

Marta Blanco Quesada*

LA OMC: SOLUCIONES GLOBALES A LOS DESAFÍOS DE LA FINANCIACIÓN DEL COMERCIO

Como consecuencia de la crisis económica y financiera, el descenso de la demanda agregada dio lugar a una contracción del comercio y la producción mundiales en el último trimestre de 2008 y principios de 2009. El descenso de las exportaciones se vio agravado por la contracción de la financiación del comercio, afectando especialmente a los países en desarrollo. Bajo el mandato de la Organización Mundial de Comercio, sobre coherencia de políticas, los principales agentes públicos y privados que intervienen en la financiación del comercio empiezan a reunirse y elaborar recomendaciones que trasladan a los líderes mundiales en las Cumbres del G-20. Esta movilización ha permitido que la situación mejore, pero todavía quedan retos pendientes que necesitan respuestas coordinadas.

Palabras clave: OMC, coherencia, crisis financiera, liquidez, comercio, financiación del comercio, G-20.
Clasificación JEL: E44, E51, F13, F34, G15, G32, O19.

1. Introducción

La financiación del comercio es un tipo de crédito de bajo riesgo, que requiere garantías elevadas, pero no por ello ha sido inmune a los efectos de la contracción económica. De hecho, el aspecto más importante y más problemático de la crisis financiera desde el punto de vista del comercio es el suministro de financiación para el comercio. La financiación decreciente del comercio reduce las corrientes comerciales y se suma así a otras presiones deflacionarias. En torno al 80-90 por 100 del comercio mundial depende de la financiación del comercio (créditos comerciales y seguros/garantías), en su mayor parte a corto

plazo. La contracción de esta financiación puede causar enormes daños a la economía real. Las cadenas de suministro han globalizado la financiación del comercio a la par que la producción. Sus complejas operaciones de financiación, que abarcan también a las pequeñas y medianas empresas, han pasado a ser decisivas para el comercio.

La movilización de las instituciones públicas y privadas no se hizo esperar en cuanto empezó a ponerse de manifiesto la grave limitación que para los principales proveedores de financiación del comercio suponía la situación de liquidez en los mercados internacionales en 2008. La Organización Mundial de Comercio (OMC) no participa de actividades de financiación de comercio, pero desde el principio de la crisis ha utilizado su poder de convocatoria para reunir a los actores principales en esta área con el fin de mejorar la cooperación entre ellos.

* Subdirectora General de Política Comercial de la Unión Europea.

A lo largo de este artículo veremos, en primer lugar, el mandato que convierte a la OMC en la institución catalizadora de la coordinación entre todos los agentes implicados en la financiación del comercio. Posteriormente, nos remontaremos al origen de la actual crisis y a sus efectos sobre el comercio y la financiación del comercio. El Grupo de Expertos de la OMC, ante esta situación, propone recomendaciones de actuación que traslada a los líderes mundiales para que las tengan en cuenta en las Cumbres del G-20, que se han celebrado con la crisis financiera y económica como telón de fondo. En todas ellas ha estado presente el comercio y la financiación del comercio, desde la primera, celebrada en Washington en noviembre de 2008, seguida de la Cumbre de Londres de abril de 2009, hasta la última celebrada en Pittsburgh en septiembre de 2009. Finalizaremos con la última valoración que el Grupo de Expertos de la OMC ha realizado sobre la situación de la financiación del comercio, con unas sugerencias sobre el trabajo a realizar en el futuro inmediato.

2. Mandato de la Organización Mundial de Comercio

La OMC viene ocupándose de la cuestión de la escasez de financiación del comercio para los países en desarrollo y los países de bajos ingresos desde la crisis financiera asiática. Estos países son las principales víctimas de la reevaluación general de los riesgos y de la falta de liquidez que caracterizan los períodos de crisis financiera. A petición de los Gobiernos de una serie de miembros, la OMC procura impulsar la reactivación de los complejos vínculos y redes de partes interesadas que hay en el mercado de la financiación del comercio, a fin de mantener las corrientes de financiación y mitigar, de ese modo, al menos una de las causas de la contracción de los flujos comerciales.

Ya en 2003 se percibió la necesidad de que las instituciones intergubernamentales trabajaran para encontrar soluciones globales a los desafíos de la financiación del comercio. En aquel momento, el director gerente del FMI, el presidente del Banco Mundial y el director gene-

ral de la OMC, en el contexto del mandato de la OMC sobre la coherencia, decidieron reunir a los principales interesados para encontrar la manera de mejorar los flujos de financiación del comercio (por ejemplo, cartas de crédito y otros créditos documentarios) hacia los países en desarrollo y los países menos adelantados. Se insistió particularmente en la necesidad de alentar a los bancos regionales de desarrollo y al Banco Mundial a que ampliasen, de forma innovadora y respetando las normas de la OMC, los medios para financiar las actividades comerciales.

Desde entonces, los principales participantes, entre ellos organizaciones intergubernamentales multilaterales (la OMC, el Banco Mundial y el FMI), bancos de desarrollo regionales, la Unión de Berna de Aseguradores de Crédito e Inversiones e importantes bancos del sector privado, se han reunido periódicamente al más alto nivel, aunque informal, en el marco del «Grupo de Expertos de la OMC sobre financiación del comercio». El grupo se reúne cuando las circunstancias lo requieren e informa a los miembros de la OMC por intermedio del director general y la secretaría. Desde 2005 se han realizado esfuerzos, a más largo plazo, en el contexto del mandato de la ayuda para el comercio, a fin de aumentar la financiación del comercio para los países en desarrollo mejorando la infraestructura para el suministro de este tipo de financiación, por ejemplo, desarrollando bancos y organismos de crédito a la exportación competitivos.

3. Origen de la crisis y sus efectos sobre el comercio

Los orígenes de la actual crisis financiera y económica mundial se remontan a 2007, cuando las principales instituciones financieras empezaron a sufrir fuertes pérdidas como resultado de su exposición al mercado de hipotecas de alto riesgo. La incertidumbre en cuanto a la magnitud de estas pérdidas redujo la avidez de riesgo de los prestamistas y limitó considerablemente los créditos concedidos a las empresas y los consumi-

dores, así como los créditos interbancarios. La situación empeoró drásticamente tras la quiebra del banco de inversiones Lehman Brothers en septiembre de 2008. Las empresas recortaron sus inversiones en respuesta a la creciente incertidumbre económica. El descenso de la demanda agregada dio lugar a una brusca contracción del comercio y la producción mundiales en el último trimestre de 2008 y el primer trimestre de 2009. La menor disponibilidad y el costo más elevado de la financiación del comercio agravaron el descenso de la demanda de exportaciones de algunos países en desarrollo, y la desaceleración económica se convirtió rápidamente en un fenómeno mundial.

Tras una fuerte contracción, a comienzos de 2009, el comercio y la producción mundiales se estabilizaron en el segundo trimestre de 2009, sostenidos por intervenciones monetarias y fiscales excepcionales de un gran número de Gobiernos. La contracción de la producción en Estados Unidos fue menor de lo que muchos esperaban, y Francia y Alemania registraron un crecimiento positivo del PIB, aunque la producción continuó disminuyendo en el conjunto de la Unión Europea. Las corrientes comerciales también tocaron fondo en el segundo trimestre de 2009, y algunas regiones, en particular Asia, mostraron signos de que el crecimiento del comercio se estaba recuperando rápidamente.

La situación económica continuó mejorando en el tercer trimestre de 2009, cuando el crecimiento de la producción se reanudó en Estados Unidos y se aceleró en la mayoría de los demás países. Sin embargo, a pesar del entorno más favorable para las actividades económicas, la reanudación del crecimiento del comercio mundial no ha sido constante y se han observado algunas salidas en falso, en las que tras los resultados positivos registrados en un mes ha habido retrocesos en el mes siguiente.

En su informe sobre las perspectivas de la economía mundial, publicado en octubre de 2009, el Fondo Monetario Internacional (FMI) pronostica un descenso del 1,1 por 100 en 2009, y un aumento del 3,1 por 100 en 2010 del PIB mundial, en términos de paridad del poder ad-

quisitivo. Asimismo, el FMI pronostica un descenso del volumen del comercio mundial (mercancías y servicios) del 11,9 por 100 en 2009, y un crecimiento del 2,5 por 100 en 2010. Se prevé que las exportaciones de las economías avanzadas se reduzcan un 13,6 por 100, aproximadamente, en 2009 y que registren de nuevo un crecimiento del 2 por 100 en 2010. Según las previsiones, las economías emergentes deberían obtener mejores resultados, con un descenso menor del 7,2 por 100 en 2009, y una reanudación del crecimiento del 3,6 por 100 en 2010.

En esta fase de la recuperación, el crecimiento del comercio es irregular. Los promedios trimestrales indican con más precisión las tendencias. El promedio del volumen del comercio en los tres meses, que terminaron en agosto de 2009, fue un 1,8 por 100 mayor que el promedio de los tres meses precedentes. Por lo que respecta a julio, un cálculo similar muestra un incremento del 0,2 por 100, lo que significa que ha habido dos períodos consecutivos de crecimiento positivo del comercio. Antes de junio, las variaciones de los promedios trimestrales fueron negativas hasta junio de 2008.

Los últimos datos disponibles podrían indicar una recuperación del crecimiento del comercio en Asia basada en cadenas de suministro mundiales que existían antes de la crisis económica. En estos momentos, el eslabón más débil de esas cadenas es la demanda de importaciones de otras economías desarrolladas, que se mantuvo estancada en agosto con un crecimiento de tan sólo el 0,5 por 100 sobre la base de los promedios trimestrales. Un aumento de la demanda de importaciones en China podría estar ayudando a compensar ese estancamiento, como resultado de las amplias medidas de estímulo fiscal adoptadas a comienzos de 2009.

En cuanto a los países en desarrollo, los efectos de la crisis comenzaron a dejarse sentir plenamente desde el final de 2008. En un primer momento, los bancos y otras instituciones financieras de esos países parecían estar a cubierto de la crisis financiera, debido a su reducida exposición a los mercados y a los instrumentos financieros situados en el centro de la crisis. Posteriormente, se

han hecho patentes los efectos directos y significativos de la crisis sobre su mercado interno de capital y su acceso a los mercados internacionales de capital. Los inversores internacionales han retirado recursos de los mercados emergentes y de otros países en desarrollo, debido, en parte, al proceso de desapalancamiento de sus instituciones financieras. Este efecto se ha puesto rápidamente de manifiesto en la disminución de las corrientes netas de capital privado, incluidas las inversiones extranjeras directas, hacia los países en desarrollo. Igualmente, se ha materializado en el mercado de la financiación del comercio, del que dependen los exportadores de muchos países en desarrollo.

Se prevé que el volumen de las exportaciones de mercancías de los países en desarrollo disminuirá un 7 por 100 en 2009. Para los países en desarrollo, el empeoramiento de la contracción del comercio internacional, la gran inestabilidad de los precios mundiales de los productos básicos, la disminución de la entrada de capital (y en particular de IDE), la reducción de los ingresos por remesas de fondos y turismo y la incertidumbre respecto de las futuras corrientes de la ayuda oficial al desarrollo siguen siendo factores de riesgo. Esto ha creado una situación excepcionalmente difícil en los países de bajos ingresos, que carecen de las redes de seguridad económica o social para hacer frente a esas turbulencias. Se prevé que su crecimiento económico en 2009 no llegará a la mitad del nivel anterior a la crisis.

4. Efectos de la crisis sobre la financiación del comercio

Como decíamos antes, la situación de la liquidez en el mundo ha sido en 2008 una limitación grave para los principales proveedores de financiación del comercio. El comercio y las condiciones financieras son dos esferas de la actividad económica íntimamente ligadas. La fuerte contracción registrada en los niveles de comercio internacional podría explicarse por dos fenómenos paralelos e interrelacionados: la contracción de la demanda (*shock* de demanda), por un lado, y el aumento del cos-

te de financiación (*shock* de oferta), por otro. En cuanto al comportamiento de la demanda, las economías domésticas estarían consumiendo menos, bien por falta de rentas, bien por un aumento de su ahorro precautorio, recortando por tanto su gasto y afectando directamente al volumen de flujos comerciales. En relación con el coste de la financiación, la escasez de liquidez habría afectado negativamente a las operaciones financieras de comercio exterior y, por ende, a la viabilidad de las transacciones comerciales entre países.

Muchos bancos, que tradicionalmente operaban en este ámbito, han desaparecido desde finales de 2008 o se han visto forzados a reconstruir sus operaciones de activo, entre las que destaca la financiación del comercio, especialmente a corto plazo. De forma paralela, el mercado secundario de instrumentos de financiación del comercio es ahora menos líquido. De este modo, la escasez de crédito habría impulsado al alza el coste de financiación, haciendo inviables transacciones que antes eran rentables.

El crédito comercial se ha visto también reducido por una reevaluación general del riesgo de la contraparte y un aumento de los incumplimientos de los pagos previstos en las operaciones comerciales. En el segundo semestre de 2008 la situación se contagió a los mercados de los países en desarrollo. Las fallas institucionales en el mercado aparecieron inicialmente en Wall Street y en Londres, cuando los bancos de Estados Unidos y Gran Bretaña, en particular aquéllos con un balance deficiente, se vieron en la incapacidad de liberar/refinanciar su exposición excesiva en créditos comerciales en el mercado secundario. En consecuencia, algunos bancos no pudieron responder a la demanda de nuevas operaciones comerciales de sus clientes, dejando un «déficit de mercado» que se calculaba que ascendía, en noviembre de 2008, aproximadamente a 25.000 millones de dólares.

Resulta aún más preocupante el hecho de que algunos grandes bancos hayan comunicado, en varias ocasiones, que la falta de capacidad de financiación les ha impedido financiar operaciones comerciales.

Además, el problema de liquidez, aunque ha disminuido algo en Asia, se ha extendido a los mercados monetarios de otros países en desarrollo del Asia Meridional, África y América Latina. Esto aumenta los problemas a los que se enfrentan los bancos locales de algunos países en desarrollo incluso en circunstancias normales, por ejemplo la carencia de mercados monetarios suficientemente activos, la incapacidad de manejar grandes volúmenes de créditos comerciales o la falta de información fiable sobre la solvencia de los clientes, todo lo cual genera, en períodos de crisis, dificultades para encontrar interlocutores que acepten el riesgo de contraparte en los países desarrollados.

Según una encuesta conjunta de la Asociación de Bancos para la Financiación y el Comercio (BAFT) y el Fondo Monetario Internacional (FMI), las corrientes de financiación del comercio hacia los países en desarrollo parecían haber disminuido alrededor de un 6 por 100 o más en términos interanuales (final de 2007-final de 2008), probablemente más que la reducción de las corrientes comerciales. Estos datos permiten deducir que la falta de financiación del comercio constituye efectivamente un problema para estos países. De confirmarse estas cifras (que, según la encuesta, son aparentemente aceptadas, al menos por los bancos locales), el «déficit de mercado» podría ser muy superior a la estimación de 25.000 millones de dólares mencionada antes, y cifrarse entre 100.000 y 300.000 millones de dólares.

Aunque no es posible hacer una estimación exacta de las corrientes globales, el aumento global de los márgenes diferenciales exigidos para la apertura de cartas de crédito —en particular en momentos en que las restricciones de liquidez en el mercado monetario parecen haberse atenuado un poco— y otros factores apuntan a un desajuste entre la oferta y la demanda.

Para explicar este desajuste los expertos esgrimen dos argumentos. El sector público insiste en el mal funcionamiento del mercado, mientras que el sector privado tiende a achacar el desajuste a los costos asociados a la aplicación de las normas de Basilea II. El argumento de las fallas del mercado se basa en la incapacidad de los

operadores del sector privado de evitar un comportamiento mimético, especialmente cuando el riesgo crediticio y el riesgo país se confunden (por ejemplo, ante rumores de incumplimiento del pago de una deuda soberana). La cooperación entre los proveedores mundiales desaparece durante las crisis, y los que están mejor administrados se niegan a liberar/refinanciar en los mercados secundarios las posiciones de bancos en situaciones de liquidez menos favorables, o a soportar una exposición excesiva al riesgo de los créditos comerciales. El hecho de que los prestamistas privados, que representan, según las estimaciones, el 80 por 100 del mercado de préstamos comerciales, no puedan satisfacer la demanda de financiación para el comercio transfronterizo es inusual, dada la naturaleza autoliquidante del mercado, respaldado, a menudo, por sólidos derechos de cobro, por ejemplo, el propio cargamento puede servir de garantía para el préstamo.

Desde el punto de vista reglamentario, los bancos comerciales se quejan, desde hace tiempo, de la aplicación de las normas de Basilea II, que según ellos tienen un efecto procíclico en la oferta crediticia. Esto significa que, con el deterioro de las condiciones del mercado, la financiación del comercio recibiría un trato injusto, ya que los requerimientos de capital para esa financiación se incrementarían considerablemente, en particular en los casos de riesgo de contraparte con clientes de países en desarrollo. Estos argumentos no son necesariamente nuevos pero es posible que en este momento se apliquen incluso con más fuerza. Las agencias internacionales de calificación crediticia no resultan útiles en este caso, ya que se alega que este riesgo de contraparte está «sesgado» en contra del riesgo de los países en desarrollo.

5. Recomendaciones del Grupo de Expertos de la OMC

Una clara lección de la crisis financiera de Asia en los años 1997 y 1998 es que, en períodos de falta de confianza y de transparencia, todos los participantes, inclui-

dos los bancos privados, los organismos de crédito a la exportación y los bancos regionales de desarrollo, deben aunar en la medida de lo posible sus recursos. La existencia de vínculos fuertes entre los diversos agentes es también importante, debido a la falta de datos completos y fiables sobre las corrientes de financiación del comercio. Esto significa que la principal forma de evaluar razonablemente la situación del mercado es recoger opiniones fundadas y estadísticas parciales de diversas instituciones. Este ha sido un aspecto clave de las actividades del Grupo de Expertos de la OMC.

En ese contexto, la Asociación de Bancos para la Financiación y el Comercio y otros bancos comerciales propuso tres tipos de medidas.

1) Revisar las normas del Acuerdo de Basilea II.

A la vista de las posiciones tanto de los bancos como del Banco de Pagos Internacionales (BPI) con respecto a la financiación del comercio, el Grupo de Expertos de la OMC sobre financiación del comercio consideró que lo mejor para los bancos sería respaldar sus argumentos sobre la escasa morosidad y el carácter autoliquidante de la financiación del comercio.

2) Establecer un fondo mundial de liquidez para la financiación del comercio.

En algunos países los departamentos encargados de las finanzas públicas no estaban convencidos de que los grandes fondos de liquidez, como la liquidez especial suministrada por los bancos centrales, fueran eficientes o equitativos desde el punto de vista de la competencia, en particular teniendo en cuenta que ya se les había proporcionado en general fondos bastante importantes.

De hecho, este fenómeno podía atribuirse a la confianza en un entorno comercial en deterioro, y su magnitud se reflejaba en el cierre casi total del mercado secundario de letras de cambio comerciales. No obstante, se propuso la creación de un fondo de liquidez más reducido, aunque de carácter mundial, mejor orientado y administrado por instituciones financieras internacionales (incluidas instituciones multilaterales como la Corporación Financiera Internacional) para segmentos más

reducidos del mercado o nuevos países, en particular los que podrían verse más afectados por la contracción de la oferta (por ejemplo, los mercados de los países menos adelantados). Esta idea resultó atractiva para la OMC y las instituciones financieras internacionales, y se empezó a trabajar sobre la creación de un verdadero «mecanismo de liquidez para la financiación del comercio a nivel multilateral».

3) Alentar a las instituciones, respaldadas por el sector público, a que asuman una parte mayor del riesgo.

La idea sería movilizar a las entidades del sector público, como los organismos de crédito a la exportación y los bancos regionales de desarrollo, para que asuman parte del riesgo del sector privado, y fomentar a la vez la cofinanciación entre los distintos proveedores de financiación del comercio.

A raíz de estas propuestas, y con el apoyo de los miembros de la OMC, el director general de la OMC propuso en 2008 un método en dos etapas en el Grupo de Expertos de la OMC sobre financiación del comercio. La primera etapa consistiría en encontrar soluciones colectivas a corto plazo, en particular movilizando a los organismos de crédito a la exportación y a los bancos regionales de desarrollo respaldados por los Gobiernos; y la segunda en elaborar medidas técnicas que permitan mejorar la interacción entre el sector privado y el sector público a corto y medio plazo. Esto último incluye proyectos elaborados por la Cámara de Comercio Internacional, el FMI, la CFI y la Unión de Berna, encaminados todos ellos a eliminar los obstáculos a la asunción conjunta de riesgos y la cofinanciación por diversas instituciones.

6. Las Cumbres del G-20

En el segundo semestre de 2008, los Gobiernos empezaron a aumentar la capacidad de las instituciones con apoyo público (organismos nacionales de crédito a la exportación y bancos de desarrollo multilaterales) para hacerse cargo de parte del riesgo y la escasez de liquidez con que se enfrentaban los bancos comerciales.

Entre la primera Cumbre del G-20 celebrada en Washington, en noviembre de 2008, y la siguiente Cumbre celebrada en Londres en abril de 2009, se produjeron varios acontecimientos. En primer lugar, los bancos regionales de desarrollo y la Corporación Financiera Internacional (CFI) casi duplicaron los límites de sus programas de facilitación de la financiación del comercio, que pasaron de 4.000 a 8.000 millones de dólares. Además, los principales organismos de crédito a la exportación, a saber el NEXI japonés, el Eximbank de Estados Unidos y otros miembros de la Unión de Berna, empezaron a intervenir. Por último, surgió la idea de distribuir el riesgo entre las organizaciones multilaterales y el sector privado, en particular mediante la creación por la CFI de un fondo de liquidez para la financiación del comercio mundial.

En su Cumbre de Londres, los dirigentes del G-20 acordaron movilizar 250.000 millones de dólares para la financiación a corto plazo del comercio, mediante una combinación de acuerdos de participación en la liquidez e instrumentos de mitigación del riesgo, que serían aportados por organismos de crédito a la exportación (principalmente seguros, y en menor medida liquidez en forma de capital de explotación), los bancos regionales de desarrollo (liquidez y seguros en el marco de programas de facilitación de la financiación del comercio) y la CFI (acuerdos de contribución a la liquidez). El objetivo era que los comerciantes de todos los tamaños y regiones pudieran tener, de nuevo, acceso a alguna forma de financiación con un costo asequible durante ese período difícil.

El G-20 pidió también a los organismos de reglamentación bancaria que hicieran uso de la flexibilidad prevista en el marco de Basilea II, a fin de ayudar a mejorar las condiciones del mercado para la financiación del comercio.

En septiembre de 2009, antes de la Cumbre del G-20 de Pittsburgh, la Asociación de Bancos para la Financiación y el Comercio hace públicos los datos de una nueva encuesta, en colaboración con el FMI, que revela que aunque la financiación del comercio internacional comienza a estabilizarse, quedan importantes retos por resolver, que deberán afrontarse me-

dante una coordinación entre los sectores públicos y privados. Casi las dos terceras partes (el 62 por 100) de los bancos encuestados reportaron reducciones en el valor total de las actividades financieras del comercio. El 86 por 100 atribuyó esa reducción a un descenso en la demanda de actividades comerciales. En comparación con la encuesta anterior, muchos menos encuestados consideraron que el valor de las transacciones se había reducido, debido a la falta de crédito en los bancos.

El 15 de septiembre de 2009, el Grupo de Expertos del Director General de la OMC sobre Financiación del Comercio se vuelve a reunir, unos días antes de la Cumbre del G-20 (24-25 de septiembre). Los expertos llegan a la conclusión de que, si bien las perspectivas de la financiación del comercio mundial eran más alentadoras que seis meses antes, la situación no había vuelto aún a la normalidad. En consecuencia, el director general pide al G-20 que se asegure de que el paquete de financiación del comercio se dirija a los usuarios finales que más lo necesitan. En particular, el programa de liquidez del comercio mundial de la CFI¹ debería estar orientado a conceder liquidez de manera prioritaria a las partes del mundo donde los bancos del sector privado no han recuperado todavía los niveles de actividad anteriores a la crisis. Se debería pedir a los bancos asociados que han suscrito el programa de la CFI que procedan a financiar con mayor rapidez los proyectos, en particular los destinados a las Pyme en los países desarrollados y en desarrollo.

La reunión del 15 de septiembre de 2009 tuvo como objetivos principales:

- 1) Hacer balance de las condiciones actuales del mercado, centrándose en particular en las regiones, la liquidez, los riesgos y las pautas de los precios.
- 2) Analizar la aplicación del paquete del G-20, prestando atención a su eficacia y accesibilidad en cuanto a los productos y tipos de usuarios.

¹ En inglés *Global Trade Liquidity Program* (GTLP).

En lo que concierne a la situación actual del mercado, la mayoría de los participantes coincidieron en que la situación estaba empezando a estabilizarse en los mercados primarios y secundarios tras el fuerte descenso del volumen del comercio que se había registrado en el último trimestre de 2008 y el primero de 2009. Los precios, que habían subido considerablemente en el primer semestre del año, descendieron gradualmente durante el verano a medida que la escasez de liquidez comenzaba a disminuir en el segundo semestre de 2009. Además, el descenso de la morosidad entre los clientes de los bancos había hecho que la financiación del comercio resultara de nuevo atractiva en comparación con otros tipos de préstamos, y había contribuido con ello a una mayor fluidez del mercado. En ese sentido, China había desempeñado un importante papel en el aumento de la competencia y la reducción de los márgenes, fenómeno que se había manifestado en Asia a través del fortalecimiento de los canales comerciales intra-regionales. China había realizado recientemente compras significativas de productos básicos, lo que había estimulado el mercado. En general, el proceso de reducción de existencias había finalizado en Asia y en los países desarrollados, lo que favorecía la recuperación del comercio y de su financiación.

Con respecto a la liquidez, la opinión general era que la situación había mejorado para los grandes bancos en lo tocante a las tenencias de hasta un año, aunque esa mejora había sido selectiva según las regiones y categorías de bancos. Por consiguiente, la situación no se había recuperado plenamente. Mientras que los bancos mayores de los países desarrollados y en desarrollo podían recurrir a cierto excedente de liquidez, las prescripciones relativas al capital para los préstamos a corto plazo relacionados con el comercio con arreglo a las normas de Basilea II seguían siendo una grave limitación para emprender nuevas actividades empresariales. Además, la liquidez no había regresado a algunas regiones y países, en particular África, los países de América Central, los principales países de Europa Oriental y algunos países de bajos ingresos de Asia Sudoriental y Central. Los participantes expresaron preocupación con

respecto a la situación en Kazajstán y Ucrania, donde, en su opinión, el riesgo era muy alto y la morosidad bancaria podía tener repercusiones sistémicas en los mercados de financiación del comercio. En las economías emergentes, donde la situación había mejorado mucho, y en los mercados europeos y estadounidenses, todavía no se había producido una recuperación plena.

Por último, aunque los organismos de crédito a la exportación, respaldados por los Gobiernos, se habían introducido en los mercados de los seguros comerciales para llenar el vacío dejado por el descenso del suministro de las compañías de seguros privadas, el número de reclamaciones estaba aumentando considerablemente. Se había incrementado la participación de los organismos de crédito a la exportación no pertenecientes a la OCDE, y las comisiones sumadas a los márgenes se situaban entre 200 y 400 puntos básicos por encima del LIBOR. Aun así, la mayoría de las instituciones respaldadas por los Gobiernos había aumentado la capacidad de los mercados en relación con el aumento de las reclamaciones.

En cuanto al segundo objetivo de la reunión de expertos, analizar la aplicación del paquete del G-20, se reconoció en general que dicho paquete había aumentado la capacidad de los mercados. Los programas que existían ya antes de la crisis eran ahora plenamente operativos, mientras que se estaban empezando a poner en práctica nuevos programas. Sin embargo, por lo general no se había utilizado plenamente la capacidad adicional de los programas promovidos por organismos multilaterales. Algunos de los bancos comerciales explicaron que la falta de utilización era consecuencia de los procedimientos vigentes, la distribución de la participación en el riesgo, la falta de flexibilidad y, en ocasiones, unos trámites administrativos engorrosos.

Otra cuestión que impedía a los bancos aprovechar plenamente las ventajas del paquete del G-20 era la rigidez de las normas de Basilea II. Se había avanzado poco para convencer a los responsables de la reglamentación de que suprimieran la rigurosa prescripción de tenencia impuesta a la financiación del comercio, o encontrarán

otro modo de reconocer el carácter autoliquidable de la financiación del comercio a corto plazo.

7. Situación actual y perspectivas para el futuro

El Grupo de Expertos de la OMC considera que la situación del mercado ha mejorado en general, aunque esta afirmación contenga elementos positivos y negativos, especialmente en relación con las economías débiles y de bajos ingresos. Las instituciones implicadas deben continuar actuando conjuntamente y cooperando para hacer frente a los riesgos, que no han desaparecido del entorno bancario actual. La OMC debe seguir actuando por medio de la persuasión y la concienciación, e intentar generar voluntad política para responder a los desafíos de la financiación del comercio.

De cara al futuro, deben mantenerse abiertas cuatro líneas de actuación.

1) Seguimiento de los mercados de financiación del comercio. Aunque haya mejorado la situación global se necesita hacer un seguimiento de las condiciones de acceso a la financiación, especialmente de las pequeñas y medianas empresas, y particularmente en áreas como África, América Central, Europa Oriental, Asia Central y los países de bajos ingresos de Asia Oriental.

2) Debe continuar el trabajo técnico con el Comité de Supervisión de la Banca de Basilea sobre el aumento de la flexibilidad de las normas de Basilea II. Para aumentar la flexibilidad de las normas de Basilea II, los expertos consideran dos caminos diferentes. El primero consiste en actuar a nivel político y recordar a los dirigentes los compromisos incumplidos del G-20. El segundo consiste en el objetivo, a más largo plazo, de adoptar un criterio más científico y reunir los datos necesarios para demostrar el bajo riesgo que conlleva la financiación del comercio.

3) Mejora del sistema de recopilación de datos estadísticos sobre financiación del comercio para los bancos y los organismos de crédito a la exportación.

4) A largo plazo, deben continuar los esfuerzos en los países en desarrollo en el marco de la Ayuda para el Co-

mercio. La comunidad internacional tiene que asegurarse de que los países en desarrollo continúan recibiendo ayuda destinada a la creación de capacidad comercial. Este esfuerzo debe mantenerse en el tiempo, con el fin de asegurar las infraestructuras necesarias para permitir que los productores de los países en desarrollo se integren en los mercados internacionales. Finalmente, las respuestas de la comunidad internacional a la crisis financiera deben incorporar un componente específico de género, dado que la falta de acceso de las mujeres a la financiación es un hecho ampliamente documentado.

En definitiva, la OMC debe continuar asegurando el enlace con los interlocutores pertinentes, y, a más largo plazo, el Grupo de Expertos tendrá que reflexionar sobre la función que desempeñará una vez concluido el período de crisis.

Referencias bibliográficas

[1] AUBOIN, M. (2009): *The Challenges of Trade Financing*, 28 de enero.

[2] LAMY, P. (2009): «Los retos que afronta el sistema multilateral de comercio», *Información Comercial Española. Revista de Economía*, número 851, noviembre-diciembre, páginas 9-15.

[3] MALOUCHE, M. (2009): *Trade and Trade Finance Developments in 14 Development Countries post September 2008, a World Bank Survey*.

[4] OMC (2009): *Nota de la Secretaría de la OMC sobre «El restablecimiento de la financiación del comercio: ¿Qué puede hacer el G-20?»*, 1 de abril.

[5] OMC (2009): *Informes del Director General de la OMC al Órgano de Examen de las políticas comerciales sobre la crisis económica y financiera y sobre los hechos ocurridos recientemente en relación con el comercio, de 26 de marzo de 2009, 1 de julio de 2009 y 14 de septiembre*.

[6] OMC (2009): *Informe de la Secretaría de la OMC sobre la reunión del Grupo de Expertos sobre Financiación del Comercio*, 15 de septiembre.

[7] OMC (2009): *Informe anual del Director General de la OMC al Órgano de Revisión de las Políticas Comerciales*, 18 de noviembre.

[8] OMC (2009): *Restoring Trade Finance During a Period of Financial Crisis: Stock-taking of Recent Initiatives*, División de Investigación Económica de la OMC, diciembre.

[9] THE ECONOMIST (2009): «The cavalry of commerce», 8 de abril.

ECONOMISTAS

COLEGIO DE
MADRID



La revista **Economistas** es la publicación del Colegio de Economistas de Madrid. Su periodicidad es trimestral, con tres números ordinarios y uno extraordinario.

Los números **ordinarios** son monográficos.

El número **extraordinario** recoge el análisis y la valoración de la economía española en el año anterior y sus perspectivas para el año en curso. Se presenta como un plural y completo balance del año, realizado por un amplio grupo de especialistas y estructurado en diez áreas del ámbito económico.

Información, ventas y suscripciones:

Colegio de Economistas de Madrid

Flora, 1 - 28013 Madrid

Tel. 91 559 46 02 Fax 91 559 29 16

revista.economistas@cemad.es

www.economistasmadrid.com