



Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo

Distr. general
13 de enero de 2010
Español
Original: inglés

Junta de Comercio y Desarrollo

Comisión de Comercio y Desarrollo

Reunión multianual de expertos sobre productos básicos y desarrollo

Segundo período de sesiones

Ginebra, 24 y 25 de marzo de 2010

Tema 6 del programa provisional

**Políticas financieras y de inversión para acceder a recursos
financieros que permitan un desarrollo basado en los productos
básicos, incluidas la asistencia oficial para el desarrollo y la
Ayuda para el Comercio, entre otras posibilidades**

Acceso a financiación de productos básicos por los países que dependen de ellos

Nota de la secretaría de la UNCTAD

Resumen

Puesto que el comercio de productos básicos depende en gran medida del crédito, la insuficiencia del acceso a la financiación ha limitado por lo general la capacidad de producción y el comercio de productos básicos en muchos países en desarrollo dependientes de los productos básicos, en particular en los países de renta baja. Esos países tienen por lo general un acceso más limitado al crédito, a menudo sólo disponible a un costo más elevado y con condiciones onerosas. En la presente nota de antecedentes se examinan las fuentes de financiación para los productos básicos y cómo se han visto afectadas esas fuentes por la crisis, así como los instrumentos que podrían utilizarse para mejorar el acceso a la financiación para los productos básicos y su comercio. También se plantean cuestiones de política que han de abordarse para atender a las necesidades de financiación de los pequeños productores y exportadores de productos básicos en los países en desarrollo dependientes de esos productos.

Introducción

1. Hay más de 50 países en desarrollo y países menos adelantados (PMA) que obtienen por lo menos la mitad de sus ingresos de exportación de no más de tres productos básicos. Puesto que el comercio de productos básicos es muy dependiente del crédito, las dificultades de acceso a la financiación necesaria han limitado en general el desarrollo del sector en muchos países en desarrollo, en particular en los menos adelantados, que suelen tener un acceso más restringido al crédito y a los que se imponen a menudo condiciones más onerosas. La crisis financiera mundial que estalló en 2008 ha exacerbado los problemas de financiación del comercio y la inversión en el sector de los productos básicos.

2. Facilitar el acceso a la financiación e incrementar las inversiones tiene una importancia fundamental para la producción y el comercio de productos básicos y para el sustento de los productores y exportadores más vulnerables de la cadena de suministro. La crisis mundial, unida al surgimiento de nuevas amenazas que afectan directamente al sector de los productos básicos (los problemas de seguridad alimentaria y energética y el cambio climático), ha puesto en evidencia la necesidad acuciante de llegar a una comprensión cabal de los problemas que enfrentan los pequeños productores y exportadores de productos básicos y de poner más recursos financieros a disposición de los países en desarrollo dependientes de esos productos. Es más urgente que nunca articular políticas y mecanismos apropiados para mejorar el acceso a financiación para ese sector en los países en desarrollo de renta baja dependientes de los productos básicos.

3. En el presente documento se examinan las cuestiones relacionadas con el acceso a financiación para un desarrollo basado en los productos básicos¹ en el contexto de la reciente crisis financiera, y se indican algunas posibles soluciones. También se plantean algunas cuestiones de política que podrían servir de marco para las deliberaciones. En la sección I se abordan brevemente los efectos de la crisis en las fuentes de financiación, y en la sección II se reseñan las fuentes de financiación tradicionales y los acuerdos de financiación que han surgido en respuesta a la crisis. Los mecanismos de financiación del comercio de productos básicos constituyen el objeto de la sección III, y en la sección IV se analizan las repercusiones potenciales del riesgo en la disponibilidad de financiación para los productos básicos y los instrumentos ideados para mitigar algunos de esos riesgos. En la sección V se explica cómo están afectando a la financiación del comercio de productos básicos las nuevas reglamentaciones del sector financiero. Por último, la sección VI contiene un breve examen de algunos problemas y orientaciones de las políticas.

I. Efectos de la crisis en las fuentes de financiación

4. El auge del mercado de productos básicos, que se acentuó a partir de 2005, estimuló el interés de los mercados bancarios y financieros mundiales por la financiación del comercio de productos básicos. Hasta principios de 2009, antes de que se empezaran a notar los efectos de la crisis financiera, el mercado mundial de financiación del comercio de productos básicos creció considerablemente, aportando nuevos recursos financieros a los países en desarrollo dependientes de los productos básicos. Aumentó la escala de las grandes corrientes transfronterizas de financiación, y la liquidez financiera se vio incrementada por la concesión de préstamos sindicados por consorcios de bancos, en particular en operaciones de financiación previa a la exportación en la Federación de Rusia (principalmente petróleo y metales) y África/América Latina. El monto de las transacciones

¹ Véase Acuerdo de Accra, párr. 93, TD/L.414, 25 de abril de 2008.

individuales y sindicadas de financiación del comercio realizadas en esa época por consorcios de bancos ascendió a miles de millones de dólares².

5. Sin embargo, a partir del segundo semestre de 2008, al profundizarse la crisis financiera, empezó a restringirse la financiación del comercio, más en general toda la actividad financiera mundial, y aumentó considerablemente el costo del crédito³. Además, la propagación del contagio financiero en todo el sector bancario y la amenaza de quiebras de bancos condujeron a un considerable deterioro del mercado interbancario y a una ulterior contracción de la oferta de crédito. A principios de 2009 la financiación del comercio había descendido a niveles muy inferiores a los de un año antes.

6. Para hacer frente a la crisis, los gobiernos realizaron nuevos esfuerzos por promover fuentes de financiación alternativas con el fin de colmar la brecha creada por la retirada casi total del sector bancario de la financiación del comercio de productos básicos. Las intervenciones de los gobiernos y de las instituciones multilaterales contribuyeron a mitigar la situación al incrementar la liquidez y proporcionar apoyo para la reducción de riesgos. Se introdujeron varios programas de financiación del comercio como resultado del compromiso asumido en abril de 2009 por los dirigentes del Grupo de los 20 (G-20) de aportar 250.000 millones de dólares con ese fin⁴. También han adquirido creciente importancia los fondos proporcionados por organismos de crédito a la exportación e instituciones de financiación para el desarrollo, la asistencia oficial para el desarrollo (AOD), la Ayuda para el Comercio y la financiación Sur-Sur.

II. Fuentes públicas y privadas de financiación para los productos básicos

A. Organismos de crédito a la exportación e instituciones de financiación para el desarrollo

7. La crisis financiera mundial ha redundado en un aumento de la importancia de los organismos de crédito a la exportación, cuya financiación se ha vuelto más necesaria al endurecer los bancos sus criterios para la concesión de préstamos y sus condiciones en materia de instrumentos de reducción del riesgo.

8. Los organismos de crédito a la exportación son entidades que proporcionan crédito a la exportación y seguro sobre crédito y que por lo general se constituyeron originariamente como instituciones públicas nacionales para el fomento de las exportaciones. En la

² Muchos de los bancos que participaron en esas transacciones y que contaban con importantes departamentos de financiación del comercio de productos básicos tuvieron que ser rescatados o reestructurados para evitar su hundimiento como consecuencia de la crisis y de la consiguiente retirada de capacidad del sector.

³ Los tipos de interés de los créditos comerciales subieron muy por encima de los tipos de refinanciación de los bancos, y a finales de 2008 y principios de 2009 llegaron a ofrecerse créditos a más de 300 puntos básicos por encima de los tipos de refinanciación interbancarios, lo que supone el triple o más del tipo vigente un año antes.

⁴ Por ejemplo, la Corporación Financiera Internacional (CFI) elevó de 1.500 a 3.000 millones de dólares el límite máximo de su Programa Mundial de Financiación del Comercio (creado en 2005) e introdujo un nuevo programa, el Programa de Liquidez para el Comercio Mundial, que se proponía reunir 5.000 millones de dólares entre los miembros del G-20 y las instituciones financieras internacionales para conceder préstamos directos a importadores y exportadores de mercados emergentes. Ese programa combina fondos públicos y fondos bancarios privados para prestarlos, por conducto de bancos internacionales, a bancos nacionales, que a su vez conceden créditos a pequeñas y medianas empresas (PYMES).

actualidad suelen ser una combinación de instituciones privadas y públicas que realizan operaciones nacionales e internacionales. Mientras que en los países de la Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE) el seguro de crédito a corto plazo suele estar privatizado, en los países en desarrollo los organismos de crédito a la exportación que realizan actividades de préstamo directo o de seguro contra riesgos políticos suelen ser de propiedad estatal. En algunos casos los organismos estatales de crédito a la exportación se utilizan como instrumento para contener la actual crisis financiera en países en desarrollo dependientes de los productos básicos.

9. Los organismos de crédito a la exportación siguen innovando y ampliando sus actividades, en particular en regiones en las que no tienen presencia física bancos comerciales internacionales. En esas regiones, los organismos de crédito a la exportación proporcionan no sólo seguro sobre el crédito y contra riesgos políticos, sino también préstamos directos. Por ejemplo, diversos organismos de crédito a la exportación de Asia han aportado nueva flexibilidad al proporcionar un 100% de cobertura, en vez del tradicional 80%, contra el riesgo de impago en préstamos de transición. En la actualidad están asumiendo riesgos de refinanciación y cobertura en relación con proyectos nacionales.

10. En el África subsahariana se han utilizado créditos a la exportación respaldados por organismos de crédito a la exportación para diversas transacciones, en particular en los sectores de la energía eléctrica, de los combustibles y de la infraestructura⁵. Antes de la crisis mundial las transacciones de ese tipo se habrían financiado a través de los servicios estructurados de financiación del comercio ofrecidos por los bancos, como los de financiación con garantía de cuentas por cobrar en el extranjero. Esas transacciones solían quedar fuera del ámbito de actuación de los organismos de crédito a la exportación, lo que pone de relieve cómo se han diversificado las actividades de estos desde el comienzo de la crisis financiera.

11. Es importante señalar que, aunque se ha vuelto más atractiva, la financiación por organismos de crédito a la exportación requiere mayor tiempo de tramitación que las modalidades estructuradas de financiación para los productos básicos y su comercio. Los requisitos de información son más exigentes, lo que puede plantear dificultades para algunos proyectos.

12. Los bancos de desarrollo también han desplegado una intensa actividad de apoyo al desarrollo de infraestructuras y facilitación del comercio. Casi todos ellos han ampliado y desarrollado sus actividades de financiación del comercio, siguiendo el modelo innovador establecido por el Programa de Facilitación del Comercio del Banco Europeo de Reconstrucción y Desarrollo (BERD), que proporciona garantías a los bancos internacionales mediante la confirmación de las cartas de crédito emitidas por bancos nacionales seleccionados por el BERD en economías en transición. En la Comunidad de Estados Independientes, caracterizada por la debilidad de sus sistemas bancarios y la carencia de seguro de crédito, ese ha sido uno de los pocos instrumentos disponibles para conseguir la aceptación internacional de los riesgos crediticios nacionales⁶. Otro programa similar es el Programa Mundial de Financiación del Comercio de la CFI, dotado con 3.000 millones de dólares, que presta apoyo a bancos nacionales de países en desarrollo, en particular de África, en sus operaciones de financiación del comercio⁷. Además, el Banco Asiático de Desarrollo ha incrementado a 1.000 millones de dólares su Programa de

⁵ Por ejemplo, el organismo de crédito a la exportación de Sudáfrica ha intensificado sus actividades en el sector minero de la región, en Zambia y en otros países en los que se precisa financiación para transacciones relacionadas con actividades mineras.

⁶ <http://www.ebrd.com/apply/trade/about/index/htm>.

⁷ <http://www.ifc.org/ifcext/gfin.nsf/Content/TradeFinance>.

Facilitación de la Financiación del Comercio, lo que podría generar de aquí a 2013 fondos de apoyo al comercio por valor de hasta 15.000 millones de dólares⁸. El Banco Africano de Desarrollo ha establecido asimismo un Programa de Financiación del Comercio similar a los de otras instituciones de financiación para el desarrollo⁹.

13. En resumen, los organismos de crédito a la exportación y las instituciones de financiación para el desarrollo ayudan activamente al sector privado y en particular a los bancos a mejorar sus rendimientos ajustados en función del riesgo, y proporcionan a los productores y a los exportadores nuevas oportunidades y nuevos instrumentos de reducción del riesgo. No obstante, habida cuenta de que las corrientes de capital privado a los países en desarrollo han acusado una fuerte contracción, de más de 900.000 millones de dólares en 2007 a 200.000 millones de dólares en 2009, las intervenciones de los organismos de crédito a la exportación y las instituciones de financiación para el desarrollo son relativamente modestas, y están lejos de resultar suficientes. Para cubrir siquiera una parte de los enormes déficits de financiación para el comercio es necesario contar con otros medios, en particular con AOD y Ayuda para el Comercio, pues de lo contrario los productores y exportadores de los países en desarrollo seguirán lastrados por bajos niveles de acceso a financiación, en detrimento de sus esfuerzos de desarrollo.

B. Asistencia oficial para el desarrollo y Ayuda para el Comercio

14. La recuperación económica de los países en desarrollo dependientes de los productos básicos se apoya por lo general en préstamos y subvenciones de donantes bilaterales y multilaterales. Tras reducirse durante dos años respecto de su nivel máximo alcanzado en 2005, la AOD total neta procedente de los países miembros del Comité de Asistencia para el Desarrollo (CAD) de la OCDE alcanzó en 2008 un nuevo récord de 121.500 millones de dólares (a precios corrientes). La AOD total neta proporcionada por los donantes del CAD a los PMA aumentó en términos reales en un 14,2%, a 23.300 millones de dólares¹⁰.

15. A pesar del aumento de los niveles de asistencia, el monto total neto de la AOD no representó en 2008 sino el 0,31% del producto nacional bruto (PNB) total de los donantes, frente al objetivo del 0,7% del PNB fijado por las Naciones Unidas para la AOD. De los 22 países miembros del CAD, sólo 5 rebasaron el objetivo de las Naciones Unidas. La AOD aportada por dos grandes donantes, el Japón y los Estados Unidos, representó sólo un 0,19% de su PNB respectivo. A pesar de los compromisos contraídos a raíz del Consenso de Monterrey de 2002, los donantes bilaterales no han cumplido sus promesas de contribuciones de AOD. Existe todavía una brecha considerable entre las entradas efectivas de AOD y los niveles necesarios para alcanzar los Objetivos de Desarrollo del Milenio¹¹.

⁸ El Programa de Facilitación de la Financiación del Comercio ofrece préstamos y garantías con fines de facilitación del comercio por conducto de bancos internacionales y bancos nacionales de países en desarrollo miembros. Las operaciones abarcan desde cartas de crédito a corto plazo hasta transacciones con plazos de vencimiento que pueden llegar a tres años.

⁹ El Banco Africano de Desarrollo actuó con prontitud, estableciendo un programa en dos niveles que comprendía un Fondo de Liquidez de Emergencia, dotado con 1.500 millones de dólares y destinado a prestar apoyo a las instituciones financieras en África, y una Iniciativa de Financiación del Comercio, con una dotación de 1.000 millones de dólares, la mitad de la cual se destina a respaldar la utilización de cartas de crédito con fines de facilitación del comercio y la otra mitad a prestar apoyo a las PYMES y al comercio intraafricano, bajo los auspicios del nuevo Programa de Liquidez para el Comercio Mundial de la CFI.

¹⁰ Datos obtenidos de OECD.Stat, base de datos en línea de la OCDE, el 11 de diciembre de 2009.

¹¹ UNCTAD (2010), Contribución y uso eficiente de recursos externos para el desarrollo, en particular para el desarrollo de la capacidad productiva, TD/B/C.II/EM.1/2, Ginebra, 22 a 24 de febrero.

16. En cuanto a la distribución por sectores, los compromisos oficiales de los donantes del CAD en los sectores de producción ascendieron en 2008 a 7.600 millones de dólares, un nivel sin precedentes en todo el decenio anterior. En comparación con 2007, el incremento se debió principalmente al aumento de la AOD a la agricultura, a la industria y a la minería. Sin embargo, conviene recordar que en términos reales la AOD bilateral en los sectores de producción y en la agricultura (incluidas la silvicultura y la pesca) seguía siendo muy inferior a sus niveles de los años ochenta y principios de los noventa¹². La Organización de las Naciones Unidas para la Agricultura y la Alimentación ha estimado recientemente que para colmar la brecha de inversión pública y ayudar a crear un sector agrícola más productivo en el mundo en desarrollo se necesitarían entre 40.000 y 50.000 millones de dólares anuales, lo que representaría un 17% de la AOD en el caso de que los donantes cumplieran el objetivo del 0,7% de su PNB.

17. La Ayuda para el Comercio forma parte de la AOD total destinada a programas y proyectos relacionados con el comercio¹³. Tiene especial importancia para los países en desarrollo de renta baja dependientes de los productos básicos, a los que permite mitigar sus limitaciones de oferta y aumentar su capacidad productiva.

18. En la publicación de la OCDE y la Organización Mundial del Comercio (OMC) *Aid for Trade at a Glance 2009* se examinan los progresos de la iniciativa de Ayuda para el Comercio desde su lanzamiento en 2005 en la Conferencia Ministerial de Hong Kong. El total de los nuevos compromisos de Ayuda para el Comercio asumidos por los donantes bilaterales y multilaterales llegó en 2007 a 25.400 millones de dólares, lo que supone un incremento del 21% en términos reales respecto del promedio del período de referencia, 2002-2005. Las principales partidas de Ayuda para el Comercio fueron las de mejora de la infraestructura económica y fomento de la capacidad productiva, lo que benefició a muchas economías dependientes de los productos básicos. Un dato destacable fue el de que, si bien el nivel global de Ayuda para el Comercio aumentó en 2007 respecto de 2006, el total de los compromisos de donantes bilaterales disminuyó en un 2% en términos reales¹⁴. La proporción de los países de renta baja entre los beneficiarios de la Ayuda para el Comercio seguía siendo limitada, aunque aumentó al 54% en 2006-2007. Aunque las repercusiones a corto plazo de la crisis financiera en el sector de los productos básicos han sido considerables, el objetivo a largo plazo de la Ayuda para el Comercio consiste en reducir las limitaciones de la oferta de productos básicos mediante la construcción de infraestructura, el apoyo a la diversificación y la reducción de los costos de las transacciones. La Ayuda para el Comercio puede contribuir así a superar los efectos de la crisis, en particular si es adicional a las corrientes normales de AOD¹⁵.

19. La asistencia para el desarrollo se enfrenta todavía a muchos desafíos, incluidos los que plantea la necesidad de aumentar la eficacia de la ayuda y su predecibilidad (reduciendo por consiguiente sus fluctuaciones) y de centrar más la atención en los países de renta baja. Además de aumentar la AOD y la Ayuda para el Comercio, es importante mantenerlas a un nivel acorde con las necesidades de los países pobres. La necesidad de acometer esos desafíos se ha vuelto más acuciante en el contexto de la actual crisis financiera y económica.

¹² Datos obtenidos de OECD.Stat, base de datos en línea de la OCDE, el 11 de diciembre de 2009.

¹³ http://www.wto.org/english/tratop_e/devel_e/a4t_factsheet_e.htm.

¹⁴ Banco Mundial/FMI (2009), *Global Monitoring Report 2009*.

¹⁵ OCDE/OMC (2009), *Aid for Trade at a Glance 2009: Maintaining Momentum*.

20. Las inquietudes que se plantean en relación con la AOD, en particular por su insuficiencia y su volatilidad, han conducido a la búsqueda de fuentes complementarias de financiación para respaldar los esfuerzos generales de desarrollo de los países en desarrollo de renta baja, incluidas las necesidades de financiación relacionadas con los productos básicos. En los últimos años se ha centrado la atención en la movilización de recursos financieros internos y en la financiación Sur-Sur.

C. Recursos financieros internos¹⁶

21. La impredecibilidad y la inestabilidad de las entradas de AOD y otros recursos externos ponen de relieve los peligros que para la financiación del desarrollo en los países de renta baja entraña una dependencia excesiva de esas corrientes. En efecto, como demuestran las actuales crisis financiera y económica, la financiación de esas fuentes puede interrumpirse fácilmente cuando más se la necesita. De ahí la importancia de la movilización de los recursos financieros internos como medio de incrementar la financiación para el desarrollo. Los recursos financieros internos son más estables que las entradas de capital externo. En África, por ejemplo, la AOD es cuatro veces más variable que los ingresos fiscales internos. Por consiguiente, si los países en desarrollo de renta baja dependientes de los productos básicos consiguen movilizar más recursos financieros internos, parte de esos recursos pueden canalizarse hacia la financiación del comercio de productos básicos e inversiones conexas.

D. Financiación Sur-Sur

22. En los últimos años se ha registrado un crecimiento sustancial del comercio Sur-Sur, y la pujante demanda de Asia ha llegado a representar más del 50% del comercio de productos básicos de los países en desarrollo.

23. El incremento del comercio Sur-Sur reporta beneficios en toda la cadena de suministro, además de conllevar posibilidades de fomento de la capacidad de inversión (en particular mediante la transferencia de tecnología y de conocimientos) y de desarrollo de la infraestructura relacionada con el comercio.

24. La crisis financiera ha agudizado la necesidad de buscar formas de alentar la financiación Sur-Sur. Las instituciones financieras y los bancos de desarrollo han asumido en cierta medida un papel dirigente en los países en desarrollo al ofrecer nuevas líneas de crédito, mecanismos de compensación y la confirmación de cartas de crédito. Un ejemplo de esos mecanismos es el plan Africorrbanking ofrecido por el Afreximbank, y también el Fondo de Desarrollo Internacional de la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP) ha introducido instrumentos de apoyo a la financiación del comercio que permiten a los países beneficiarios aliviar sus dificultades de acceso al crédito¹⁷.

¹⁶ Los recursos financieros internos se definen en términos generales como ingresos públicos, remesas y ahorro derivado de reducciones de la fuga de capitales. Para más detalles, véanse UNCTAD (2007), *El desarrollo económico en África: la reivindicación del espacio de políticas. La movilización de recursos nacionales y los Estados desarrollistas*, publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: S.07.II.D.12, Nueva York y Ginebra; y UNCTAD (2009), *Enhancing the Role of Domestic Financial Resources in Africa's Development: A Policy Handbook*, UNCTAD/ALDC/Africa/2009/1.

¹⁷ El Fondo para el Desarrollo Internacional proporciona financiación por su cuenta o en asociación con otras instituciones. Su participación suele oscilar entre 5 y 50 millones de dólares por transacción. De conformidad con su mandato, centrado en el apoyo a países no miembros de la OPEP, el Fondo no promueve el comercio entre los países miembros de la OPEP, pero puede financiar operaciones de importación o exportación entre países de la OPEP y países que reúnan las condiciones para recibir la

25. Cabe mencionar también como ejemplo de financiación Sur-Sur el reciente acuerdo entre el Banco de Desarrollo de China y la empresa petrolera china Sinopec, por una parte, y la empresa brasileña Petrobras, por la otra, para la concesión de un préstamo por valor de 10.000 millones de dólares por diez años de suministro de petróleo. El flujo de fondos al Brasil tiene consecuencias positivas para el desarrollo del sector de productos básicos del Brasil tanto desde el punto de vista de la financiación del comercio como desde el de la inversión. Otro ejemplo, referente al sector de los metales, es el de las nuevas inversiones de China en el Perú, que abarcan la puesta en explotación de una nueva mina en Toromocho, en los Andes, la construcción de infraestructura portuaria en El Callao y el establecimiento de comunicaciones ferroviarias/por carretera entre ambas ubicaciones. Ese enfoque de financiación en toda la cadena de suministro entraña la necesidad de inversiones directas en infraestructura además de los servicios habituales de financiación del comercio.

III. Mecanismos de financiación

26. Además de incrementar la dotación de las fuentes de fondos existentes, es importante alentar nuevos instrumentos y mecanismos de financiación, los más importantes de los cuales son los mecanismos estructurados de financiación que alientan a los bancos a financiar a prestatarios a lo largo de toda la cadena de producción (es decir, a productores, transportistas, empresas de transformación y compradores/usuarios finales). Además, el desarrollo de nuevos mecanismos financieros es fundamental para productores y prestatarios en pequeña escala, de manera que puedan utilizar sus existencias o cosechas futuras como garantía prendaria.

27. Las estructuras de financiación transfronteriza pueden ser complejas. Sin embargo, al nivel del pequeño productor o exportador, lo más probable es que un banco nacional, una institución de microfinanciación u otra institución financiera exija simplemente confirmación de que el producto básico que haya de financiarse quede almacenado en forma segura y de que el prestatario no pueda declararse fácilmente en bancarrota. El primer requisito suele entrañar la utilización de instrumentos de garantía, mientras que el segundo hace necesario prestar suma atención a la documentación del préstamo y la solvencia y fiabilidad del prestatario. Las transacciones pueden respaldarse con instrumentos de garantía prendaria, como resguardos del almacén para su presentación al banco o, en el caso de transacciones de mayor valor, mediante la utilización de un servicio de gestión de la garantía. Además, los prestamistas están interesados en que las mercancías cuenten con un comprador con un buen historial de pagos.

28. No obstante, puede resultar útil considerar también otros medios de financiación, así como las formas en que podrían utilizarse instrumentos de fomento del crédito, como tipos de seguros o derivados que permitan reducir los riesgos crediticios, políticos o meteorológicos. En la siguiente sección se examinan más pormenorizadamente los principales instrumentos y mecanismos de financiación relacionados con los productos básicos.

ayuda. Para sus operaciones de financiación y de facilitación del comercio, el Fondo utiliza diversos instrumentos, como líneas de crédito a intermediarios financieros para la financiación de adelantos a empresas nacionales en relación con actividades comerciales, garantías a bancos internacionales para la confirmación de cartas de crédito u instrumentos similares emitidos por bancos nacionales, préstamos a gobiernos y empresas para la financiación de importaciones de importancia estratégica (por ejemplo, de alimentos, petróleo o equipo de capital) o de exportaciones (en particular de productos de agroindustrias), y por último, mecanismos estructurados de financiación del comercio, como los aplicados a la exportación de productos básicos.

A. Financiación de toda la cadena de suministro

29. Como ya se ha señalado, está adquiriendo creciente importancia el desarrollo de conjuntos de instrumentos de financiación que abarquen toda la cadena de suministro. Se trata básicamente de que los prestamistas proporcionen instrumentos de financiación para todos los eslabones de la cadena de suministro, desde los productores, a los que se pueden ofrecer, por ejemplo, créditos para la campaña agrícola, hasta los consumidores o usuarios finales, pasando por los comerciantes y distribuidores.

30. En las estructuras de financiación de la cadena de suministro, los bancos y los proveedores de servicios tales como los de gestión de garantías han de procurar establecer vinculaciones entre los instrumentos de financiación en el marco de la estructura general, lo que puede resultar complicado. En los países desarrollados, esa tarea corresponde por lo general a los bancos que ofrecen a sus clientes productos para la financiación de la cadena de producción, mientras que en algunos grandes países en desarrollo, como la India, en vez de los bancos proporcionan esa financiación empresas compradoras de productos básicos, como cadenas de supermercados y empresas de transformación.

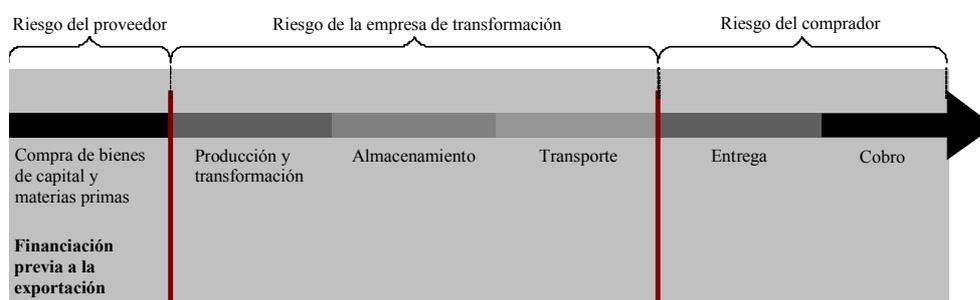
31. Entre los instrumentos disponibles para ese enfoque de cadena de producción tiene especial importancia la financiación estructurada, que permite a los productores y exportadores obtener préstamos sobre la base del valor de los productos utilizados como garantía. Las transacciones de financiación estructurada del comercio de productos básicos se "autoliquidan", es decir, que los ingresos obtenidos de los productos básicos utilizados como garantía se emplean directamente para el reembolso de los préstamos bancarios con los que se han financiado las transacciones.

B. Financiación estructurada del comercio de productos básicos

32. Para los productores y exportadores de productos básicos es muy importante contar con estructuras de financiación previa a la exportación. En el gráfico 1 se muestra cómo los productos de financiación estructurada del comercio desarrollados por los bancos afectan a las etapas de producción y almacenamiento del ciclo de producción. Los sistemas de financiación previa a la exportación permiten hacer frente al riesgo del productor/proveedor, mientras que las modalidades de financiación con garantía de bienes atienden al riesgo en las fases de almacenamiento y transformación.

Gráfico 1

Financiación estructurada del comercio: financiación previa a la exportación dentro de la cadena de suministro

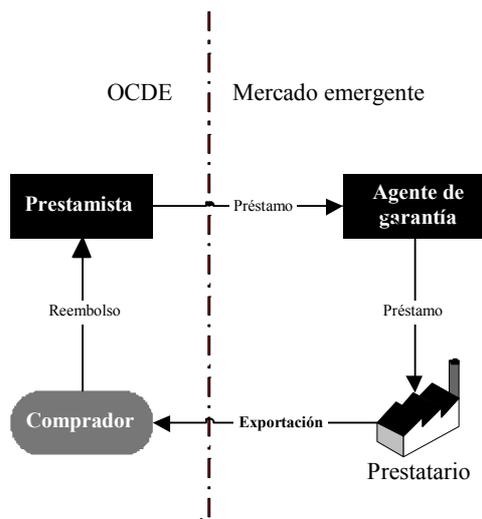


33. Durante 2007-2009 aumentó considerablemente el número y el importe de las transacciones de financiación previa a la exportación, lo que incrementó la liquidez financiera. Como se ha analizado, ello se debió principalmente a la concesión de préstamos sindicados por parte de algunos bancos importantes en diversas partes del mundo.

34. En el gráfico 2 se muestra en forma simplificada el funcionamiento de una estructura de financiación previa a la exportación. La esencia y la eficacia de la estructura residen en la utilización de un agente de garantía, que suele ser un banco nacional del país del prestatario. Ese agente de garantía vela por que la garantía subyacente del préstamo (el propio producto básico) esté debidamente disponible y la documentación del préstamo y otros requisitos de conformidad con las instrucciones del prestamista. El agente de garantía se encarga entonces de desbloquear los fondos remitidos por el prestamista. El reembolso al prestamista, depositado normalmente en una cuenta de garantía bloqueada en el extranjero, se efectúa directamente con cargo al importe pagado por el comprador del producto.

Gráfico 2

Estructura simplificada de financiación previa a la exportación



35. La estructura de financiación previa a la exportación parece sencilla, pero en realidad se precisa una cuidadosa actividad de organización para que el agente de garantía pueda cumplir las prescripciones del prestamista, por ejemplo en lo que se requiere a la gestión de la documentación del préstamo y el aseguramiento del producto básico que constituye la garantía (lo que requiere, entre otras tareas, la tramitación de los resguardos de almacén, los acuerdos de gestión de la garantía y otros instrumentos).

C. Estructuras de control de la garantía: financiación de existencias

36. Además de la financiación previa a la exportación, también se precisa financiación para la fase de almacenamiento de las existencias. Desde los años noventa ha habido numerosas iniciativas de desarrollo e iniciativas nacionales de política económica basadas en la financiación contra resguardo de almacén como medio de mejorar las perspectivas de los productores de productos básicos. No obstante, los resguardos de almacén se utilizan con más frecuencia en la financiación de la cadena de suministro como instrumento para la financiación de exportadores o empresas de transformación (véase el gráfico 4, *infra*).

37. La financiación contra resguardo de almacén consiste básicamente en que el prestatario entrega existencias a un almacén público a cambio de un resguardo de almacén en el que consta el tipo de producto básico entregado, su cantidad y su calidad. Ese resguardo se utiliza después como garantía prendaria para obtener financiación de un banco.

38. Por lo general, los resguardos de almacén son emitidos por un almacenista público autorizado, que es una persona o entidad a partes. En principio, el almacenista no almacena productos propios, sino sólo de terceras partes, y sólo puede emitir resguardos de almacén si está debidamente habilitado para ello. En los países que cuentan con un sistema de derecho civil, las normas aplicables a la administración de los almacenes públicos se suelen estipular en los códigos correspondientes.

39. Para el buen funcionamiento de un sistema de resguardos de almacén es necesario contar con la legislación nacional pertinente y que existan bancos nacionales dispuestos a conceder préstamos. Al fin y al cabo, el banco prefiere no llegar a tener que tomar posesión de las mercancías del prestatario, por lo que es fundamental que exista un contrato para la venta de esas mercancías (cuyo importe ha de utilizarse para la devolución del préstamo) y que la garantía ofrecida por el prestatario al banco sea efectiva.

40. Los resguardos de almacén pueden ser negociables o no negociables¹⁸. Los resguardos de almacén negociables son documentos de titularidad jurídica que pueden utilizarse como garantía prendaria, es decir, ofrecerse en prenda a los bancos para obtener financiación, o pueden ser objeto de transacción entre los portadores o en un mercado al contado.

41. El principal impedimento para la introducción de sistemas de resguardos de almacén es la inexistencia de la legislación pertinente. Si están regulados por la legislación y son negociables, los resguardos de almacén pueden ser objeto de contratación en bolsa. En las bolsas de productos básicos de países en desarrollo se utilizan los resguardos de almacén como importante instrumento de desarrollo, siguiendo la tendencia definida por la creciente utilización de instrumentos de ese tipo en la Bolsa de Metales de Londres y en la Bolsa de Johannesburgo¹⁹.

D. Gestión de la garantía como instrumento de financiación estructurada del comercio

42. Desde los años noventa, la gestión de la garantía se ha convertido en un importante instrumento que ofrecen empresas especializadas y departamentos especiales de empresas mundiales de inspección. La gestión de la garantía cumple esencialmente dos funciones: en primer lugar, sobre la base de un acuerdo tripartito de gestión de la garantía entre el prestatario, el prestamista y el gestor de la garantía, se toman disposiciones para que el producto básico utilizado como garantía en una estructura de financiación del comercio quede almacenado en forma segura, de manera que durante el período abarcado por el acuerdo esos bienes no puedan sufrir daños, extraviarse ni ser objeto de manipulaciones indebidas. El acuerdo de gestión de la garantía otorga al gestor de la garantía "posesión sobreentendida" del producto básico por cuenta del banco, condición fundamental para que la pignoración (por el prestatario ante el prestamista) de la garantía subyacente sea ejecutable, es decir, para que en caso de impago el banco pueda asumir el control de las existencias utilizadas como garantía con el fin de liquidarlas y amortizar el préstamo con cargo a los fondos así obtenidos. Los acuerdos de gestión de la garantía se han venido

¹⁸ Cuando no están regulados por la legislación, los resguardos de almacén no suelen ser instrumentos negociables. Desde 1998 se ha introducido, modificado o propuesto ese sistema en numerosos países en desarrollo dependientes de los productos básicos, con diversos grados de éxito desde el punto de vista de la aplicación.

¹⁹ A ese respecto, resulta interesante observar que los certificados cotizados en la Bolsa de Metales de Londres y la Bolsa SAFEX de Johannesburgo se aceptan y negocian en calidad de "práctica consuetudinaria" y no como parte de un sistema regulado por la legislación nacional. Se trata de un vestigio del *common law* inglés.

utilizando cada vez más en África, Asia y América Latina, aunque recientemente se han registrado varias pérdidas de gran notoriedad que han hecho que las empresas de gestión de la garantía se retiraran de algunos sectores.

43. En muchas estructuras de financiación, incluidas las basadas en la propiedad de bienes, se utilizan acuerdos de gestión de la garantía como parte de las disposiciones de control de la garantía.

IV. Gestión del riesgo

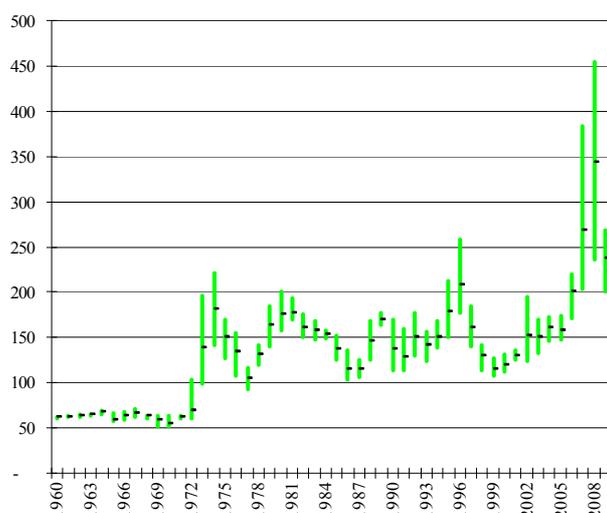
44. La gestión del riesgo es un componente esencial de cualquier transacción de productos básicos. Existen tres tipos de riesgo. El primero, el riesgo físico, se refiere a la posibilidad de pérdida total o parcial del propio producto básico como consecuencia, por ejemplo, de robo, daño o deterioro. El segundo, el riesgo operativo, se refiere a la posibilidad de pérdida total o parcial como consecuencia de la gestión inadecuada de la propia transacción, por ejemplo de errores en los contratos de compraventa o en la gestión de la garantía (véase *supra* la sección relativa a los acuerdos de gestión de la garantía). El tercero, el riesgo de mercado, se refiere a la posibilidad de pérdida total o parcial por efecto de fluctuaciones del precio del producto básico. El riesgo de precio afecta a los productores cuando el valor del producto básico registra una pronunciada caída antes de su venta. En el caso de los intermediarios o usuarios finales, las caídas de precios afectan al valor de las existencias almacenadas, por lo que repercuten negativamente en el balance financiero.

45. En las tres categorías de riesgo indicadas, puesto que el producto básico objeto de las transacciones de compraventa se suele utilizar como garantía para obtener préstamos, su pérdida total o parcial supone un riesgo importante no sólo para el propietario del producto (el prestatario), sino también para el banco o la institución financiera que haya otorgado el préstamo contra pignoración de ese producto.

46. La especulación de precios es un factor importante que afecta por igual a los productores y consumidores de los mercados emergentes y que está vinculado a la acumulación de existencias. Sin embargo, la actividad de los especuladores no constituye necesariamente un impedimento para la financiación del comercio en beneficio de los países en desarrollo dependientes de los productos básicos o de los consumidores en pequeña escala. Los especuladores profesionales han proporcionado tradicionalmente liquidez y generado así capacidad financiera. En muchos casos, cuando optan por realizar operaciones con productos básicos en su calidad de no comerciantes, esas posiciones especulativas pueden formar parte de un mecanismo de asignación de activos o de arbitraje de precios que ofrece a los comerciantes, a los productores y a los consumidores de productos básicos oportunidades de cobertura a las que de otra manera podrían no tener acceso. De hecho, puesto que el volumen de los productos básicos entregables no suele representar sino una pequeña fracción de los contratos negociados en bolsa, la especulación por parte de operadores sectoriales fomenta considerablemente la liquidez y contribuye al buen funcionamiento de los mercados de futuros.

47. Sin embargo, la volatilidad de los precios se ha acentuado enormemente en los últimos años. En el gráfico 3 se aprecia un aumento sustancial de la volatilidad a partir de 2005, al competir con los operadores convencionales operadores sectoriales (principalmente especuladores y gestores de fondos/activos). Hay indicios de que esa volatilidad es el resultado de la intensificación de la actividad especulativa y de estrategias

Gráfico 3
Volatilidad histórica del precio del trigo, 1960 a 2009²⁰



Fuente: Boletín de precios de los productos básicos de la UNCTAD.

de acarreo (*carry-trade*), a menudo por parte de inversores para los que los productos básicos constituyen simplemente una clase de activos que ha de evaluarse con los mismos criterios que cualquier otro instrumento de inversión. Esos inversores pueden describirse como "no participantes" en la cadena física de producción, comercio, exportación y transformación de productos básicos²¹.

48. En los últimos años se ha producido en los mercados un proceso de financiarización de los productos básicos, fenómeno que se describe en el reciente *Informe sobre el Comercio y el Desarrollo, 2009* de la UNCTAD²². Eso significa que, cuando los productos básicos pueden considerarse como una clase de activos alternativa al dinero, inversores individuales, fondos de inversión o bancos que no participan en la cadena física de suministro pueden constituir existencias de esos productos y obtener con ellas enormes rendimientos. En esencia, cuando pueden obtenerse préstamos a un tipo de interés próximo a cero, los agentes financieros están interesados en poseer existencias de productos básicos, pues el incremento mensual del precio del producto compensa con creces el costo de la financiación, el almacenamiento y el seguro. Este parece ser actualmente un factor determinante en el mercado financiero, que afecta no sólo al precio de los productos básicos, sino también a su disponibilidad, lo que tiene consecuencias importantes, en particular para los consumidores. Esa acumulación de existencias limita la oferta y redundante en volatilidad de precios, al coincidir en el mercado comerciantes y especuladores con posiciones cortas y en busca de cobertura con consumidores que desean adquirir productos para uso final.

49. Para preservar el valor de la garantía de la financiación (es decir, de las existencias de productos básicos que se han pignorado para obtener un préstamo) es necesario contar con protección contra el riesgo de precio. Las bolsas de productos básicos cuentan con mecanismos que cumplen esa función.

²⁰ La serie de datos abarca hasta octubre de 2009 (inclusive).

²¹ Para más detalles, véase UNCTAD (2010), "Acontecimientos recientes en los principales mercados de productos básicos: tendencias y desafíos", TD/B/C.I/MEM.2/7, Ginebra, 24 y 25 de marzo.

²² UNCTAD (2009), La financiarización de los mercados de productos básicos, en *Informe sobre el Comercio y el Desarrollo, 2009*, http://www.unctad.org/sp/docs/tdr2009ch2_en.pdf.

A. Las bolsas de productos básicos como fuente de protección contra el riesgo de precio

50. Las bolsas de productos básicos proporcionan tradicionalmente una plataforma física o electrónica en la que múltiples compradores y vendedores negocian con contratos vinculados a productos básicos, sobre la base de reglas y procedimientos establecidos por cada bolsa. Los instrumentos negociados suelen ser contratos de entrega inmediata o instrumentos de gestión del riesgo, como contratos a término, de futuros o de opciones. Esos instrumentos derivados se utilizan tradicionalmente para gestionar el riesgo de precio, es decir, con fines de cobertura.

51. En la mayoría de los países en desarrollo las bolsas de productos básicos son mercados al contado, en los que predomina la contratación física y apenas si se realizan operaciones de futuros. Hay excepciones en algunas grandes economías emergentes, como la India. En cualquier caso, todas las bolsas de productos básicos cumplen la función de garantizar la entrega de los productos a través de una red de almacenes registrados. Se ofrece así seguridad contractual a compradores y vendedores y se garantiza además que los compradores reciban productos en cantidades y de calidad predeterminadas.

52. Al ofrecer, entre otras cosas, seguridad contractual y normas de calidad reconocidas, las bolsas de productos básicos facilitan la financiación del comercio de productos básicos, pues proporcionan a los prestamistas información sobre los precios locales de cada producto y la liquidez de las transacciones (volumen de contratación) y, lo que no es menos importante, ofrecen a prestatarios y prestamistas protección contra el riesgo de precio.

B. ¿Por qué es importante desde el punto de vista de la financiación la protección contra el riesgo de precio?

53. Por lo general, los préstamos basados en la utilización de un producto básico como garantía dependen de la venta del producto en un futuro en el que se desconoce el precio que tendrá, y por ende también el valor de la garantía. En las estructuras de financiación del comercio, los banqueros pueden exigir a los prestatarios que demuestren que el precio que han de recibir por un determinado producto básico se ha asegurado, es decir, ha sido objeto de cobertura. Como parte de la documentación del préstamo sobre el producto básico, el prestamista potencial (es decir, el banco) exige y evalúa pruebas de gestión del riesgo de precio (cobertura).

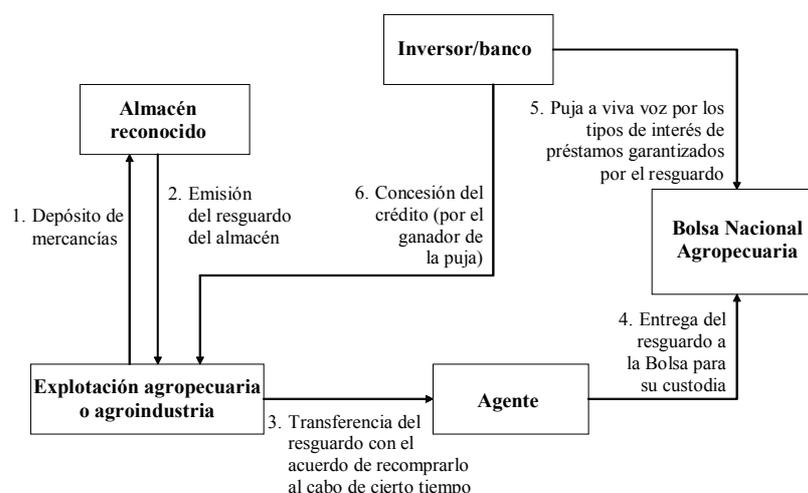
C. Acuerdos de recompra: contratos de productos básicos para organizaciones financieras²³

54. Los acuerdos de recompra para agricultores (véase el gráfico 4, *infra*) son un producto bursátil innovador destinado a inversores en el mercado de capital que constituye una valiosa adición a la gama de instrumentos existentes en el mercado monetario. Pueden beneficiar a una parte importante y organizada del sector de los productos básicos que busca fuentes de capital relativamente baratas.

55. Por ejemplo, en la Bolsa Nacional Agropecuaria (BNA) de Colombia se ha desarrollado toda una serie de instrumentos de ese tipo, que utilizan como garantía subyacente

²³ Ejemplo adaptado a partir de UNCTAD (2005), "Progress in the Development of African Commodity Exchanges", UNCTAD/DITC/COM/2005/9.

Gráfico 4
Acuerdos de recompra negociados en bolsa



no sólo productos básicos agrícolas, sino también aves de corral y reses vivas. En la República Bolivariana de Venezuela, una empresa privada, Induservices, introdujo un sistema que permitía obtener crédito contra resguardos de almacén de existencias estacionales de maíz. Esos resguardos se incorporaban a un instrumento especial respaldado por activos financieros.

56. La bolsa puede estructurar también los acuerdos de recompra en torno de activos exigibles en el futuro en vez de existencias actuales. Por ejemplo, la BNA de Colombia introdujo en 2000 un innovador programa de titulización de ganado (y un programa similar para aves de corral en 2002). Los acuerdos de recompra han permitido a los ganaderos obtener decenas de millones de dólares de los EE.UU. de financiación para la alimentación de su ganado, a tipos determinados por la competencia entre inversores institucionales en las bolsas de valores y de productos básicos del país. Este mecanismo permitió movilizar para la alimentación del ganado vacuno fondos de inversores institucionales nacionales, por medio de valores con garantía pecuaria ofrecidos y contratados en la BNA y las bolsas de valores de Colombia.

57. Las transacciones estaban muy estructuradas para reducir al mínimo los riesgos para los inversores. Los ganaderos que cumplían determinados criterios de selección firmaban contratos con un consorcio en virtud de los cuales transferían a éste los derechos sobre su ganado. El consorcio vendía entonces títulos basados en esos contratos y pagaba a los ganaderos los fondos obtenidos. Para garantizar la alimentación adecuada del ganado, una empresa independiente proporcionaba servicios de extensión y de control de la calidad, y respondía ante el consorcio de la eficacia de sus servicios. La comercialización del ganado estaba controlada por un agente de comercialización independiente, que tenía la obligación de transferir los fondos recibidos al consorcio, que los asignaba prioritariamente a la "recompra" de su ganado por los ganaderos (de hecho la mayor parte de las ventas de ganado se realizaba a través del mecanismo de subasta en la BNA).

58. El valor de la garantía es muy superior al de los títulos emitidos, por lo que éstos han recibido una calificación muy alta en el país. Se han realizado con éxito varias emisiones bursátiles de títulos, que han despertado gran interés tanto entre los ganaderos como entre los inversionistas, y la BNA se propone realizar una emisión por valor de 4 a 5 millones cada 45 días. Las ventajas para los ganaderos están claras: más financiación en condiciones más favorables, y para los inversores institucionales esos títulos ofrecen nuevas posibilidades de inversión con un rendimiento atractivo y riesgo bajo.

D. Instrumentos alternativos de reducción de riesgos: seguro indizado contra riesgos meteorológicos

59. El riesgo de sequía y otros fenómenos meteorológicos adversos constituye un problema grave para los productores agrícolas de los países en desarrollo. En muchos casos, los prestamistas consideran demasiado arriesgados los préstamos a esos productores. Una solución consiste en ofrecer una gama de productos de seguro contra el riesgo meteorológico, que pueden contribuir sustancialmente a la protección de los agricultores contra los peores efectos de los desastres meteorológicos como sequías e inundaciones. Por lo tanto, el seguro contra riesgos meteorológicos puede resultar un instrumento valioso para propiciar oportunidades de financiación e inversión en las zonas rurales. El seguro indizado contra daños meteorológicos podría facilitar considerablemente la concesión de préstamos allí donde ese tipo de riesgo constituye el principal impedimento para obtener financiación²⁴.

60. La compañía MicroEnsure²⁵ introdujo a principios de 2009 en Filipinas, como experiencia piloto, un producto de seguro indizado contra tifones. Ese seguro, basado en tecnología de comunicaciones por satélite, protege a los pequeños productores de arroz contra el riesgo de daños a la cosecha. Los resultados de la experiencia piloto de MicroEnsure indican que los bancos prestaron de un 15 a un 40% más a los agricultores asegurados²⁶. Si disponen de un mayor acceso a financiación, los agricultores pueden comprar insumos agrícolas, como semillas mejoradas y fertilizantes, e invertir en el equipo agrícola necesario para aumentar el rendimiento de los cultivos. También pueden diversificar su actividad hacia cultivos comerciales o fuentes de ingresos distintos de los cultivos con el fin de estimular la diversificación de la economía rural.

61. Existe un creciente consenso en que el seguro indizado contra riesgos meteorológicos puede contribuir a facilitar la adaptación al cambio climático. Sin embargo, para que ese seguro resulte más viable son necesarios esfuerzos concertados a fin de mejorar los sistemas de reunión de datos meteorológicos por medio de la tecnología y de inversiones. También habrá que establecer en los países en los que haya de introducirse el seguro un marco jurídico y normativo adecuado. El mercado para esos productos a nivel mundial es todavía muy reducido y acusa un predominio del mercado norteamericano, y los elevados costos limitan su alcance, especialmente en los países y comunidades pobres. Además, la actual estructura de esos sistemas de seguro y su carácter esencialmente experimental plantean dudas acerca de su solidez frente a grandes desastres naturales y sobre la medida en que pueden reducir la inseguridad de los agricultores.

V. Las normas del Acuerdo de Basilea II y el acceso a financiación para los productos básicos

62. Además de la necesidad de contar con un marco legislativo adecuado para el comercio de productos básicos y su financiación, se plantea la cuestión de la regulación del sector financiero. Temas importantes de debate en este contexto son el de las repercusiones de las normas del Acuerdo de Basilea II en la financiación del comercio de los países en desarrollo, por una parte, y el de la posible necesidad de regular las actividades de especulación con fondos de cobertura, por la otra.

²⁴ Por seguro meteorológico se entiende un seguro vinculado a un índice objetivamente mensurable, como el nivel de precipitaciones, en vez de a las pérdidas efectivamente sufridas.

²⁵ MicroEnsure es una filial de intermediación de seguros de Opportunity International.

²⁶ *The Guardian* (2009), "India Farmers to insure themselves against climate change crop failure", 8 de junio, <http://www.guardian.co.uk/environment/2009/jun/08/farming-india>.

63. El Acuerdo de Basilea II, que sustituye al Acuerdo de Basilea sobre Capitales (Acuerdo de Basilea I), define un marco para la evaluación del nivel de los recursos propios de los bancos. Ese marco establece normas para la asignación de capital por los bancos de conformidad con el nivel de exposición al riesgo que entrañen sus préstamos y otras operaciones. El acuerdo tiene dos objetivos, el de contribuir a garantizar la fortaleza y solvencia de los sistemas bancarios, y el de facilitar la nivelación de la competencia internacional entre los bancos mediante la eliminación de las ventajas competitivas imputables a las diferencias entre países en cuanto al nivel de recursos propios exigido.

64. Existe el convencimiento generalizado de que el Acuerdo de Basilea II ha tenido un efecto considerable en la financiación del comercio de productos básicos y puede haber afectado en medida importante a los países en desarrollo dependientes de los productos básicos. Puede decirse, simplificando, que el Acuerdo prima a las instituciones financieras, las empresas comerciales y los países que tienen una calificación crediticia alta al permitir a los bancos reducir el coeficiente de capital asignado a las transacciones con esas entidades y países, lo que a su vez afecta al costo de las transacciones para el banco y también para el cliente. Además, en lo que se refiere específicamente a la financiación del comercio de productos básicos, el Acuerdo de Basilea II recompensa en gran medida las transacciones con garantía prendaria frente a las transacciones basadas en la solvencia del prestatario, a menos que éste tenga una calificación crediticia muy alta. Puesto que hay pocos prestatarios dedicados al comercio de productos básicos que tengan una calificación crediticia muy elevada, la aplicación de esos criterios plantea dificultades considerables para los sectores de importación y exportación de productos básicos.

65. El marco del Acuerdo de Basilea II no es obligatorio, y los reguladores financieros nacionales lo aplican sobre la base de las reglas básicas establecidas por el Comité de Supervisión Bancaria del Acuerdo de Basilea II en el Banco de Pagos Internacionales²⁷. Por lo tanto, los países en desarrollo dependientes de los productos básicos, en los que no hay probablemente muchos bancos ni prestatarios con una calificación crediticia alta, podrían sugerir formas de abordar tanto en las políticas nacionales como en el propio Comité de Supervisión Bancaria del Acuerdo de Basilea II algunas de las limitaciones impuestas por el acuerdo de Basilea II. Según una encuesta del Fondo Monetario Internacional y la Bankers Association for Finance and Trade (BAFT)²⁸, el 33% de los bancos consideraba que el Acuerdo de Basilea II había afectado negativamente a su capacidad de financiación del comercio. En las más importantes iniciativas internacionales recientes de financiación del comercio se reconoce la importancia de introducir nuevas modificaciones normativas que puedan simplificar de nuevo el acceso a financiación estructurada de los productores y comerciantes de productos básicos.

VI. Problemas y orientaciones de las políticas

66. Desde que estalló la crisis financiera se ha reducido el acceso a financiación para el comercio de productos básicos en los países en desarrollo dependientes de los productos básicos. Aunque se han adoptado medidas para mejorar los mecanismos de financiación de los organismos de crédito a la exportación y de las instituciones de financiación para el desarrollo con el fin de incrementar la AOD y la Ayuda para el Comercio y crear incentivos para fomentar la financiación Sur-Sur, existe un déficit de financiación considerable para todo el sector de los productos básicos. Esa situación afecta en particular a los países en

²⁷ Acuerdo de Basilea II: Convergencia internacional de medidas y normas de capital: marco revisado, <http://www.bis.org/publ/bcbs107.htm>.

²⁸ FMI-BAFT (2009), *Trade Finance Survey among Banks Assessing the Current Trade Finance Environment*.

desarrollo, y con especial gravedad a los que dependen de los productos básicos, pues los ciclos de auge y caída que caracterizan el mercado de productos básicos repercuten considerablemente en su balanza de pagos por cuenta corriente. Los problemas se ven agravados por la magnitud de la propia crisis de liquidez y por las dificultades que encuentran para colmar la brecha de financiación los organismos de crédito a la exportación y las instituciones de financiación para el desarrollo, en gran medida como consecuencia de limitaciones de capacidad.

67. Los productores y exportadores de productos básicos de los países en desarrollo dependientes de los productos básicos se han visto afectados a su vez por la inestabilidad de los mercados causada por el ciclo de auge y caída de esos productos, con consecuencias muy negativas para la planificación de sus inversiones. Por consiguiente, es de importancia fundamental, no sólo para los productores y exportadores de esos países, sino también para la salud y la supervivencia económica de los propios países, estabilizar los mercados de productos básicos al tiempo que se promueve el desarrollo sostenible. No sólo se necesitan nuevas y mayores fuentes de financiación, sino que hay que buscar nuevos mecanismos de financiación para atender a las necesidades financieras de los participantes nacionales en el sector de los productos básicos de los países en desarrollo de renta baja dependientes de los productos básicos, y en particular de los participantes de menor tamaño.

68. En el plano de las políticas, el acceso a la financiación para los productos básicos depende de diversos factores. Han de diseñarse políticas que hagan más atractiva la inversión en proyectos de infraestructura relacionados con los productos básicos. Es importante encontrar formas de ampliar las fuentes de financiación y el acceso a ellas de los productores en pequeña escala de los países en desarrollo dependientes de los productos básicos. Para ello convendría alentar el desarrollo de nuevas fuentes de financiación para los productos básicos e incrementar la cuantía de las fuentes existentes, así como promover mecanismos financieros para impulsar el comercio de productos básicos y mitigar los riesgos y/o las pérdidas en las estructuras de financiación del comercio. Sin embargo, estas cuestiones no tienen respuestas sencillas, habida cuenta de las características de los mercados internacionales de productos básicos. De ahí que para alcanzar esos objetivos sea necesario examinar atentamente muchos factores.

69. A ese respecto, los expertos intergubernamentales podrían responder a las preguntas que se formulan a continuación.

A. Preguntas relativas a las fuentes de financiación

a) ¿Es posible ampliar o desarrollar ulteriormente iniciativas tales como el Programa de Liquidez para el Comercio Mundial de la CFI y los programas de financiación y facilitación del comercio del Banco Asiático de Desarrollo y del Fondo para el Desarrollo Internacional?

b) ¿De qué mecanismos se dispone para promover la financiación Sur-Sur y qué condiciones se precisan para el buen funcionamiento de esos mecanismos?

c) ¿Cómo se puede alentar a los organismos de crédito a la exportación a que concedan más préstamos directos a productores y exportadores en países en desarrollo dependientes de los productos básicos?

d) ¿Qué puede hacerse para reducir la distancia entre las entradas efectivas de AOD y los niveles de asistencia necesarios para alcanzar los Objetivos de Desarrollo del Milenio?

B. Preguntas relativas a los instrumentos y mecanismos de financiación

a) ¿Cómo pueden articularse nuevos proyectos tendentes a alentar un enfoque de financiación de toda la cadena de suministro en los países más pobres dependientes de los productos básicos?

b) ¿Qué estructuras de financiación del comercio son más idóneas para proporcionar financiación con preferencia a los productores y exportadores en pequeña escala, más que a los intermediarios de mayor tamaño y a las compañías de comercio extranjeras?

c) ¿Cómo se pueden reducir la especulación y la inestabilidad de los precios sin comprometer el nivel óptimo de liquidez necesario para el buen funcionamiento de los mercados de futuros de productos básicos, y garantizando al mismo tiempo la disponibilidad de fondos suficientes para la financiación de la cadena de suministro de productos básicos?

d) ¿Pueden los denominados "no participantes" seguir desempeñando un papel en el mercado de productos básicos? En tal caso, ¿cómo procede abordar los efectos negativos que podrían derivarse de sus actividades?

e) ¿Qué instrumentos de reducción de riesgos resultan más adecuados para los países en desarrollo de renta baja dependientes de los productos básicos?

f) ¿Proporciona el Acuerdo de Basilea II un marco de reglamentación competitivo para los países en desarrollo? ¿Cómo pueden las disposiciones y los requisitos de ese acuerdo y otros instrumentos normativos facilitar el acceso a financiación para el comercio de productos básicos?
