compra de la sociedad de inversión en valores Aubrey Lanston and Company (Estados Unidos) por una filial del Indus

rial Bank of Japan y la compra de un lote de acciones sin derecho de voto de Goldman Sachs (Estados Unidos) por Sumitomo Bank (Japón).

- (5) En contraste, durante los años en que los países exportadores de petróleo tenían grandes superávits en cuenta corriente, la "recirculación" de fondos tendía a producirse mayormente pro conducto de bancos no pertenecientes a los países exportadores de petróleo, ya que sus bancos relativamente estaban menos desarrollados.
- (6) Cabe señalar que los bancos de los Estados Unidos, que por ley tampoco pueden participar en los negocios de la banca de inversión, también se han expandido en el extranjero (particularmente en Londres), adquiriendo acciones de bancos de inversión.
- (7) En diciembre de 1986, tres sociedades de inversión en valores mobiliarios de propiedad del Japón fueron incorporadas a la lista de la Reserva Federal de los Estados Unidos de 40 agentes "primarios" de valores de bolsa con los cuales mantiene exclusivamente operaciones en el mercado financiero.
- (8) La característica particular de los mercados de euromonedas es que sus transacciones se llevan a cabo en moneda distinta de la del país en que se encuentra la entidad que realiza la transacción (por ejemplo, un préstamo en dólares de los Estados Unidos, realizado en Londres) y que las entidades bancarias que operen en

esos mercados no están sujetas a las reglamentaciones que se aplican a la banca nacional.

- (9) Morgan Guaranty Trust Co., World Financial Markets, diciembre de 1986, pág. 5.
- (10) En World Financial Markets, se describen las tendencias recientes y la amplia gama de reglamentaciones en vigor, págs. 4 a 6.
- (11) "Britain and US agree landmark banking pact", Financial Times, 9 de enero de 1987.
- (12) Véase Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos, Financial Market Trends, B4 (París, junio de 1986), pág. 7.
- (13) Esta distinción está tomada de D. Germidis y C. A. Michalet, - International Banks and Financial Markets in Developing Countries (París, Estudios del Centro de la OCDE para el Desarrollo, 1984).
- (14) ibid, cap. II; y Transnational Banks, cap. IV.
- (15) D. Germidis y C. A. Michalet. Op. cit., cap. II.
- (16) A Sampson, The Money Lenders: The People and Politics of the World Banking Crisis (Hammondsworth, Penguin Books, 1983), pág. - 158.

- (17) Véase Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos, Twenty Five Years of Development Co-operation - A Review, (París, 1985), pág. 167).
- (18) La información que figura, fue suministrada por la Comisión Económica para América Latina y el Caribe.
- (19) En R. Devlin, "Negotiating with TNBs and Latin American debt", - The CTC Reporter, No. 22 (otoño de 1986), se analiza este proceso.
- (20) En K. Lissakers, "Bank regulation and internacional debt", R. - Feinbert y V. Kallab, eds. Uncertain Future: Commercial Banks and the Third World, (Washington, D. F., Overseas Development - Council, 1984), se analiza la evolución de las deudas pendientes de cobro de los bancos de los Estados Unidos.
- (21) Morgan Guaranty Trust Co., World Financial Markets, septiembre de 1986, pág. 11.
- (22) *Ibid*, pág. 12.
- (23) "Debt-equity swaps a la Argentina need fine-tuning", Business Latin America, 15 de septiembre de 1986.

ESTA TESIS NO DEBE
SALIR DE LA BIBLIOTECA

- (24) Esta cifra incluye aproximadamente 500 millones de dólares de la deuda argentina canjeada por acciones según un programa que estuvo en vigor entre septiembre de 1984 y agosto de 1985.
- (25) Dado que el plan de Filipinas se instituyó en fecha muy reciente, prácticamente todos los trueques corresponden a los cuatro países de América Latina con programas de trueque.
- (26) "U.S. banks swap Latin debt", The New York Times, 11 de septiembre de 1986.
- (27) Por ejemplo, países como la India, Malasia y Tailandia, han utilizado mucho los mecanismos de facilitación de la emisión de pagarés.

BIBLIOGRAFIA

1. Byrd M., Elber. "Treaties and executives agreements in the United States, their separate roles and limitations" The Haya, 1960.
2. Chailley, Pierre. "Theorie general des traites internationaux", Extrait du repertoire de droit international, Recueil Sirey, Paris, 1934.
3. Escalante, Daniel. "Los tratados internacionales, los acuerdos administrativos y la constitución", Ed. El Foro, Números 20-21, México 1958.
4. Freymon, Pierre. "La ratificación des traites et les probleme des rapports entre le droit international et le droit interne", Laussane, Suisse, Rouge J.F.
5. Kelsen, Hans. "El contrato y el tratado", traducción de Eduardo García Máynez, Publicaciones de la Escuela Nacional de Jurisprudencia, Imprenta Universitaria, México, 1934.
6. Lachs, Mandred. "Evolución y funciones de los tratados multilaterales", Escuela Nacional de Ciencias Políticas y Sociales, U.N.A.M., 1962.

7. Palacios Treviño, Jorge. "Tratados: legislación y práctica en México", Secretaría de Relaciones Exteriores, - México 1982.
8. Rousseau, Charles. "Derecho internacional", tercera edición, Ed. Ariel, Barcelona 1966.
9. Rojas y Benavides, Ernesto. "El convenio ejecutivo internacional", Escuela Libre de Derecho, México 1958.
10. Sepúlveda, César. "Derecho internacional", 11a. Edición, Ed. Porrúa, México.
11. Sepúlveda, César. "La situación de los tratados en el orden legal mexicano", Contribuciones Mexicanas al VI Congreso Internacional de Derecho Comparado, U.N.A.M., México 1962.
12. Convención de Viena sobre Sucesión de Estados en Materia de Tratados, concluida en Viena el 23 de agosto de 1978.
13. Ley Orgánica de la Administración Pública Federal. "Leyes y Códigos de México", Compilación de Editorial Porrúa, 1a. Edición, México 1984.

14. "Tratados ratificados y convenios ejecutivos celebrados por México", Colección del H. Senado de la República, - México 1972.

15. "Informe de la Comisión de Derecho Internacional de la Organización de las Naciones Unidas", Nueva York, N.Y., E.U.A. 1966.