

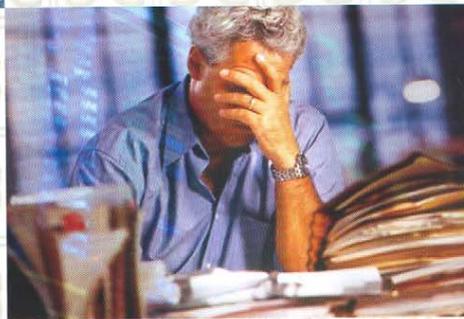
# BCC

REVISTA DEL BANCO  
CENTRAL DE CUBA

2008/Año 11. No.3



## Crisis financiera internacional (IV)



## SUMARIO

### ANÁLISIS

#### [La Crisis Financiera Internacional \(IV\)](#)

Por: Francisco Soberón Valdés

#### [De la palabra a la acción](#)

Por: Mábel Pedroso Cuesta

### MUNDO FINANCIERO

#### [Sistema Financiero y Globalización](#)

Por: Senia Rodríguez y María Esperanza González del Foyo

### ACONTECER

#### [Gracias Danay](#)

Por: Alain Piña Soler

### TÉCNICA BANCARIA

#### [Carta de Crédito Ordinaria y Carta de Crédito Stand-By](#)

Por: Annia García García

#### [Indicadores para gestionar la calidad del capital humano](#)

Por: Manuel Escalona Águila y Naivi Montané Marsal

#### [El Capital Intelectual: fuente principal de generación de valor para las organizaciones \(II Parte\)](#)

Las opiniones expuestas en los artículos de esta revista son exclusiva responsabilidad de los especialistas que los firman. El Banco Central de Cuba no se identifica necesariamente con el criterio de los autores.

**Comité Editorial:** Jorge Barrera, René Lazo, Aracelis Cejas, Katerine Aliño, Adolfo Cossío, Ramón Muñoz, Carlos Pérez, Mercedes García, Benigno Regueira, Mario Hernández y Guillermo Gil.

**Editora:** [Maria Isabel Morales Córdova](#).

**Coordinadores de la revista:** Guillermo Silvent (BPA), Lourdes Martínez (BANDEC), Elizabeth Castro (BNC).

**Corrección de estilo:** [Carmen Alling García](#)

**Diseño Impreso:** Ariel Rodríguez Pérez.

**Diseño Web:** [Sochi Valdés](#)

**Publicación a cargo del Centro de Información Bancaria y Económica (CIBE).**

**CIBE** Teléfono: 862-8318  
Fax: (537) 866-6661  
CENTRO DE INFORMACIÓN BANCARIA Y ECONÓMICA  
Correo Electrónico: [cibe@bc.gov.cu](mailto:cibe@bc.gov.cu)

[NUEVAS ADQUISICIONES DEL CIBE](#)

[REVISTA COMPLETA EN FORMATO PDF](#)

*Por: Marta Ferrer Castañedo e Isabel Cristina  
Ortega Yero*

**DETRÁS DE LA MONEDA**

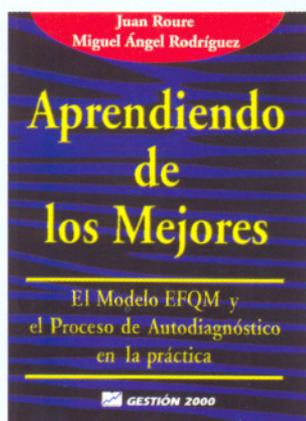
[Monedas Macuquinas](#)

*A cargo de : María Isabel Morales*

# Nuevas adquisiciones

## CIBE

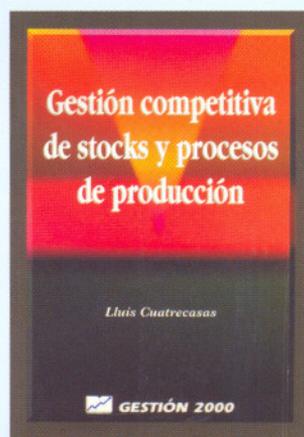
CENTRO DE INFORMACIÓN BANCARIA Y ECONÓMICA



### APRENDIENDO DE LOS MEJORES

Juan Roure y Miguel Ángel Rodríguez

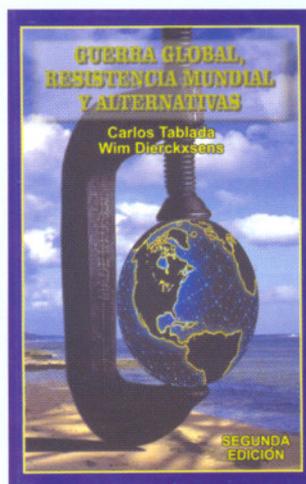
*Esta obra no solo muestra las características de organizaciones "transformadoras" altamente competitivas, sino también presenta ejemplos de mejores prácticas de gestión de estas empresas con arreglo a los principios y conceptos del Modelo Europeo de Excelencia (EFQM).*



### GESTIÓN COMPETITIVA DE STOCKS Y PROCESOS DE PRODUCCIÓN

Lluís Cuatrecasas

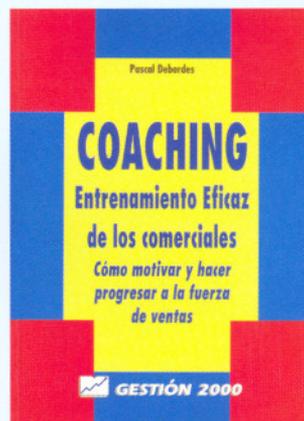
*Sus lectores pueden identificar la problemática de la implantación y gestión de procesos de producción industriales y de servicios, así como también conocer la metodología propuesta para la implantación eficiente de estos procesos y su mejora paulatina.*



### GUERRA GLOBAL, RESISTENCIA MUNDIAL Y ALTERNATIVAS

Carlos Tablada y Wim Dierckxsens

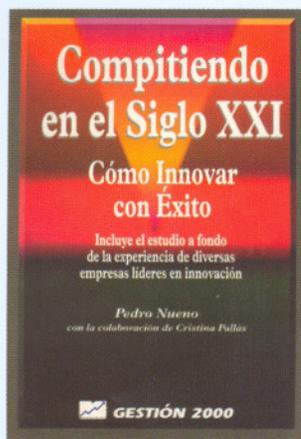
*Este libro relaciona el desarrollo actual del capitalismo con aspectos concretos de la vida cotidiana de las personas y con la guerra, develando la lógica común que vincula estos elementos.*



### COACHING. ENTRENAMIENTO EFICAZ DE LOS COMERCIALES

Pascal Debordes

*Es una publicación escrita especialmente para gerentes, directivos de área comercial y profesionales de la venta. Asimismo, expone los métodos prácticos que pueden aumentar la eficacia de la red de ventas.*



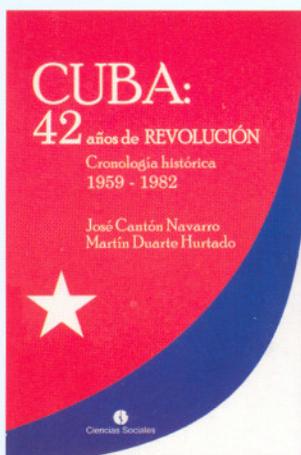
**COMPITIENDO EN EL SIGLO XXI**  
Pedro Nueno

*Se analiza la innovación en distintos contextos, que van desde la célula emprendedora hasta la gran empresa, y desde los productos de consumo hasta bienes de equipo o los productos de alta tecnología.*



**CUBA/USA. NACIONALIZACIONES Y BLOQUEO**  
Olga Miranda Bravo

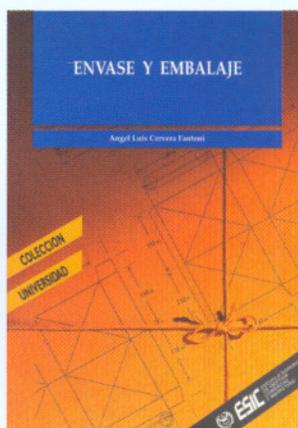
*Junto a una sólida fundamentación jurídica, su autora brinda el dato preciso y la cifra irrefutable para que cada lector saque sus propias conclusiones. Además, aporta nuevos datos de las agresiones yanquis de todo tipo contra la nación cubana.*



**CUBA: 42 AÑOS DE REVOLUCIÓN. CRONOLOGÍA HISTÓRICA 1959-1982 (Tomo I)**

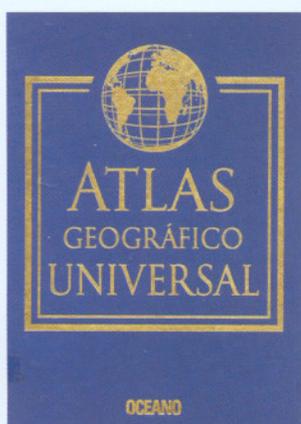
José Cantón Navarro y Martín Duarte Hurtado

*La obra refleja las profundas transformaciones políticas, económicas, sociales y culturales que tuvieron lugar en ese período, así como la repercusión de esos cambios en las relaciones internacionales del Estado cubano. Aborda, entre otros aspectos, las agresiones y crímenes del gobierno de Estados Unidos y sus mercenarios contra Cuba, y la resistencia de nuestro pueblo en defensa de su soberanía.*



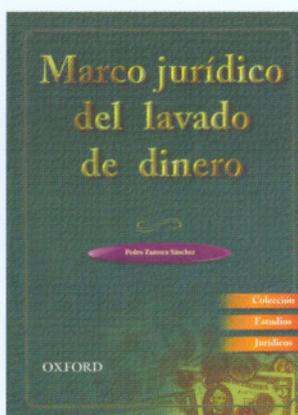
**ENVASE Y EMBALAJE**  
Ángel Luis Cervera Fantoni

*En el presente libro se explica de forma precisa la tecnología del envase y embalaje desde la perspectiva del marketing. Teniendo en cuenta diferentes metodologías, se dan respuestas a diversos aspectos que los productos y envases requieren para adaptarse a los consumidores.*



**ATLAS GEOGRÁFICO UNIVERSAL**  
Grupo Océano

*El Atlas ofrece al usuario información de calidad para penetrar en el conocimiento de la geografía universal, ya que reúne en un solo cuerpo los elementos más sobresalientes sobre el territorio, la ocupación y el uso general del suelo.*



**MARCO JURÍDICO DEL LAVADO DE DINERO**  
Pedro Zamora Sánchez

*La colocación, transformación e integración del dinero no legal a la economía, así como los elementos que ayudan al lavado de dinero, son algunos de los temas tratados en esta obra. También se dedica atención al dinero virtual y a los delitos por medio de las computadoras.*

# La crisis financiera internacional (IV)

FRANCISCO SOBERÓN VALDÉS\*

En los últimos meses el sistema capitalista mundial ha sido azotado por un huracán financiero, cuyo alcance e intensidad posiblemente no tengan precedentes. Se estima que solamente la pérdida en los principales mercados de valores desde agosto de 2008 es ya de aproximadamente 14 millones de millones de dólares. Puede afirmarse, sin riesgo a equivocación, que nunca antes se había producido tanta ruina en tan corto tiempo.

Son tantos y tan dramáticos los eventos ocurridos; tan complejos y profusos los acontecimientos que los precedieron, y tan serias sus consecuencias, que hasta intentar una exposición ordenada y resumida de la evolución de esta crisis resulta una tarea difícil. Para hacerlo con la mayor brevedad, resulta útil referirme a los tres artículos anteriores que he escrito sobre el tema, en los cuales se explicaban sus orígenes y evolución.

## ¿Cómo se gestó la crisis?

Desde finales de 2001 hasta el año 2005, la Reserva Federal mantuvo una política de bajas tasas de interés del dólar, las cuales oscilaron en esos años entre 1.00% y 2.50%.

Esta política alimentó una expansión del crédito y resultó efectiva, en tanto la economía de los EE.UU. creció continuamente. Sin embargo, uno de sus efectos colaterales fue un incremento desmedido en el financiamiento hipotecario de viviendas nuevas

y de segunda mano en EE.UU., que alcanzó niveles sin precedentes.

A mediados de 2007 el mercado hipotecario residencial en EE.UU. era de alrededor de 10.9 millones de millones de dólares, aproximadamente cuatro veces el PIB de América Latina.

Como es normal en las épocas de bajos intereses y abundante liquidez, las entidades financieras de EE.UU. compitieron por ofrecer términos muy ventajosos y flexibilizaron más de lo prudente los requerimientos en cuanto a la calidad crediticia de los solicitantes de financiamientos.

En estas circunstancias, tomó fuerza en EE.UU. el llamado crédito hipotecario "subprime" o de alto riesgo, el cual se ofrecía a clientes con dudoso historial crediticio, sin profundizar en el análisis de su capacidad de pago.

En conjunto, la contratación de hipotecas de alto riesgo se incrementó doce veces entre 1999 y 2006, alcanzando los 1.3 millones de millones de dólares, equivalentes al 12% del total del mercado hipotecario residencial.

En tanto los precios de los inmuebles en EE.UU. se mantuvieron al alza y las tasas de interés bajas, estos créditos crecían y cualquier prestatario con problemas de pago podía obtener una reestructuración de su deuda a un plazo mayor, teniendo en cuenta que el activo que respaldaba el crédito -su vivienda-, incrementaba su valor continuamente y constituía una garantía suficientemente sólida para el prestamista. Esto hacía muy difícil detectar con precisión la verdadera situación de morosidad de pagos.

Desde el segundo semestre de 2006 ocurrió una serie de eventos que crearon un nuevo escenario en el mercado hipotecario de alto riesgo ("subprime"), principalmente el incremento de la tasa de interés interbancaria de la Reserva Federal, que sirve como referencia a los créditos hipotecarios y encareció el costo de los mismos.

Por otra parte, se produjo una ralentización de la economía de EE.UU., que contribuyó a una actitud más cautelosa de los compradores de viviendas. La oferta de viviendas nuevas y de uso en EE.UU. comenzó a superar considerablemente la demanda. A mediados de 2007 el inventario de casas sin vender en Estados Unidos sobrepasaba los 4.4 millones de unidades.

Como resultado de este nuevo escenario, los casos de impagos de créditos hipotecarios, principalmente aquellos calificados como "subprime" o de alto riesgo, se incrementaron sustancialmente.

Para hacer la situación más compleja, con los sofisticados mecanismos financieros que han surgido en los últimos años, mediante el llamado proceso de "titularización", las deudas hipotecarias habían sido convertidas en bonos, que se vendieron por entidades de EE.UU. en los mercados financieros internacionales a un gran número de inversores; de manera que la crisis en este sector, surgida en EE.UU., se propagó rápidamente por otras regiones.

El 9 de agosto de 2007 se produjo un acontecimiento que imprimió una nueva dinámica al problema: Uno de los principales bancos europeos (el BNP-Paribas

de Francia) suspendió temporalmente los reembolsos a los inversores de tres fondos que administra, aduciendo la imposibilidad de calcular sus activos, debido precisamente a la precipitada caída del valor de su cartera inmobiliaria.

Esta acción provocó una gran alarma, pues confirmó que el contagio de la crisis de préstamos hipotecarios en EE.UU. estaba ya desbordando las fronteras de este país y creó el temor de que otras instituciones pudieran tomar medidas análogas, afectando la liquidez en los mercados y desencadenando mayores afectaciones a importantes entidades financieras de EE.UU. y del resto del mundo.

La reacción inmediata de la Reserva Federal fue proveer constantemente grandes sumas de dinero al mercado. Sin embargo, esta no era una solución eficaz al problema, ya que no se trataba de una falta coyuntural de liquidez, sino de un problema real de solvencia. En otras palabras, los préstamos incobrables estaban creando la posibilidad real de que los bancos no pudieran respaldar sus pasivos (básicamente depósitos recibidos y deudas contraídas) con sus activos (principalmente préstamos otorgados) y tuviesen que enfrentar el riesgo de la bancarrota.

A finales de 2007 y principios de 2008 la crisis comenzó a impactar la economía real por tres direcciones fundamentales:

- Menor capacidad de crédito bancario al sector productivo, la cual no solo estaba afectando los préstamos para inversiones y capital de trabajo, sino también aquellos destinados al consumo, lo que a su vez hacía caer la demanda e influía negativamente sobre el nivel de actividad empresarial.

- Los mercados disminuyeron su apetito de compra de bonos corporativos (papeles comerciales emitidos por las empresas para venderlos y obtener liquidez temporal), privando así a las empresas de una importante fuente de financiación.

- Los inversores se refugiaban en los activos más seguros, principalmente el oro, lo cual también estaba reduciendo los recursos financieros que se invierten normalmente en activos de renta variable (acciones, préstamos, etc.) del sector productivo.

Las noticias negativas sobre el comportamiento de la economía en EE.UU., Europa y Japón se iban haciendo más preocupantes. El pesimismo en inversores y

consumidores crecía. Esto, a su vez, agudizaba la falta de liquidez y la caída del consumo, factores que contribuían a profundizar la crisis. El Departamento del Tesoro de EE.UU. no tomaba ninguna acción y la Reserva Federal continuaba inyectando grandes sumas de dinero a corto plazo para paliar la falta de liquidez.

Hasta aquí la referencia a los tres artículos anteriores.

### **Dos meses que estremecieron al mundo**

A principios de septiembre de 2008 la situación entraba en una dinámica vertiginosa, ante la cual lo sucedido hasta esos momentos, según se ha explicado, resultó ser apenas el humo que precede a una erupción volcánica. En medio de tanta incertidumbre, tomaban fuerza los rumores sobre una inminente quiebra de dos entidades vitales para el sistema financiero de EE.UU.: *Fannie Mae* y *Freddie Mac*.

**Fannie Mae** (*Federal National Mortgage Association*) es una entidad hipotecaria gubernamental creada en 1938 bajo el mandato del presidente Franklin D. Roosevelt, que en 1968 pasó a ser una compañía con capital privado.

**Freddie Mac** (*Federal Home Loan Mortgage Corporation*) fue constituida en 1970 como una agencia federal para proveer liquidez y estabilidad al sector hipotecario.

Ambas empresas se cotizaban en la Bolsa de Nueva York y eran propiedad de sus accionistas, pero su objeto social está fijado por el Estado y este le otorga importantes facilidades en su operación, que le permiten asumir obligaciones mayores que otras instituciones con un capital semejante.

Para entender el papel de estas instituciones en el sistema financiero de EE.UU., se debe resaltar que las mismas compran préstamos hipotecarios a los prestamistas, y luego los venden como títulos garantizados a los inversionistas de todo el mundo, o sea, refinancian las hipotecas para aumentar la liquidez del mercado interno en EE.UU. Esta forma de operar permite a los bancos conceder un mayor número de préstamos hipotecarios, en tanto cuentan con el respaldo de una entidad a la cual pueden traspasar una buena parte de sus riesgos. De ahí su gran importancia como soporte prima-

rio del flujo de liquidez de los mercados financieros.

Ambas entidades garantizan en total alrededor del 45% de toda la deuda hipotecaria de EE.UU. Su situación se hizo inmanejable, al incrementarse drásticamente la morosidad de los créditos hipotecarios hasta su nivel más alto en 21 años, provocando un drenaje de liquidez insostenible, que presagiaba su segura bancarrota.

El 7 de septiembre el Gobierno de EE.UU. se vio precisado a inyectar 200 000 millones de dólares a estas entidades y asumir directamente su control en lo que se consideró como el mayor rescate federal en la historia financiera de EE.UU. hasta esa fecha.

Los más optimistas podrían haber pensado que con esta acción del Gobierno de EE.UU. dentro de la esfera del mercado hipotecario -que era donde se había iniciado la crisis-, la situación tendería a normalizarse y la confianza a restaurarse. Estaban muy lejos de siquiera imaginar la magnitud del cataclismo financiero que se avecinaba. Los verdaderos sobresaltos apenas comenzaban. Solo ocho días después, el 15 de septiembre, la crisis tomaba un rumbo alarmante con la quiebra de *Lehman Brothers*, el cuarto mayor banco de inversión de EE.UU., con 158 años de existencia, que en 2008 poseía activos por valor de aproximadamente 640 000 millones de dólares y contaba con cerca de 26 000 empleados distribuidos en 61 oficinas en todo el mundo.

Sus problemas surgieron debido a su fuerte participación en la inversión en títulos inmobiliarios, que le produjeron grandes pérdidas y provocaron una total desconfianza de los mercados en su capacidad para resistir los embates de la crisis.

La semana anterior a la quiebra, sus acciones habían caído en bolsa el 70% de su valor, y el lunes 15 se cotizaba a 0,15 centavos dólar la acción. A inicios de 2008 estas se pagaban a 62,19 dólares.

A los efectos de una mejor comprensión sobre el significado de la quiebra de este banco, resulta conveniente hacer una distinción entre los bancos de inversiones y la banca comercial, tal como es conocida tradicionalmente.

Los bancos de inversiones son instituciones especializadas en brindar servicios a empresas que buscan financiamiento para proyectos de inversión a través de los mercados de capitales, sirviendo de

intermediarios entre aquellas y el público inversionista.

Una limitación de los bancos de inversiones es que no pueden recibir directamente depósitos del público y operan con fondos externos, fundamentalmente de inversores institucionales, que exceden considerablemente su nivel de capital.

Entre sus principales actividades, se ocupan de organizar la salida de empresas a bolsa, diseñar y ejecutar ofertas públicas de adquisición de compañías, fusiones, ventas de divisiones enteras entre empresas, emisiones de bonos y, en general, operaciones financieras de gran volumen. No tienen red de sucursales para la atención al público, sino oficinas de gran tamaño y con personal de alta calificación, que se relacionan fundamentalmente con los principales sujetos del sector corporativo y financiero. Se crearon esencialmente con el objetivo de separar las entidades bancarias que operan en los mercados financieros de las que reciben depósitos del público. Se trataba de evitar así que la actividad especulativa pudiera provocar quiebras de bancos comerciales con perjuicio de los depositantes.

Sin embargo, lo cierto es que, por la extraordinaria complejidad que ha adquirido su actividad -debido fundamentalmente a la posibilidad de estructurar novedosos instrumentos financieros en el complejo escenario de globalización de los mercados-, el grado de regulación a que han sido sometidos los bancos de inversiones es mucho menos efectivo que el que se aplica a los bancos comerciales tradicionales.

La banca comercial es la más conocida por el público. Se realiza a través de las típicas sucursales bancarias. Su negocio principal consiste en pagar un interés por el dinero que depositan sus clientes y cobrar por los créditos que concede, en cuya diferencia radica su beneficio básico. A esto se le añaden actividades tales como operaciones de cobros y pagos, tarjetas de crédito, asesoramiento financiero y muchos otros servicios a sus clientes.

Los beneficios de los bancos de inversiones están sujetos a fluctuaciones más abruptas que los bancos comerciales. En momentos de bonanza económica ganan mucho más dinero que la banca comercial, pero en momentos de desaceleración económica pueden sufrir grandes

caídas de beneficios o cuantiosas pérdidas.

Durante los últimos veinte años, cinco grandes bancos de inversión de EE.UU. eran la imagen del éxito para los financistas del mundo entero, debido, entre otras razones, a los sofisticados negocios que eran capaces de estructurar, a los beneficios que obtenían y a las primas que ofrecían a sus empleados. Con la presente crisis su situación financiera se hizo insostenible y los cinco sucumbieron de una u otra forma. Uno de ellos (*Bear Stearns*) fue adquirido por otra entidad financiera; *Lehman Brothers* entró en bancarrota, como ya se explicó; *Merrill Lynch* fue absorbido por *Bank of America*, mientras que *Morgan Stanley* y *Goldman Sachs* adoptaron un nuevo perfil jurídico que les permitirá realizar también actividades de banco comercial.

Es interesante destacar que el actual secretario del Tesoro de EE.UU., que es uno de los funcionarios claves en el diseño de la política a adoptar frente a esta crisis, fungió durante seis años como presidente y jefe ejecutivo de uno de estos bancos (*Goldman and Sachs*) antes de asumir su presente cargo en el 2006. No es necesario un gran esfuerzo para imaginar lo difícil que debe resultarle aceptar el fracaso de un modelo económico que le permitió enriquecerse y ascender a los primeros planos de esa fiera sociedad.

En conclusión, la actual crisis acabó con un modelo bancario con varias décadas de historia, que permitía a estas instituciones asumir grandes riesgos con un capital relativamente bajo en relación con el volumen de dinero que movilizan, y obtener así altos índices de rentabilidad.

Es preciso aclarar que, aunque en la actividad financiera convergen diversos sujetos que, por su forma de operar, asumen distintos papeles, en la realidad todos dependen de las mismas fuentes primarias de fondos: los depositantes y los inversores privados e institucionales.

Estos proveedores primarios de liquidez generalmente tienen distintas actitudes hacia el riesgo. El depositante opta por la seguridad y acepta menores tasas de retorno en forma de intereses. Los inversores privados e institucionales usualmente asumen un mayor nivel de riesgo a cambio de maximizar sus ingresos. Consecuentemente la drástica reducción de las tasas de interés entre 2001 y 2005 contribuyó, sin lugar a dudas, al

auge de los bancos de inversiones, al incrementar el atractivo de los activos de alto riesgo, como los mencionados créditos "subprime" que resultaban más rentables.

No es exagerado decir que junto con *Lehman Brothers* colapsó la confianza en el sistema financiero de EE.UU. y se erosionó muy seriamente la credibilidad de las entidades financieras a nivel mundial.

Una idea obsesiva pareció adueñarse de los mercados: Si *Lehman Brothers* quebró, nadie podía considerarse ya seguro. Puede aseverarse que este evento marcó el fin de la era de los bancos de inversiones y posiblemente constituyó el punto de no retorno en la presente crisis.

La decisión del Gobierno de EE.UU. de dejar quebrar este banco ha sido muy criticada, tanto interna como internacionalmente, por sus desastrosos efectos para muchas otras entidades financieras de EE.UU. y el resto del mundo, con las que compartía complejas transacciones. La ministra de Economía de Francia la calificaba de "error" de consecuencias "dramáticas".

A partir de ese momento, el desplome del sistema financiero de los EE.UU. era imparable. Algunos estimaban que podrían quebrar unas 200 entidades financieras, sobre todo si continuaba el descenso en los precios de la vivienda, que alcanzaban sus niveles más bajos en las últimas tres décadas.

El 17 de septiembre se conocía otra noticia traumática para los mercados: La nacionalización por el Gobierno de EE.UU. de *American International Group* (AIG) -la mayor compañía aseguradora del mundo-, a fin de evitar su inminente colapso, ante la imposibilidad de enfrentar las innumerables reclamaciones por impagos de operaciones hipotecarias, que había asegurado en tiempos de auge económico. El total de activos de esta compañía al cierre de junio ascendía a 1,1 millones de millones de dólares y la misma opera en más de un centenar de países. La Reserva Federal le otorgaba un crédito de 85 000 millones de dólares para evitar su quiebra, y el gobierno se hacía con el control del 80% de sus acciones.

No deja de ser curioso que el tema lema, bajo el cual se anunciaba este gigante del negocio de seguros era: "*We know risk*", algo así como "sabemos de riesgo" (traducido libremente al español). Podría añadirse: "No lo suficiente."

Con el colapso de *Freddie Mac* y *Fannie Mae*, la quiebra del *Lehman Brothers* y el rescate de *AIG*, se acrecentaba un sentimiento de pánico frágilmente contenido entre los inversionistas y una percepción extendida de que los acontecimientos estaban desbordando la capacidad de las autoridades de EE.UU. para manejar esta crisis. No seguían una estrategia. Estaban desconcertados y simplemente reaccionaban con premura ante cada nuevo evento.

Mientras tanto, continuaban conociéndose datos sombríos sobre el comportamiento de la economía de EE.UU., Japón y Europa, que reafirmaban la idea de que la crisis, que había comenzado en el sector financiero, ya estaba impactando seriamente la economía real y era solo parte de un problema de mucha más envergadura: el colapso del sistema capitalista global, tal como lo hemos conocido a partir de la década del 70.

El *Financial Times*, que se caracteriza por sus enfoques moderados, hacía el siguiente comentario en su edición del domingo 21 de septiembre:

*"Hubo momentos la semana pasada en que se sintió cómo los fondos del sistema global financiero estaban cerca del colapso. En ciertos momentos, los mercados simplemente pararon de trabajar. Tal fue el drama, que para finales de la semana, algo considerado como impensable solo unos días atrás, había sucedido: El Gobierno de EE.UU. se convirtió en el prestamista de último recurso para sus mercados e instituciones."*

Pero ocurría que, contrariamente a lo esperado, tales gigantescos préstamos de los bancos centrales al sistema financiero, lejos de contribuir a la serenidad y el sosiego de los inversores, avivaban los temores y transmitían una sensación de impotente desesperación que aceleraba el hundimiento de los mercados.

### Medidas que no funcionaron

Ya a mediados de septiembre no quedaba duda de que el Gobierno de EE.UU. y sus aliados habían subestimado el alcance y extensión de la crisis, y su manejo había sido a todas luces lento y errático.

Su fundamentalismo neoliberal los llevó a asumir que el propio mercado podría corregir los graves desequilibrios que se manifestaban en la actividad financiera, y optaron por hacer grandes inyecciones de liquidez mediante préstamos a muy corto plazo a las instituciones financieras con problemas. Algo así como confundir un infarto con un dolor muscular y suministrarle gi-

gantescas dosis de analgésicos a un paciente al borde de la muerte.

Finalmente, el 22 de septiembre, más de un año después del comienzo de la crisis, el Departamento del Tesoro parecía darse cuenta de que sus remedios no funcionaban y, en medio de un evidente ataque



de terror, enviaba al Congreso un plan de emergencia que se definió como el mayor rescate financiero de la historia, solicitando vehementemente su inmediata aprobación.

La prensa norteamericana se hacía eco de una frase pronunciada por el secretario del Tesoro, por cierto muy poco común para funcionarios que ostentan este tipo de responsabilidad: *"Si el plan no se aprueba, que el cielo nos asista"*. El plan al que se refería como única salvación terrenal requería aproximadamente 700 000 millones, y tenía como principal objetivo adquirir los llamados "activos tóxicos" (léase créditos incobrables) de las entidades financieras que, evidentemente, no tenían cómo enfrentar un escenario de impagos generalizados de sus deudores. Tales créditos incobrables estaban relacionados principalmente con los financiamientos hipotecarios. Sin embargo, al traspolarse los problemas al mundo de la economía real, los impagos de créditos se presentaban de manera generalizada.

Refiriéndose a este "mega-rescate", el 24 de septiembre el *Wall Street Journal* daba una muestra inequívoca del sentido de autoprotección de la oligarquía financiera. Cual caricatura de la orquesta del *Titanic*, este periódico analizaba con enfoque irracionalmente optimista el peso que podría tener este plan en la ya abultada deuda pública de EE.UU., 10,3 millones de millones de dólares, superior al 70% de su PIB.

Decía el *Wall Street Journal*: *"Añadirle US\$1 billón (1 millón de millones de dólares) no afectaría la calificación de crédito de AAA del gobierno estadounidense", según las agencias calificadoras. Moody's Investors Service divulgó en un comentario especial esta semana que "sigue viendo*

*los cimientos de la calificación del gobierno estadounidense como inquebrantables", sobre todo debido a la fortaleza y riqueza de la economía de EE.UU. "Hay bastante margen incluso para un incremento significativo de la emisión de deuda."*

Habría que recordar que *Moody's Investors Service* es una de las agencias de EE.UU. calificadoras de riesgo que no tuvieron reparo en darle esa misma evaluación de "AAA" (la de mayor calidad crediticia) a los bonos hipotecarios de EE.UU., muchos de los cuales son hoy considerados "papeles basura". Por cierto, en la actualidad, se hacen comentarios muy negativos sobre la actuación de estas calificadoras en la presente crisis, y hay quienes consideran que se les debe iniciar procesos legales por el daño que sus calificaciones irresponsables o fraudulentas han causado a terceros que invirtieron de buena fe en esos instrumentos financieros, cometiendo el grave error de confiar en la seriedad y profesionalidad de las mencionadas instituciones.

El 29 de septiembre sucedió lo inesperado. La Cámara de Representantes de EE.UU. rechazó el proyecto de Ley presentado por el Sr. Paulson. Pero ocurrió algo aún peor: *"El cielo no lo asistió"*. El pánico se hizo general y el sistema financiero mundial aceleró su carrera galopante hacia el desastre.

Ante tal debacle, el senado tomaba la iniciativa y aprobaba urgentemente una nueva versión del plan de rescate el 1ro de octubre. Dos días después, el viernes 3 de octubre, el proyecto era también refrendado por la Cámara de Representantes en una sesión maratónica, y el presidente Bush se apresuraba en convertirlo en Ley de inmediato ese mismo día, bajo el nombre de "Ley de Estabilización Económica de Urgencia".

Esta ley autorizaba un plan de rescate financiero de hasta 700 000 millones de dólares. Su principal objetivo era, en esencia, el mismo que perseguía el proyecto inicial: comprar los llamados "activos tóxicos" (préstamos incobrables) a las entidades financieras. De esta manera, se les suministraba fondos a más largo plazo, a fin de librarlos de grandes pérdidas para que pudieran reanudar su función de prestamistas y proveer la liquidez necesaria, tanto a los mercados financieros como a la economía real.

Sin embargo, una gran sorpresa aguardaba a los promotores de este plan. Después de las inmensas presiones para que fuese aprobado y las expectativas que se

crearon en cuanto a que era la solución mágica para resolver la crisis, el mismo fue totalmente ignorado por los mercados. El lunes 6 de octubre las bolsas continuaban hundándose. Nada parecía infundirles la confianza que resultaba vital para reanudar su normal funcionamiento.

### Europa reniega del neoliberalismo

La semana del 6 al 12 de octubre fue caótica. La pérdida de confianza en el sistema era total. Los EE.UU. se mostraban ineptos para resolver el problema que habían creado. Ante tal orfandad de soluciones, la Unión Europea convocaba una cumbre de emergencia que tenía lugar el domingo 12 de octubre, en la cual se aprobó con inusitada urgencia un plan propuesto, en lo fundamental, por el primer ministro británico, que incluye dos aspectos esenciales:

- Para que los bancos operen normalmente, los estados intervendrán estas instituciones, aportando capital según los precios de mercado (adquiriendo acciones).

- Los gobiernos impedirán la quiebra de instituciones financieras que representen un riesgo para todo el sistema.

Inglatera, país que impulsaba este plan, nacionalizaba al día siguiente tres de sus mayores bancos, incluyendo una participación accionarial de alrededor del 60% en uno de ellos.

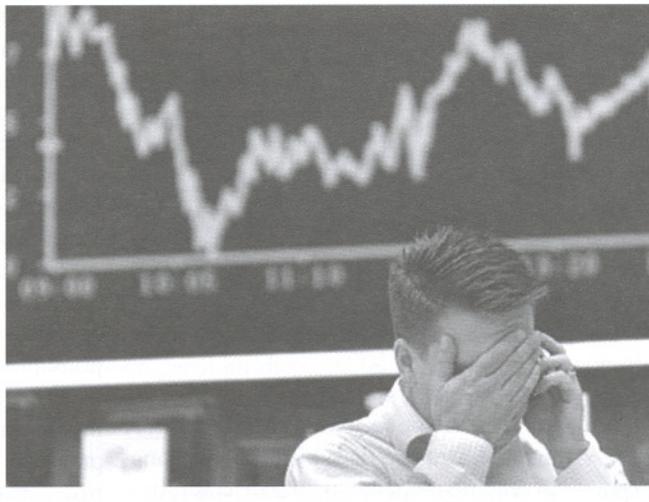
El monto total del paquete de rescate europeo se calculaba en alrededor de 2.2 millones de millones de dólares, tres veces mayor que el de EE.UU.

Debe resaltarse que la gran diferencia entre el enfoque europeo y el de EE.UU. es que Europa abordó la situación como un problema de solvencia y optó por proveer capital a los bancos mediante la compra de acciones, mientras que, como ya se ha indicado, los EE.UU. lo había tratado hasta ese momento como un problema de liquidez, que podía resolverse prestando fondos a corto plazo o, en última instancia, comprando créditos incobrables.

Como punto relevante de su reunión, los europeos hacían un urgente llamado a EE.UU. a organizar una conferencia cumbre mundial para refundar el sistema económico internacional. Eviden-

temente, no veían salvación para el modelo neoliberal que tan fielmente habían defendido durante décadas.

El lunes las bolsas reaccionaban con grandes ganancias ante el anuncio del plan de acción adoptado por la Unión Europea.



En medio de una fugaz euforia provocada, en gran parte, por el deseo de creer que alguna solución tendría que ser efectiva, el Gobierno de EE.UU. daba un sorpresivo "golpe de timón" y desviaba el primer tramo de 250 000 millones de dólares del plan de rescate para comprar participaciones en el capital de los bancos, tal y como se había anunciado en Europa, en vez de utilizarlo para adquirir "activos tóxicos", como originalmente había concebido. Esta forma de proceder abría nuevas interrogantes en cuanto a la capacidad del Gobierno de EE.UU. para manejar esta crisis, pues era difícil entender cómo en solo 24 horas cambiaban de criterio sobre un tema estratégico, en el cual está en juego el destino del sistema económico mundial.

En la semana del 13 al 20 cobraban fuerza dos ideas básicas:

- La recesión en Europa, EE.UU. y Japón era ya un hecho irrefutable. Todos los datos publicados sobre empleo, niveles de producción, consumo, etc. así lo demostraban.

- La confianza en una reacción positiva de los mercados se había perdido por un tiempo que nadie se atrevía a pronosticar.

En medio del desconcierto general se organizaba una entrevista urgente entre el presidente de los EE.UU. y el presidente de turno de la Unión Europea, cuyo resultado más relevante era el acuerdo de celebrar

varias cumbres internacionales para analizar los destinos de la economía mundial. Según se conocía posteriormente, en la primera de ellas participarán los países del G-20, y se celebrará en EE.UU. el 15 de noviembre.

Lo corto del comunicado conjunto emitido después de la reunión (dos párrafos con 116 palabras) evidenciaba las grandes discrepancias de enfoque.

Bush hablaba de la necesidad de "preservar el capitalismo democrático, un compromiso con el libre mercado, la libre empresa y el libre comercio".

Por su parte, el presidente de Francia, cuyo país ostenta la presidencia rotativa de la Unión Europea, exponía que "a aquellos que nos han llevado hasta donde estamos hoy, no se les debe permitir hacerlo una vez más", y sentenciaba:

*"Este tipo de capitalismo es una traición al tipo de capitalismo en que creemos y esa es la voz de Europa."*

Sería muy interesante que nos explicaran cuál es la diferencia entre "este tipo de capitalismo" y el "capitalismo en que cree Europa".

Más allá de intenciones, diferencias de enfoques, y declaraciones, solo hay algo totalmente cierto: Ni los Estados Unidos ni Europa han sido capaces de encontrar soluciones efectivas y la economía mundial navega hoy a la deriva.

### Algunas conclusiones

Resulta una gran ironía que los fanáticos del neoliberalismo hayan ignorado una advertencia de su admirado guía espiritual. Decía Adam Smith en "La riqueza de las naciones", hace más de dos siglos:

*"A pesar de que los principios por que se rige el negocio bancario puedan parecer algo abstrusos, su práctica puede reducirse a reglas estrictas. El apartarse en cualquier momento de tales reglas bajo el halago de alguna especulación que producirá ganancias extraordinarias, es casi siempre sumamente peligroso y, con frecuencia, fatal para la compañía bancaria que lo intente."*

Por supuesto, hay que admitir que el neoliberalismo salvaje, que tiene su raíz precisamente en las doctrinas de Smith, no puede bajo ningún concepto tener en cuenta esta advertencia, pues en un sistema en el cual la ley suprema es obtener el máximo de ganancias sin respetar ningún principio ético ni moral, los sujetos económicos

sienten una especial predilección por aquellas actividades que les permiten enriquecerse en el menor tiempo y con el esfuerzo mínimo. Y no hay una actividad más atractiva para alcanzar estos objetivos de manera más expedita que precisamente la especulación financiera. Solo que con la interrelación generalizada del mundo financiero y a la velocidad con que este funciona en la actualidad, el efecto de la especulación no es "peligroso" y "fatal" simplemente para "una compañía bancaria" individual, sino para el mundo en su totalidad.

Los indicios de que el modelo neoliberal arrastraba al mundo hacia un desastre sin precedentes no es algo que haya surgido súbitamente. El Comandante en Jefe, con su proverbial visión, lo ha estado advirtiendo con argumentos sólidos e irrefutables desde hace varios años.

Entre otros muchos eventos que presagiaban esa gran debacle económica a nivel mundial, recuerdo muy bien el caso del fondo de cobertura *Long Term Capital Management* (LTCM), uno de los mayores de EE.UU., que con un capital de 5 000 millones de dólares llegó a movilizar 200 000 millones de dólares (40 veces su capital), y con sus operaciones de alto riesgo puso al borde del abismo el sistema financiero de EE.UU., al punto que la Reserva Federal se vio precisada a organizar prácticamente en horas, un importante paquete de rescate.

Por aquellos tiempos, en abril de 1999, tuve la oportunidad de visitar los EE.UU. para participar en una reunión del Grupo de los 24 en Washington, y otra de ECOSOC, con las instituciones de *Bretton Woods* en Naciones Unidas.

En el contexto de esta visita, sostuve una interesante reunión con el presidente del Comité Bancario del Congreso Norteamericano, el representante por Iowa Sr. James Leach, y con el impacto del caso de LTCM, le pregunté cómo se proponía su país controlar de alguna manera la actividad de los fondos de cobertura (la mayoría propiedad de intereses norteamericanos), que con sus sofisticadas y colosales operaciones tienen suficiente poder para destruir la economía de un país subdesarrollado e, incluso, causar un deterioro potencial a la propia economía de EE.UU.

Igual pregunta hice al Sr. Camdessus, por aquel entonces director del FMI, en la reunión de ECOSOC en Naciones Unidas. El contenido de las respuestas en ambos casos, expresado de forma sintética, era que reconocían estar ante un prob-

lema muy complejo y grave, pero confiaban en la capacidad del sistema para resolverlo por sí mismo. Meditando sobre sus explicaciones, no pude sustraerme de una inquietante idea: la cruda y peligrosa realidad era que estaban ante un problema que no sabían cómo resolver.

Nada significativo se hizo desde entonces para regular los mercados financieros en general, ni los fondos de cobertura, en particular, los cuales, al igual que los bancos de inversiones, cada día operan cifras de mayor envergadura, resultan más inescrutables y funcionan en gran medida al margen de todo control.

Finalmente, la falta de regulación de los sofisticados instrumentos financieros desarrollados por el capitalismo, asociados a una burbuja de crédito en el sector inmobiliario de EE.UU., fue el detonante que hizo derrumbarse un sistema de valores ficticios, que era claramente insostenible.

Vista desde una dimensión histórica, la presente crisis tiene el valor de haber demostrado, de manera inequívoca y con hechos tangibles, la inviabilidad y alta peligrosidad para la especie humana del modelo fundamentalista neoliberal que se ha impuesto al mundo en las últimas décadas por EE.UU. y sus aliados, que creían ciegamente que el mercado tenía mecanismos propios capaces de ajustar por sí mismos cualquier desequilibrio. Así lo confirman las declaraciones del presidente Bush, que un día después de haber estallado la crisis, el 9 de agosto de 2007, afirmaba con ufana ignorancia: "*Los fundamentos de nuestra economía son fuertes*". Y agregaba: "*Se me ha dicho que hay bastante liquidez en el sistema para permitir que los mercados se corrijan*". Un año después los mercados no se corregían. Corregían las predicciones del presidente de EE. UU.

Pero tal vez hay algo incluso más trascendente en la evolución de esta crisis. Ante su visible ineptitud para detener el desastre, los gobiernos de los países que impusieron al mundo el neoliberalismo se han visto obligados a aceptar con su conducta práctica la incapacidad del mercado de lograr estabilidad por sí mismo, y han tenido que apelar al papel regulador del Estado para tratar de salvarse de la autodestrucción. La muy creativa solución a que han apelado como última tabla de salvación, ha sido inacionalizar los bancos!

No puedo dejar de recordar en estos momentos el desfile de sabios neoliberales que en cada tribuna posible en las

últimas décadas aseguraban, con un tono profesoral cercano a lo ridículo, que la propiedad estatal era siempre ineficiente y la privada infaliblemente eficaz. Hasta donde conozco, todos los bancos que han quebrado son privados y es ahora el "ineficiente Estado" el que tiene que venir a salvarlos.

Lo lamentable es que, en nombre de ese credo neoliberal, a los países del Tercer Mundo los obligaron a privatizar sus empresas estatales más rentables, privándolos de recursos vitales para su desarrollo económico y social.

Ahora, para resolver el caos creado por la acción ciega del mercado, los países ricos nacionalizan sus entidades financieras, convirtiendo así en deuda pública (que debe ser pagada por generaciones futuras de ciudadanos comunes) sus cuantiosas pérdidas, cuya contrapartida es, en gran parte, el colosal flujo de ganancias que durante años han logrado los "genios" de la oligarquía financiera en una orgía especulativa sin precedentes.

Al entregar este artículo, el 23 de octubre, las bolsas de todo el mundo sufrían un nuevo colapso. La pregunta que nadie se atrevía a contestar era: ¿Hasta cuándo durará?

Habrà que seguir observando esta crisis que, sin duda alguna, tiene todavía un largo camino que recorrer, pero ya nadie podrá decirnos que el capitalismo, tal y como lo conocíamos hasta ahora, fue capaz de solucionarla.

Obsesionados por salir de la crisis y mirando solo hacia atrás como alguien que se siente perseguido por un enemigo que no sabe cómo enfrentar, los gobernantes de los países ricos han tomado de manera improvisada, y sin tiempo para medir las consecuencias, un rumbo sin brújula ni mapas, que ellos mismos no saben a dónde los conducirá. Sería muy agradable contemplar cómo se derrumba tanta arrogancia neoliberal, si no fuera porque de una u otra forma miles de millones de seres humanos están hoy sufriendo las duras consecuencias de una crisis fraguada por la élite de un imperio, que hoy no sabe cómo escapar de las furias incontrolables del sistema que con su fanatismo y poderío le impulsó al mundo.

---

\* **Ministro Presidente del Banco Central de Cuba**

# De la palabra a la acción

MÁBEL PEDROSO CUESTA\*

*"Luchar para que la deuda sea cancelada para el gran número de países que no tienen la posibilidad real de pagarla y que sea aliviada drásticamente la carga de su servicio para aquellos que, bajo nuevas condiciones, pudieran cumplir sus compromisos".<sup>1</sup>*

El año 1982 marcó el puntillazo. La deuda externa de los países del Tercer Mundo entraba en crisis a partir de la incapacidad de los países pobres de cumplir los compromisos de pago contraídos con sus acreedores del Norte: bancos extranjeros privados, gobiernos e instituciones financieras internacionales y bancos regionales de desarrollo.

En el gráfico presentado en la semana de acción global contra la deuda y las IFI<sup>2</sup>, celebrada del 14 al 20 de octubre de 2007 se

muestra el comportamiento de la acumulación y el servicio de la deuda desde 1990 hasta 2004. El retroceso observado en el año 2001 en el crecimiento de la deuda responde, principalmente, a la devaluación sufrida por el dólar estadounidense frente al euro.

Según datos de esta fuente, en el año 2005 la deuda de los países pobres ascendía a 2.8 billones de dólares estadounidenses. En ese mismo período, los países del Sur transfirieron a sus acreedores del Norte más

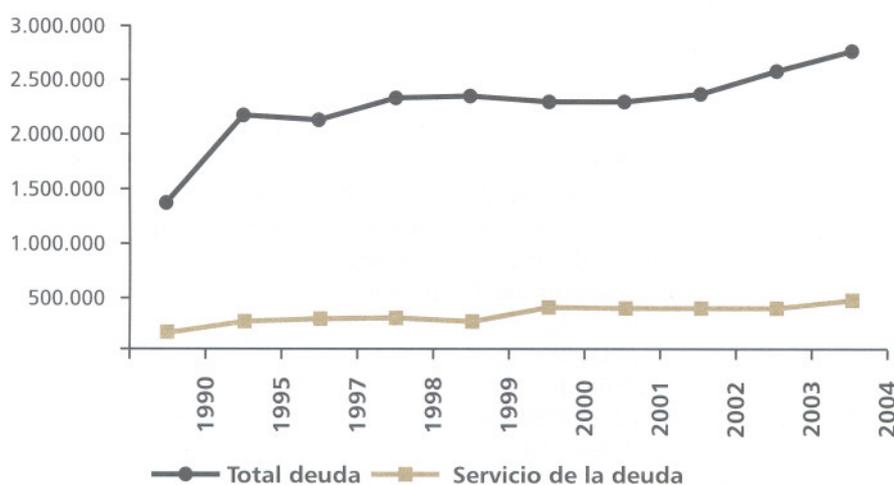
de 510 832 millones de dólares por concepto de amortización y pago de intereses. Esta cifra, que ha mantenido una tendencia al incremento desde los noventa, representa 4.7 veces el total recibido por las naciones prestatarias como Créditos de Ayuda Oficial al Desarrollo (unos 106 800 millones de dólares estadounidenses), y de esta, casi la mitad corresponde a la liquidación de los intereses.

Según datos del Banco Mundial, en un período de cinco años (2000-2005) la deuda de los llamados países en desarrollo aumentó 516.5 mil millones de dólares estadounidenses (ver tabla). En este último año la deuda de los países de América Latina y el Caribe representó el 25.8 % del total.

Reportes de las Naciones Unidas indican que los países del Sur pagan, en un año, más de cuatro veces lo que esta entidad considera se precisa para cubrir las necesidades básicas de toda la población mundial durante ese mismo período. Al respecto, se plantea que bastaría una tercera parte de lo que hoy se dedica al servicio de la deuda (alrededor de 130 mil millones de dólares estadounidenses) para garantizar el acceso de todos los habitantes del planeta a la educación básica, la alimentación, el agua potable y la infraestructura.

Téngase en cuenta que los fondos que los países deudores destinan al cum-

**TOTAL DEUDA Y SERVICIO DE LA DEUDA DE LOS PAÍSES EMPOBRECIDOS (en MUSD)**



Fuente: Campaña ¿Quién debe a quién?

<sup>1</sup> Fragmento del discurso pronunciado por el Comandante en Jefe, Fidel Castro Ruz, en la Conferencia Cumbre de los No Alineados, Nueva Delhi, marzo de 1983.

<sup>2</sup> Nombre oficial del evento. IFI hace referencia a las instituciones financieras internacionales.

**Tabla: Deuda externa de los países en desarrollo**  
(en mil millones de dólares estadounidenses)

REGIONES	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Asia Oriental y Pacífico	498.0	516.9	515.9	541.5	588.9	633.7
Europa y Asia Central	511.0	508.1	561.4	680.5	794.9	870.1
América Latina y el Caribe	758.7	753.0	750.0	785.9	779.0	723.7
Medio Oriente y África del Norte	145.2	143.0	151.4	161.2	163.9	162.5
Sur de Asia	160.0	156.2	168.7	181.5	193.9	194.8
África Subsahariana	211.0	203.6	211.7	231.2	235.1	215.6
<b>TOTAL</b>	<b>2,283.9</b>	<b>2,280.7</b>	<b>2,359.0</b>	<b>2,581.8</b>	<b>2,755.7</b>	<b>2,800.4</b>

Fuente: Anuario Estadístico 2006 del Banco Mundial.

plimiento de sus compromisos de pago provienen de los gastos públicos que estos gobiernos no pueden llevar a la práctica, en perjuicio del bienestar de sus poblaciones. Baste citar algunos ejemplos tomados del mencionado documento:

- Bolivia destina el 33% de su presupuesto al pago de su deuda pública.
- Senegal destina al servicio de la deuda 3.4 veces lo que invierte en salud y educación.
- Argentina destina al servicio de la deuda 4.4 veces lo que invierte en salud y educación, 3.8 veces lo que paga a sus funcionarios, 9.8 veces lo que dedica a la inversión pública y 160 veces lo que recibe como Ayuda Oficial al Desarrollo.
- Filipinas destina al servicio de la deuda 5.8 veces lo que invierte en salud.
- Costa de Marfil destina al servicio de la deuda 9.6 veces lo que invierte en salud y 2.1 veces, en educación.
- Indonesia destina al servicio de la deuda 17 veces lo que invierte en salud.
- Colombia destina al servicio de la deuda 27 veces lo que recibe por concepto de Ayuda Oficial al Desarrollo.
- Argentina, Filipinas, Colombia e Indonesia, entre otros, destinan más del 70% de sus intereses fiscales al servicio de la deuda externa.

Es evidente que este problema debe ser atacado desde todos sus flancos, si es que en verdad se quiere lograr su total erradicación. "Los recursos financieros que reciben los países en desarrollo son insuficientes. ¡Y deben ser aumentados! (...) Las deudas de los países de menor desarrollo relativo y en situación desventajosa, son insoportables y no tienen solución. ¡Deben ser canceladas! (...) El endeudamiento abruma económicamente al resto de los países en desarrollo. ¡Y debe ser aliviado! El abismo económico entre los países desarrollados y los países que quieren desarrollarse, en vez de disminuir se agranda. ¡Y debe desaparecer!"<sup>3</sup>

Los Ocho Objetivos del Milenio y el Consenso de Monterrey establecen que el alivio de la deuda externa resulta vital para lograr el cumplimiento de esta meta para el año 2015.

### Objetivos de Desarrollo del Milenio

- Objetivo 1:** Erradicar la pobreza extrema y el hambre.
- Objetivo 2:** Lograr la enseñanza primaria universal.
- Objetivo 3:** Promover la igualdad entre los géneros y la autonomía de la mujer.
- Objetivo 4:** Reducir la mortalidad infantil.
- Objetivo 5:** Mejorar la salud materna.
- Objetivo 6:** Combatir el VIH / SIDA, el paludismo y otras enfermedades.

**Objetivo 7:** Garantizar la sostenibilidad del medio ambiente.

**Objetivo 8:** Fomentar una asociación mundial para el desarrollo.

En tal sentido, son varias las acciones que con más o menos aciertos se han llevado a cabo por la consecución de este objetivo. No cuentan únicamente los programas impulsados por el Fondo Monetario Internacional (FMI) y el Banco Mundial, en su calidad de organismos internacionales, ni de la otrora agrupación no gubernamental Jubileo 2000. Hoy muchos suman sus esfuerzos para lograr sanar al mundo de esta pandemia. A continuación, se presentan solo algunos a manera de acercamiento.

### El Plan Baker

Las previsiones de los organismos financieros internacionales acerca de la transitoriedad de la crisis iniciada en 1982 y las posibilidades de una salida rápida no se vieron confirmadas en la práctica. Las medidas aplicadas para solucionar la crisis del sistema financiero norteamericano, pero su balanza comercial y sus sectores productivos se vieron seriamente perjudicados. En cuanto a los deudores, la suspensión abrupta de los flujos crediticios por parte de los bancos acreedores y las enormes transferencias de fondos hacia las economías centrales impidieron cualquier posibilidad de crecimiento y, por tanto, de recuperación de su capacidad de pago.

Hacia mediados de los ochenta, la percepción de esta situación, junto con el cambio del titular del Tesoro norteamericano, llevó a una redefinición del problema y a una nueva propuesta de solución. En la asamblea conjunta del Fondo Monetario Internacional (FMI) y del Banco Mundial, en octubre de 1985 en Seúl, el nuevo secretario del Tesoro de Estados Unidos, James Baker, presentó un documento titulado "Programa para el crecimiento sostenido", en el que se delineaba dicha propuesta,

<sup>3</sup> Fragmentos del discurso pronunciado por el Comandante en Jefe Fidel Castro Ruz en las Naciones Unidas, después de la Sexta Cumbre de los No Alineados.

conocida desde entonces como *Plan Baker*.

Este plan promovía el logro de una recuperación de las economías deudoras, que les permitiera reestablecer su capacidad de pago de la deuda externa.

En cierto modo, la propuesta *Baker* establecía roles para los actores involucrados: los deudores debían lograr una tasa más alta de ahorro y de inversión internos, a fin de favorecer el crecimiento sostenido, para lo cual debían continuar aplicando los ajustes de corto plazo indicados por el Fondo, junto con políticas macroeconómicas que promovieran la apertura y el libre mercado, para que la inversión privada encontrara condiciones propicias. Los organismos financieros internacionales y los bancos comerciales, por su parte, debían proveer el apoyo financiero necesario a estas políticas.

Esta estrategia remarcaba la continuidad del papel protagónico del FMI como catalizador de los nuevos flujos financieros, apoyado ahora por la banca internacional, mientras que reservaba al Banco Mundial la misión de agilizar su sistema operativo, aumentar la eficiencia y el volumen de sus préstamos y expandir la cartera de créditos de rápido desembolso, asociados a reformas institucionales y sectoriales que promovieran la actividad privada. Los bancos comerciales, por su parte, debían revertir su escasa participación en el financiamiento hacia los deudores, incrementando los flujos de capitales frescos hacia aquellos países que aplicaran las políticas económicas adecuadas.

El *Plan Baker* proponía otorgar fondos por aproximadamente 47 mil millones de dólares estadounidenses a quince países seleccionados entre los de mayor endeudamiento, por un período de tres años. De ese total, 18 mil millones de dólares correspondían a las estimaciones de desembolsos brutos corrientes (6 mil millones) de los organismos multilaterales de créditos, los que agregarían luego 9 mil millones complementarios, en un período similar. Los bancos comerciales debían aportar los 20 mil millones de dólares restantes.

Adicionalmente, el *Plan Baker* colocaba al Banco Mundial en un primer pla-

no en el manejo del problema del endeudamiento internacional. En consecuencia, su intervención se basaría en los siguientes puntos:

- a) Aumento del soporte financiero a los países con problemas, mediante el incremento de los préstamos de ajuste estructural y sectorial.
- b) Amplia interacción con los gobiernos de cada país para la identificación y acuerdos sobre las medidas de política económica y las reformas estructurales a aplicar.
- c) Mantenimiento de la financiación de proyectos de inversión destinados a la rehabilitación, reestructuración y ampliación del *stock* de capital de empresas y sectores económicos.
- d) Apoyo a programas de carácter social destinados a sectores de escasos recursos.
- e) Incremento del papel catalizador respecto a otras fuentes de financiamiento (comerciales u oficiales).

Estas líneas generales de acción se pondrían en práctica a través de programas de mediano plazo definidos para cada país, según sus características particulares. Dichos programas detallarían las operaciones de ajuste e inversión y las integrarían en un marco macroeconómico global. Debían ser presentados por los gobiernos de los países con los cuales el Banco Mundial iba a colaborar, definiendo prioridades y pasos a seguir, tanto en materia política como a nivel sectorial.

La aplicación de esta estrategia arrojó resultados no del todo satisfactorios y despertó no pocas críticas. El monto de las contrataciones del Banco Mundial a países de alto endeudamiento se incrementó en los años subsiguientes, aunque no siempre ello se correspondió con un aumento proporcional de las transferencias netas de recursos recibidas por estos países. Además, el nuevo financiamiento resultó oneroso y, por tanto, restrictivo para los deudores, de modo que no colaboró con los objetivos de ajuste con crecimiento. Incluso, los propios países industrializados, miembros del Banco Mundial, han cuestionado que esta política, al no estar acompañada por otras fuentes de financiamiento provenientes de la banca comercial, en el lar-

go plazo no solo no soluciona el problema, sino que compromete aún más la situación de este organismo, al aumentar el riesgo de su cartera con deudores insolventes.

### El Plan Brady

Impulsado por el Sr. Nicholas Brady, este plan surge igualmente frente a la crisis de la deuda externa de 1982. La comunidad financiera internacional responde con la creación de los términos de Toronto para las deudas oficiales de los países de bajos ingresos, y en marzo de 1989, con el *Plan Brady*, para las deudas bancarias de los países de medianos ingresos, el cual buscaba reestructurar la deuda a tasas de interés menores y/o mediante la reducción de la deuda, para luego intercambiarla por bonos.

Como requisito, los países debían aplicar un programa de ajuste estructural en coordinación con el FMI. Este programa consistía en ajustar las principales variables económicas (inflación, crecimiento del Producto Interno Bruto, PIB), promover la privatización de empresas públicas y las inversiones nacionales o extranjeras, promover el ahorro y la repatriación de capitales. Por lo general, el país debía tener entre dos y tres años de éxito bajo este programa, como requisito para participar en el *Plan Brady*. Asimismo, los países debían negociar su deuda con los organismos multilaterales y el Club de París.

El menú de opciones ofrecidas en una organización tipo *Brady* consiste en alternativas para los intereses vencidos, tasas de interés y el otorgamiento de nuevos créditos. El *Brady*, a cambio de la reducción otorgada por el acreedor del país deudor, se compromete a ofrecer garantías a los bonos emitidos, que generalmente cubren el íntegro del principal y un período determinado de interés (entre 6 y 18 meses).

#### **Funcionamiento del Plan Brady:**

El plan incluye dos fases o rondas de negociaciones. En la primera, los acreedores pactan con los deudores los términos de los nuevos títulos, mediante las llamadas "opción de salida" ("*exit*" *option*) y "opción de nuevos fondos" ("*new money*" *option*). La opción de

salida va dirigida a los acreedores que quieren reducir su exposición en el país deudor o poner fin a sus operaciones de préstamo, y lleva implícito un nivel de descuento.

La opción de nuevos fondos podría reportar a estos acreedores alguna ganancia obtenida de las transacciones, a partir de la reducción del valor nominal de las obligaciones pendientes del deudor y, por tanto, de las posibilidades de incumplimiento de pago. Esta opción requiere la extensión de los créditos otorgados para asegurar las ganancias esperadas.

La primera ronda de negociaciones incluye la determinación de la magnitud efectiva del descuento de la opción de salida y el monto de los préstamos contemplados en las opciones de nuevos fondos.

En la segunda ronda de negociación, los acreedores deben ejecutar la opción escogida durante la fase previa; sin embargo, las medidas punitivas contra aquellos acreedores que no cumplan los términos del acuerdo nunca han sido presentadas abiertamente, aun cuando, según los expertos, el cumplimiento de dichos términos no ha sido un problema en el marco del *Plan Brady*.

#### **Opciones del Plan Brady para los países deudores:**

- a) Recompra de su deuda, adquiriéndose en el mercado a un valor menor a su valor nominal. Si el país emisor no está cumpliendo con sus pagos, el precio de los bonos tenderá a ser bajo.
- b) Presentación a los deudores de un menú de alternativas para reestructurar su deuda.
- c) Emisión de bonos (bonos *Brady*):
  - (1) Bonos a la par -se emiten títulos cuyo valor nominal es igual al monto de la deuda, pero a una tasa de interés inferior a la del mercado y con un período de gracia de 25 años.
  - (2) Bonos de descuento -se emiten títulos cuyo valor es menor que el nominal. Existen, además, otros cuatro tipos de bonos cuya aplicación es menos

común: los bonos de reducción de interés (*front-loaded interest-reduction bonds*, FLIRB), los bonos de nuevos fondos (*new-money bonds*), los bonos de conversión de deuda (*debt-conversion bonds*) y los bonos de intereses vencidos (*past-due interest bonds*, PDI).

En muchos casos, para la mayor parte del principal se utilizan, a modo de colateral, los bonos cupón, especialmente emitidos por el Tesoro de Estados Unidos, con un período de vencimiento de 30 años, los cuales son comprados por el país deudor con los aportes del Fondo Monetario Internacional, el Banco Mundial y sus propias reservas en divisa. Los pagos de intereses de estos bonos, en algunos casos, son respaldados por los créditos doble A del Banco de la Reserva Federal de Nueva York.

Los primeros países en aplicar el *Plan Brady* fueron México y Filipinas en 1989, y Costa Rica en 1990. Además, se incluyen Argentina, Brasil, Bulgaria, Colombia, Ecuador, Marruecos, Nigeria, Polonia, República Dominicana, Uruguay y Venezuela.

#### **La Iniciativa HIPC**

La Iniciativa para Países Pobres Altamente Endeudados (HIPC<sup>4</sup>, por sus siglas en inglés) vio la luz en 1996, cuando el Banco Mundial y el FMI iniciaron un programa de reducción de deuda hasta niveles sostenibles, aun cuando la deuda externa, per se, está francamente muy lejos de serlo de países con situaciones financieras precarias. Con tal fin, se incentiva la participación voluntaria de la comunidad financiera internacional, incluidos los organismos multilaterales, los gobiernos y el sector privado.

Como parte de los aspectos que deben tener en cuenta los países aspirantes a las ventajas que promulga la Iniciativa, se encuentran los siguientes:

- 1) Mantener niveles insostenibles de endeudamiento luego de haberse aplicado los mecanismos tradicionales de alivio de deuda (por ejemplo, térmi-

nos de reestructuración aplicados por el Club de París). El nivel de deuda de un país se considera insostenible cuando el indicador deuda/exportaciones supera el 150%. En el caso de economías muy abiertas, en que los indicadores externos no reflejen de forma adecuada cuánto representa la deuda externa en términos de carga fiscal, el indicador deuda/renta del gobierno debe ser mayor al 250%.

2) Ser elegibles para obtener asistencia financiera de la Asociación Internacional de Desarrollo (IDA<sup>5</sup>, ídem) y de la Facilidad del FMI para la reducción de la pobreza y en favor del crecimiento (PGRF<sup>6</sup>, ídem).

3) Establecer una trayectoria satisfactoria de reformas (que conduzcan a una estabilidad macroeconómica sostenida) y diseñar la *Estrategia interna para la reducción de la pobreza* (PRSP<sup>7</sup>, ídem), en el marco de programas respaldados por el FMI y la IDA, que cuenten con la participación de la sociedad civil.

Estos son los conocidos programas de ajustes del FMI, que suponen la privatización y reducción de los gastos públicos, asociados, en su mayoría, a los sectores cuyos servicios tienen un mayor impacto social<sup>8</sup>. Adicionalmente, resulta indiscutible que para lograr una estabilidad macroeconómica sostenida se necesitan recursos monetarios para invertir en los sectores más rentables. Ahora bien, si un país deudor solicita la condonación de una parte o de toda su deuda, significa que no cuenta con medios para hacer frente a este requerimiento. ¿Qué opciones le quedan? Algo bien "sencillo": En correspondencia con la práctica habitual del FMI, las autoridades del país enfrentarán el dilema de reducir aún más sus gastos públicos, en detrimento de los niveles de vida seguramente bajos de su población.

Una vez que el país haya cumplido estos criterios -o avanzado en su cumplimiento-, queda habilitado para recibir alivio de la deuda, mientras la comunidad internacional se compromete a reducir sus

<sup>4</sup> *Highly Indebted Poor Countries.*

<sup>5</sup> *International Development Association.* Esta asociación forma parte del Banco Mundial y su principal función es otorgar préstamos bajo términos altamente concesionarios.

<sup>6</sup> *IMF's Poverty Reduction and Growth Facility.*

<sup>7</sup> *Poverty Reduction Strategy Paper.*

<sup>8</sup> El caso argentino constituye, sin dudas, un buen ejemplo para constatar el alcance de dichas prácticas.

obligaciones financieras hasta el nivel de sostenibilidad acordado. Esta fase se conoce como el *punto de decisión*, etapa en la cual los países, luego de haber eliminado los montos atrasados, pueden empezar a recibir de forma inmediata un alivio provisional del servicio de la deuda que alcance su fecha de vencimiento. Como paso previo, las autoridades del FMI y de la IDA realizan un análisis de sostenibilidad de la deuda por cada préstamo, a fin de determinar el nivel de endeudamiento del país en cuestión y el porcentaje de condonación que este puede recibir.

Sin embargo, nótese que para continuar con el proceso diseñado por la Iniciativa, los países deben haber eliminado sus montos atrasados. Para cumplir con este requisito, las autoridades monetarias de las naciones aspirantes deberán negociar con el resto de sus acreedores la condonación de cada uno de sus saldos adeudados.

Para recibir una reducción completa e irrevocable de la deuda, en virtud de lo establecido por la Iniciativa HIPC, los países deben lograr:

1) Establecer un récord de estabilidad macroeconómica tras la aplicación de los PGRF.

2) Aplicar con resultados positivos las reformas estructurales y sociales básicas, según lo acordado en el punto de decisión.

3) Adoptar y aplicar de manera satisfactoria la ya mencionada PRSP, por un período mínimo de un año.

El cumplimiento de estos requerimientos da paso al *punto de culminación*, en el cual los prestamistas deberán proceder a condonar la totalidad del monto de la deuda prometido en el punto de decisión.

Hasta la fecha, de los 41 países deudores vinculados a la Iniciativa, 22 han alcanzado el punto de culminación (ellos representan el 53.7% del total), diez se encuentran entre el punto de decisión y el punto de culminación (por lo que reciben asistencia provisional) y nueve no han alcanzado la primera fase del proceso.

Según datos de esta propia entidad, en el caso de los 32 países cuyos planes de alivio han sido ya aprobados, entre los años 1999 y 2006, las erogaciones para el servicio de la deuda fueron reducidas en un 2% del Producto Interno Bruto (PIB), como promedio. Toca entonces a sus gobiernos reorientar estos "nuevos" recur-

Países que alcanzaron el punto de culminación		
Benin	Honduras	Rwanda
Bolivia	Madagascar	Santo Tomé y Príncipe
Burkina Faso	Malawi	Senegal
Camerún	Malí	Sierra Leona
Etiopía	Mauritania	Tanzania
Ghana	Mozambique	Uganda
Guyana	Nicaragua	Zambia
	Níger	

Países que están entre el punto de decisión y el punto de culminación	
Afganistán	República del Congo
Burundi	República Democrática del Congo
República Centroafricana	Gambia
Chad	Guinea Bissau
República del Congo	Haití

Países que no han alcanzado el punto de decisión		
Comoras	República Kirguizistán	Somalia
Costa de Marfil	Liberia	Sudán
Eritrea	Nepal	Togo

Fuente: FMI, al cierre de septiembre de 2007.

sos hacia aquellos sectores que tendrán un impacto real y determinante en la reducción de los índices de pobreza.

### Análisis crítico de la Iniciativa:

Como parte del debate internacional suscitado por la Iniciativa HIPC, se plantea, entre otros aspectos, lo siguiente:

#### 1) Sobre el análisis de sostenibilidad de la deuda:

El principal criterio de elegibilidad para acceder a la Iniciativa HIPC es el indicador deuda externa/exportaciones. Solo aquellos países cuyos ingresos por concepto de ventas al exterior igualan o superan el 30% de su PIB, logran que su indicador deuda/presupuesto (del Estado) sea tenido en cuenta. En tal sentido, en opinión de algunos, debería también considerarse el indicador deuda / exportaciones y, en caso de que uno de ellos supere el mínimo establecido, debería considerarse insostenible el nivel de deuda del país. Esto aseguraría que tanto el ingreso por concepto del intercambio con el sector externo, como la renta del gobierno, sean tenidos en cuenta al determinar la situación real de un país, en términos de deuda.

Muchos también sostienen que debería considerarse el servicio de la deuda doméstica para cualquier análisis de sostenibilidad, pues este compromete la capacidad del país para atender sus obligaciones financieras, así como las necesidades de importar de los países pobres, que no están incorporadas al análisis de sostenibilidad de deuda.

#### 2) Sobre el alivio de la deuda y los Objetivos del Milenio:

La crítica más severa al análisis de sostenibilidad de la deuda proviene de los propios países que conforman el grupo de los HIPC. En el marco de las reuniones ministeriales de esta agrupación, se reitera que la Iniciativa no vincula, de forma sistemática, la cantidad de deuda cancelada con las necesidades financieras en pos de la consecución de los Objetivos del Milenio. Los ministros sugieren que la estimación de dichas necesidades financieras se incluya en la ya mencionada *Estrategia interna para la reducción de la pobreza*. Algunos analistas han propuesto que en el análisis de sostenibilidad de la deuda, las exportaciones y la renta presupuestaria necesaria para alcanzar los Objetivos sean

excluidas del monto a partir del cual se deducirán los pagos de la deuda.

Igualmente, han sido muy criticados, por arbitrarios, los indicadores de ingreso por exportaciones y de renta presupuestaria considerados para definir la sostenibilidad de la deuda. Los indicadores deuda/exportaciones y deuda/presupuesto no garantizan que el monto de deuda cancelada sea suficiente para cumplir la meta del Milenio. Al respecto, la EURODAD (*European Network on Debt and Development*) y otras organizaciones civiles abogan por el establecimiento de pagos anuales de principal e intereses limitados a determinados porcentajes del total de las exportaciones, el presupuesto nacional o el PIB.<sup>9</sup>

### 3) Sobre la condicionalidad:

En opinión de muchas organizaciones civiles y ministros de los países HIPC, los procesos de cancelación de deuda, además de insuficientes, carecen de rapidez. En la década de los años noventa del pasado siglo, solo aquellas naciones que alcanzaron el punto de culminación experimentaron niveles significativos de reducción de sus adeudos externos en relación con su PIB. Más de seis años después del lanzamiento de la Iniciativa, solo ocho países habían llegado a esta etapa.

Asimismo, los especialistas estiman que en muchos casos la imposibilidad de llegar al punto de culminación responde a la incapacidad de cumplimentar los términos de condicionalidad establecidos en el marco de los programas de ajustes estructurales impulsados por los organismos multilaterales, y también a los conflictos internos que no les permiten atender las demandas de buena gobernabilidad y/o transparencia que exigen los donantes (bilaterales y multilaterales) para garantizar que los recursos recuperados a partir de la cancelación de deudas sean reutilizados de forma adecuada.

Otros aspectos que se miden para determinar la condicionalidad macroeconómica son las políticas fiscal y monetaria, e igualmente, los niveles de liberalización y privatización de la economía en cuestión. El FMI, el Banco Mundial y

algunos países miembros de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE) sostienen que para asegurar que estos recursos no sean malgastados, los gobiernos de estas naciones deberían contar con un programa macroeconómico que resulte viable.

Existen, sin embargo, grandes contradicciones en la manera en que las organizaciones civiles y los HIPC enfocan las políticas macroeconómicas diseñadas para los países pobres. En el año 2002 los ministros de estas naciones declararon que la demora en la aplicación de la Iniciativa no respondía a la falta de consenso nacional en cuanto a las estrategias de reducción de la pobreza, como algunos sugerían, sino a la imposibilidad de cumplir los términos de condicionalidad del FMI y del Banco Mundial. En este sentido, propusieron: (1) reducir el número de condiciones estructurales a una cantidad que resulte esencial para el crecimiento y la reducción de la pobreza; (2) aprobar paquetes macroeconómicos más flexibles, y (3) agilizar la metodología para el análisis ex-ante de los niveles de pobreza y su impacto social, de manera que los países HIPC puedan aplicar sus propias medidas.

Con respecto a este tema, los críticos plantean que cada país debería tener la capacidad de determinar sus estrategias y prioridades en favor del desarrollo y en correspondencia con sus condiciones económicas, sociales y políticas. Aun cuando el FMI y el Banco Mundial quieran reservar parte de los fondos obtenidos de la cancelación de deudas, basados en el cumplimiento de sus programas de ajuste estructural, quedaría una cantidad condicionada únicamente a la consecución de los Objetivos del Milenio.

### 4) Sobre los pronósticos optimistas relativos a las exportaciones y el crecimiento:

Según lo reportado por la organización *Jubilee Research*, en el año 2002 el valor presente neto de las deudas de dos países que habían alcanzado el punto de culminación (Burkina Faso y Uganda) no clasificaba como sostenible, aplicando la misma definición del FMI y el

Banco Mundial. Igualmente desalentador resultó el hecho de que 16 de los 26 países HIPC, que entre 2001 y 2002 habían sido beneficiados con la condonación de parte de su deuda, vieron deteriorarse sus indicadores deuda/exportaciones y deuda/presupuesto (del Estado).

### 5) Sobre el aumento de los fondos para la Iniciativa HIPC:

Resulta indiscutible que dedicar un porcentaje mayor de la deuda cancelada a la consecución de los Objetivos del Milenio e incluir a un mayor número de países, requerirá montos adicionales de recursos. El incremento de la condonación de las obligaciones financieras está estrechamente vinculado con el Objetivo 8, que persigue ampliar de manera significativa la Ayuda Oficial al Desarrollo. Y si los países miembros de la OCDE -en especial, los del Grupo de los 7- accedieran de una vez a "invertir" el 0.7% de su PIB anual en una verdadera lucha contra la pobreza, se estaría ganando una primera batalla.<sup>10</sup>

Nuevos programas de ayuda se han aplicado también con el fin de mantener niveles sostenibles de deuda y obtener financiamiento adicional, con vistas a la consecución de los Objetivos de Desarrollo del Milenio.

En junio de 1999 vio la luz la *Iniciativa HIPC Ampliada*, que fijó el nivel mínimo de condonación en el 90% de los créditos comerciales y el 100% de los llamados créditos ODA o de ayuda al desarrollo (términos de Colonia). Además, la introducción de este nuevo programa de alivio de deuda proyectó montos superiores de condonación, amplió el criterio de elegibilidad e incrementó las fuentes de financiamiento para la cancelación interina de deuda -aquella a la que los países podrían acceder antes de alcanzar el punto de culminación.

Con posterioridad, en el año 2005 fue lanzada la *Iniciativa para el Alivio de la Deuda Multilateral* (MDRI<sup>11</sup>, por sus siglas en inglés), mediante la cual se le concede a países de bajos ingresos recursos adicionales que los asistan en el propósito de

<sup>9</sup> En el Informe de Desarrollo Humano 2003, se sugería que el servicio de la deuda no excediera el 2% del PIB anual.

<sup>10</sup> En un documento fechado en diciembre de 2006, la agrupación "¿Quién debe a quién?" informaba que Noruega, Suecia, Luxemburgo, Holanda y Dinamarca habían superado esa cifra.

<sup>11</sup> *Multilateral Debt Reduction Initiative*.

alcanzar los Objetivos de Desarrollo del Milenio.

En tal sentido, tanto el FMI y la IDA, como el Fondo para el Desarrollo Africano (AFDF<sup>12</sup>, ídem), han accedido a condonar el 100% de los adeudos elegibles correspondientes a aquellos países que hayan alcanzado, -o se encuentren en fase de hacerlo- el punto de culminación en el marco de la Iniciativa HIPC Ampliada. No obstante, dos países que no forman parte de esta (Camboya y Tayikistán), cuyos ingresos per cápita no superan los 380 dólares estadounidenses, fueron beneficiados por la MDRI. En marzo de 2007 el Banco Interamericano de Desarrollo se sumó a las instituciones multilaterales que respaldan esta Iniciativa; cada una de ellas ha otorgado, respectivamente, el 69, el 9, el 15 y el 7% del total de deuda condonada.

El FMI ha instituido también otras formas de asistencia económica, bajo términos concesionarios, dirigidas a sus miembros de más bajos ingresos.

### El Club de París<sup>13</sup>

Se trata de una agrupación de países acreedores, conformada por 19 miembros permanentes: Alemania, Australia, Austria, Bélgica, Canadá, Dinamarca, España, Estados Unidos, Finlandia, Francia, Holanda, Irlanda, Italia, Japón, Noruega, Reino Unido, Rusia, Suecia y Suiza. En el marco de esta entidad, prestamistas y prestatarios negocian la reestructuración de aquellos adeudos que provienen de los préstamos otorgados de gobierno a gobierno, muchas veces en el contexto de garantías a créditos de exportación expedidos por las agencias oficiales de seguro de crédito a la exportación<sup>14</sup> (ECGD, COFACE, CESCE, HERMES, etcétera).

Desde su institucionalización, el Club de París ha desarrollado dos tendencias fundamentales, con el fin de alcanzar acuerdos cuyos niveles de pago sean sostenibles para el país deudor.

La primera de ellas es referida a más largos períodos de repago, puesto que al inicio los términos no excedían los diez

años, incluyendo un período de gracia (con intereses de consolidación acumulables).

En la actualidad, para los países más pobres, dichos términos de repago se han extendido hasta 23 años (incluyendo seis años de gracia) para los préstamos comerciales, y a 40 años (incluyendo 16 de gracia) para los préstamos a favor del desarrollo social.

La segunda de estas tendencias, relativa a la condonación de deuda, ha evolucionado de la manera siguiente:

Términos de reprogramación	Fecha de creación	Porcentaje de condonación
Houston	Septiembre, 1990	-
Toronto	Junio, 1988	33
Londres	Diciembre, 1991	50
Nápoles	Diciembre, 1994	50 - 67
Lyon	Noviembre, 1996	80
Colonia	Noviembre, 1999	100 (créditos ODA), 90 (créditos comerciales)

Fuente: Club de París.

### Renegociaciones recientes:

**República Centro Africana:** 20 de abril de 2007. Deuda incluida en la reprogramación: 36.1 millones de dólares estadounidenses. Deuda cancelada: 9.9 millones de la deuda pública; 67% de la deuda comercial.

**República Democrática de Santo Tomé y Príncipe:** 24 de mayo de 2007. Deuda incluida en la reprogramación: 24.5 millones de dólares estadounidenses. Deuda cancelada: 23.9 millones (en el marco de la Iniciativa HIPC Ampliada); toda la deuda con el Club de París. Este país alcanzó el punto de culminación en el marco de la Iniciativa HIPC Ampliada en marzo de 2007.

**Guinea:** 23 de enero de 2008. Deuda incluida en la reprogramación: 300 millones de dólares estadounidenses. Deuda cancelada: 180 millones (términos de Colonia). Este país alcanzó el punto de decisión en el marco de la Ini-

ciativa HIPC Ampliada en diciembre de 2000.

**Gambia:** 24 de enero de 2008. Deuda incluida en la reprogramación: 40 millones de dólares estadounidenses. Deuda cancelada: 11.64 millones. Este país alcanzó el punto de culminación en diciembre de 2007.

Además, durante 2007 Perú, Jordania y Angola alcanzaron acuerdos con sus acreedores del Club de París, que no contemplaban cancelación de deuda.

### El gobierno español y la deuda de algunos países pobres

El 14 de julio de 2007 se divulgaba la noticia de que en la jornada previa el gobierno español había aprobado la condonación de 384,49 millones de euros, por concepto de deuda de once de los países más pobres y endeudados del mundo: Bolivia, Honduras y Nicaragua, por América Latina; Ghana, Mauritania, Tanzania, Senegal, Mozambique, Uganda, República del Congo y Costa de Marfil, por África.

Según se informaba, se trataba de una condonación adicional, mediante la cual España completaba la iniciativa multilateral de condonación de los llamados países HIPC y elevaba a veintiséis el número de estas naciones cuyas deudas habían sido canceladas, por una cifra global ascendente a los 3 643 millones de euros. En consecuencia, pasaba a ser "el país que más lejos lleva sus condonaciones a los países HIPC", pues fijaba la fecha de corte en el 31 de diciembre de 2003, al igual

<sup>12</sup> African Development Fund.

<sup>13</sup> En el segundo número de la Revista del BCC del año 2007, aparece publicado un artículo bajo el título "El Club de París y la deuda de los países del Tercer Mundo", que aborda con mayor amplitud la génesis y el funcionamiento de esta institución, así como los criterios que rigen los procesos de reestructuración de deuda.

<sup>14</sup> Conocidas como ECA, por sus siglas en inglés.

que las instituciones financieras internacionales, y no en el 20 de junio de 1999, como en el caso de los acreedores bilaterales oficiales.

Asimismo, se informaba que el 40% de la condonación se realizaría a través de programas de conversión de deuda, mientras que el 60% restante correspondería a condonaciones directas. Como consecuencia, las obligaciones financieras de los países HIPC frente al Estado español serían aquellas contraídas después del 1ro de enero de 2004, las que para mediados de 2007 ascendían a 55 millones de euros y estaban vinculadas a proyectos en ejecución.

En este punto me permito recordar que también en sus inicios, las deudas condonadas fueron proyectos (¿sociales?) financiados por las potencias ricas en bien de los pueblos subdesarrollados, que alcanzaron dimensiones excesivas ante la incapacidad de sus gobiernos para cumplir sus compromisos de pago.

Para concluir con el tema, he aquí algunos elementos de interés, presentados por los miembros de la campaña "¿Quién debe a quién?" en su página de Internet:

1) Como ya se dijo, aquellas naciones que pretenden incluirse en la Iniciativa HIPC, tienen que pasar duros exámenes del FMI durante varios años, los cuales suponen la aplicación de serios ajustes estructurales para sus economías, en detrimento de sus poblaciones. Por tal razón, plantean que estas condonaciones están condicionadas al cumplimiento estricto de las políticas diseñadas por el FMI y difícilmente se pueden justificar para generar nuevas oportunidades de desarrollo de estos países, en el sentido de lograr una mayor soberanía política y económica de los mismos.

2) De los 41 países incluidos en la Iniciativa, solo 26 tienen deuda con el Estado español y únicamente se anuncia la cancelación de la deuda de once de ellos. No entran en el proyecto de condonación Burkina Faso, Camerún, Chad, Etiopía, Guinea Bissau, República de Guinea, Haití -siendo, como todos conocen, uno de los países más pobres del mundo-, Madagascar, Malawi, Níger, República Popular del Congo, Somalia, Santo Tomé y Príncipe, Sudán y Togo. No se aclara si estos países no entraron en la cancelación por no tener deuda comprometida entre el 20 de junio de 1999 (anterior fecha de corte) y el 31 de diciembre de 2003, o por algún otro motivo.

3) Las cancelaciones de deuda HIPC comprometidas por el gobierno español conllevan una conversión de un 40% de la deuda cancelada. Estas conversiones se harán sin que de forma previa se realicen auditorías integrales de la deuda a convertir, de manera que no se podrá garantizar que la misma no tenga un carácter ilegítimo, pues pudieron haberse originado a partir de la compra de armamento u operaciones de dudoso carácter beneficioso para el desarrollo integral de los ciudadanos de dichos países.

4) Mientras que el gobierno anuncia cancelaciones de deuda, continúa utilizando los instrumentos que generan nueva deuda sobre estos países. Un ejemplo: De los países incluidos en el anuncio del Consejo de Ministros, Mozambique, Nicaragua y Senegal recibieron en 2006 nuevos créditos FAD (Fondos de Ayuda al Desarrollo) y CESCE (Agencia Oficial de Seguro de Créditos a la Exportación de España). Y he aquí un segundo ejemplo: Durante ese mismo período, Uganda y Camerún devolvieron más dinero del que recibieron por concepto de ayuda, convirtiéndose en donantes netos de la economía española.

5) No queda claro si en la práctica estas cancelaciones disminuirían las contribuciones de Ayuda Oficial al Desarrollo, que el Estado español aporta a estos países. En este sentido, los miembros de esta campaña piden que las conversiones de deuda se desvinculen de la compra de bienes y servicios españoles, y se dejen de contabilizar las cancelaciones de deuda como Ayuda Oficial al Desarrollo.

### **Campaña "¿Quién debe a quién?"**

Fue creada por un grupo de personas que buscaban sensibilizar a la sociedad con el grave problema que supone la existencia de la deuda externa y que, por ello, están a favor de su abolición. Esta campaña se desarrolla durante los años 2006 y 2007, y está apoyada por diferentes entidades sin ánimo de lucro.

### **Principios y objetivos de la campaña**

Constatamos que el pago de la deuda externa se cobra diariamente con la muerte de personas y es una de las causas de la violencia estructural y de la agresión sistemá-

ca contra los derechos humanos de la mayor parte de la población mundial.

Estamos convencidos de que no solo es injusto extraer pagos de "deuda" de los pueblos del Sur, generando impactos destructivos sobre las vidas, comunidades, economías y el medio ambiente, sino que las "deudas" que se reclaman del Sur son ilegítimas y no deben ser pagadas. Planteamos además, que los pueblos del Sur son, de hecho, los acreedores de incalculables deudas históricas, sociales, económicas y ecológicas, adeudadas por nosotros y nuestro modelo de consumo.

(...)

Por todo ello la campaña se compromete a:

1. Luchar por unas políticas necesarias para abolir la deuda externa y prohibir cualquier política económica que tenga repercusiones negativas sobre otros países y que ponga en peligro la vida de los ciudadanos, o impida la satisfacción de sus necesidades básicas (soberanía alimentaria, educación, salud, vivienda digna, agua potable, soberanía cultural, medio ambiente sano, etcétera).

2. Fomentar la participación ciudadana, tanto en el Norte como en el Sur, y trasladar la idea de corresponsabilidad, tanto en las causas de la deuda externa, como en la búsqueda de soluciones para su abolición.

3. Denunciar la ilegitimidad de la deuda externa y la perversión de los mecanismos de generación de nuevas "deudas". Una deuda es ilegítima cuando un préstamo se concedió a gobiernos dictatoriales o corruptos, sin consultar a sus poblaciones; cuando los préstamos se destinaron a proyectos nocivos social y ambientalmente, a la compra de armamento o al fortalecimiento de los mecanismos estatales de represión; se desviaron a cuentas personales en países del Norte y paraísos fiscales; o cuando la "deuda" es utilizada como instrumento de saqueo permanente del Sur y como medio de presión para imponer políticas neoliberales que lo mantiene encerrado en un ciclo de dependencia y de más deuda externa.

4. Exigir al gobierno, mediante presión política, la realización de auditorías públicas e integrales sobre la legitimidad de la deuda bilateral, la anulación de la deuda ilegítima y la desaparición de los mecanismos que la generan. (...).

5. Promover un debate social y político en torno a las consecuencias de la deuda ecológica adquirida con los países empobrecidos, pedir su reconocimiento, lo que implica pedir públicamente perdón por los daños y perjuicios causados, establecer mecanismos para su restitución y aplicar políticas que eviten su generación.

(...)

Como campaña ¿Quién debe a quién?, nos identificamos con las movilizaciones sociales en todo el planeta que están marcadas por el rechazo a los valores económicos y políticos globalizados, así como a las consecuencias derivadas del modelo de la globalización capitalista. Nos negamos a creer el discurso acerca de los "enormes beneficios que el libre mercado, la competencia y las inversiones otorgarán a los pobres".

Como movimientos sociales, reafirmamos la voluntad de fortalecer la solidaridad, la cooperación y la coordinación en todas las luchas conjuntas en contra de la deuda externa y la deuda ecológica, frente al poder de las corporaciones transnacionales, contra las políticas neoliberales y la guerra, y por la defensa y la profundización de las conquistas sociales y políticas para alcanzar otro mundo posible, justo, equitativo, antipatriarcal y en paz con el planeta.

Tras años de movilizaciones sociales en el Norte y en el Sur para exigir la abolición de la deuda externa y de todo el mecanismo de dominación que la genera, la deuda externa de los países más débiles del sistema económico mundial sigue creciendo. El modelo que promueven el FMI y el Banco Mundial y el grupo de los países con mayor peso político en el mundo (G8) sigue fracasando en su despótico intento de gobernar el mundo y en sus falsas promesas incumplidas de reducción de la deuda externa.

La deuda externa sigue haciendo que aumente la desigualdad entre estados y entre clases sociales; sigue haciendo que aumente el sometimiento de los pueblos a la lógica económica capitalista, y sigue quitándonos soberanía para decidir sobre nuestro futuro y nuestro modelo de sociedad. Por esto nos preguntamos: ¿Quién debe a quién?

## Conclusiones

En agosto de 1985, en su discurso de la clausura del Encuentro sobre la Deuda

Externa de América Latina y el Caribe, Fidel daba lectura a parte de una carta escrita por el cardenal Arns<sup>15</sup>:

"(...) No hay posibilidades reales de que el pueblo latinoamericano y caribeño se responsabilice por el peso del pago de las deudas colosales contraídas por nuestros gobiernos. Ni siquiera es viable continuar pagando los altos intereses a expensas del sacrificio de nuestro desarrollo y bienestar.

"(...) El problema de la deuda, antes de ser financiero, es fundamentalmente político, y como tal debe ser encarado. Lo que está en juego no son las cuentas de los acreedores internacionales, sino la vida de millones de personas que no pueden sufrir la permanente amenaza de medidas recesivas y del desempleo que traen la miseria y la muerte.

"(...) Los derechos humanos exigen que todos los hombres de buena voluntad del continente y del Caribe, todos los sectores responsables, se unan en la búsqueda urgente de una solución realista para el problema de la deuda externa, como forma de preservar la soberanía de nuestras naciones

y resguardar el principio de que el compromiso principal de nuestros gobiernos no es con los acreedores, sino con los pueblos que representan".

Queda claro que el peso de la deuda no permitirá nunca que las economías más pobres del mundo alcancen niveles sostenibles. Resultan loables los esfuerzos que entidades multilaterales y gubernamentales, así como las acciones que agrupaciones como Jubileo o el Observatorio de la Deuda en la Globalización realizan, con el fin de paliar o eliminar en su totalidad la carga que para los países del Tercer Mundo supone el servicio de la deuda externa. Sirvan de ejemplo, además, las actitudes como las de los gobiernos de Noruega y Suiza, que por motivos de espacio no fueron abordados en el presente artículo. No obstante, aún es necesario seguir emprendiendo acciones concretas para acabar con la desvergüenza que representa el cobro de estas obligaciones financieras. Hay que pasar de la palabra (y la mera voluntad) a la acción. Un Milenio es mucho tiempo para ver cumplidos sus Objetivos, y el futuro de la humanidad está en juego.

## Bibliografía

- *Alivio de la deuda en el marco de la Iniciativa para los Países Pobres Altamente Endeudados (PPME)*. [www.imf.org](http://www.imf.org). Septiembre, 2007.
- *Banco Mundial. Anuario Estadístico 2002*.
- *CEPAL. Anuario Estadístico 2006*.
- *Gobierno español aprobó la cancelación de la deuda externa de otros 11 países*. [www.quiendebeaquien.org](http://www.quiendebeaquien.org) 14 de julio de 2007
- *IMF Executive Board Discusses Heavily Indebted Poor Countries (HIPC) Initiative and Multilateral Debt Relief Initiative (MDRI) - Status of Implementation and Financing of the Fund's Concessional Assistance and Debt Relief to Low-Income Member Countries*. [www.imf.org](http://www.imf.org) 4 de octubre de 2007.
- *Pedroso Cuesta, Mabel. El Club de París y la deuda de los países del Tercer Mundo*. *Revista del Banco Central de Cuba*, No. 2, Año 2007.
- *Pedroso Cuesta, Mabel. Términos para el manejo de la deuda, según los planes Baker y Brady*. *Dirección de Deuda Externa*, 5 de marzo de 2007.
- *PNUD. Colectivo de autores. The HIPC Initiative. A Practice Note*. Octubre, 2003. [www.hipc-cbp.org](http://www.hipc-cbp.org).
- *Presentación de la campaña ¿Quién debe a quién?* [www.quiendebeaquien.org](http://www.quiendebeaquien.org) 2 de enero de 2006.
- *¿Quién debe a quién. Deuda externa: impagable, inmoral, injusta, ilegítima*. [www.quiendebeaquien.org](http://www.quiendebeaquien.org) 2007.
- [http://en.wikipedia.org/wiki/Brady\\_Bonds](http://en.wikipedia.org/wiki/Brady_Bonds).
- [http://es.wikipedia.org/wiki/Objetivos\\_de\\_Desarrollo\\_del\\_Milenio](http://es.wikipedia.org/wiki/Objetivos_de_Desarrollo_del_Milenio).

\* *Diplomada en Banca Central*

<sup>15</sup> Dr. Paulo Evaristo (14 de septiembre de 1921), cardenal de Sao Paulo, Brasil, del 22 de octubre de 1970 al 15 de abril de 1998.

# Sistema financiero y globalización

SENIA RODRÍGUEZ RODRÍGUEZ  
Y MARÍA ESPERANZA GONZÁLEZ DEL FOYO\*

## Sistema financiero. Características principales

Desde la primera forma de organización económica de la sociedad -la comunidad primitiva-, cuando la producción necesaria se desborda y aparece el excedente, el mercado se presenta como un trueque: los grupos que realizaban o se especializaban en labores como la pesca, la agricultura y la cerámica, se vieron en la necesidad de intercambiar el producto de sus actividades por otras de las que no podían abastecerse por múltiples razones.

"Una vez introducida la división del trabajo, el producto propio es muy poco lo que puede abastecer al hombre de tantas cosas que necesita. Para subvenir la mayor parte de sus necesidades tiene que permutar o cambiar aquella porción sobrante del producto de su trabajo, o la que excede de su consumo, por otra porción del producto del ajeno, según lo que elija acorde con su necesidad o conveniencia. De modo que el hombre vive con la permuta o viene a ser en cierto modo mercader, y toda sociedad, como una compañía mercante o comercial".<sup>1</sup>

Entre ellos fueron permutando sal, animales, trigo, frutas, conchas, pescado, azúcar, cueros o curtidos y muchas otras formas de intercambio no monetario, como medio de pago para todos, definiendo una cantidad entre mercancías, aunque

estas no llegasen a ser siempre equitativas.

Con el surgimiento del dinero como expresión y medio más equitativo para efectuar el intercambio de mercancías, se logra un avance en cuanto a mecanismos y formas de ahorro e inversión, y se posibilita la separación entre ellos.

Precisamente, la génesis de los sistemas financieros está condicionada por el surgimiento del dinero como medio de intercambio generalizado en la economía de un país, y la misma consiste fundamentalmente en el importante desarrollo de mecanismos y formas de ahorro e inversión.

La propia evolución de la humanidad conduce al desarrollo de las economías monetarias, en las que existen agentes económicos con excedentes financieros -ahorro- interesados en recibir un determinado beneficio por la cesión temporal de sus superávits. A su vez, existen otros agentes económicos deficitarios y necesitados de recursos monetarios para intervenir en la economía real -inversión-, los cuales están prestos a pagar una cierta cantidad de dinero por disponer de los mismos de forma transitoria.

Asimismo, toda persona natural o jurídica puede acumular efectivo en forma de ahorro y el sistema financiero aparece para canalizar este excedente desde los oferentes de fondos hacia los demandan-

tes de fondos. En estos ahorristas el sistema financiero encuentra la posibilidad de invertir sus ahorros ofreciendo variedades de préstamos. De esta forma, aumenta tanto el volumen del ahorro, como el de la inversión, propiciando el crecimiento económico.

Este simple proceso de oferta y demanda de recursos financieros, desde sus más primitivas formas hasta las más sofisticadas, nos conduce hacia la misión fundamental del sistema financiero, que está dada en captar el excedente de los ahorradores y canalizarlo hacia los prestatarios públicos o privados, lo que resulta vital por dos razones: la primera es la no coincidencia, en general, de ahorradores e inversionistas; la segunda es que los deseos de ahorradores e inversionistas tampoco necesariamente coinciden, ya sea respecto al grado de liquidez, seguridad o de rentabilidad de los activos emitidos por estos últimos, por lo que los intermediarios han de llevar a cabo una labor de transformación de activos, convirtiéndolos en otros más aptos a los deseos de los ahorradores.

La trascendencia del sistema financiero se sitúa en relación con los efectos que se derivan de su actuación sobre oferentes y demandantes de fondos, lo que condiciona las mutuas e intensas implicaciones entre economía real y sistema financiero. Si una estructura financiera determi-

<sup>1</sup> Adam Smith, Las riquezas de las naciones. Vol. I, Cap. IV, página 62.

nada acelera el crecimiento económico y mejora su funcionamiento en general, al facilitar la movilidad de los fondos hacia su mejor uso, el grado de desarrollo económico de un país igualmente condiciona de manera sustancial el de sus sistemas de financiación, tanto en la renovación técnica como en la diversificación de instituciones y activos financieros.

La consistencia de un sistema financiero se puede encontrar en la capacidad de generar confianza en los distintos agentes económicos, en especial, en los oferentes de financiamiento, para lograr la captación de un mayor ahorro por parte de los intermediarios. Es por ello que, si bien propicia el acceso de las diferentes entidades intermediarias a este, no obstante, se debe mantener la guardia y velar por que se guarden ciertas garantías de solvencia al administrar recursos ajenos.

En sentido general, el sistema financiero está formado por el conjunto de instituciones, medios y mercados cuyo fin primordial es canalizar el ahorro que genera las unidades de gasto con superávit hacia los prestatarios, o unidades de gastos con déficit<sup>2</sup>. Pero que no se reduce solo a esta actividad, sino, como señala M. Gala, *su mayor o menor perfección condiciona también el volumen de ahorro de la comunidad*.<sup>3</sup>

De este modo, los conjuntos de ofertas y demandas de recursos en una economía traen consigo la necesidad de la existencia de un sistema financiero, al cual pertenecen distintos tipos de instituciones, desde los intermediarios financieros hasta las autoridades monetarias y el banco central del país.

Desde el punto de vista macroeconómico, el sistema financiero debe contribuir al logro de la estabilidad monetaria y financiera, y permitir el desarrollo de una política monetaria activa por parte de las autoridades de un país. Desde el punto de vista microeconómico, debe lograr el establecimiento de un marco de confianza en las instituciones

financieras intermediarias, que ofrezca a los ahorradores condiciones satisfactorias de seguridad, rendimiento y servicios, para que el ahorro se canalice adecuadamente a través del sistema y pueda llegar a los demandantes de recursos en condiciones favorables de cantidad y precio.

En resumen, el sistema financiero constituye un todo estructurado, formado por el conjunto de instituciones, activos y mercados, que permite canalizar el ahorro hacia la inversión. De esta forma se vinculan entre sí como unidad dialéctica las esferas de las finanzas y la economía real.

El sistema financiero es complejo y comprende diversos tipos de instituciones financieras, incluidos bancos, compañías de seguro, fondos mutuos, compañías financieras y bancos de inversiones, todas fuertemente controladas por el gobierno.<sup>4</sup>

Estos intermediarios financieros<sup>5</sup> se concentran en un sector formal, específicamente en la banca comercial y, en menor grado, en las entidades no bancarias, como las casas de bolsa, compañías financieras, casas de cambio, compañías de arrendamiento y factoraje y aseguradoras. La literatura mexicana divide igualmente este sector, según la naturaleza de su actividad, en bancarios y no bancarios.

Sin embargo, existe un sector financiero informal, de mayor importancia y complejidad -sobre todo en los países subdesarrollados-, que muestra vitalidad entre la población de escasos recursos, como los guardadineros, las cooperativas de ahorro, las casas de empeño, las asociaciones rotacionales de crédito y ahorro, y muchos tipos de operaciones financieras.<sup>6</sup>

La banca o intermediación financiera existe porque los mercados financieros, por naturaleza, no funcionan de manera perfecta. En esencia, las operaciones están sujetas a información asimétrica: Los prestamistas no disponen de información

completa acerca de los prestatarios -cuáles son sus verdaderos activos, en qué van a utilizar el préstamo, cuáles son las probabilidades reales de su disposición y capacidad para pagar.

Los intermediarios financieros se especializan en reducir los riesgos y los costos relacionados con la información asimétrica. "...los intermediarios financieros desempeñan una función vital en el desarrollo económico al movilizar el ahorro, manejar riesgos, evaluar proyectos, facilitar transacciones y ayudar a las empresas en el aprovechamiento de las ventajas derivadas de las economías de escala."<sup>7</sup>

Los mercados financieros, junto con los diversos tipos de activos o títulos financieros, las instituciones financieras y la regulación legal de mercados, títulos e instituciones, constituyen el sistema financiero.

Trujillo del Valle, Cuervo-Arango y Vargas<sup>8</sup> lo plantean cuando señalan que este mercado es el lugar o mecanismo en/por el cual se intercambian activos financieros y se determinan sus precios. En esta definición se ven más elementos claves de la función de los mercados financieros.

Otra definición sobre los mercados financieros es la que expone Jaime Loring en su libro *La gestión financiera*, donde alega que el mercado financiero puede definirse como el mecanismo por el que se intercambian activos financieros contra dinero en efectivo y se determinan sus precios.<sup>9</sup>

La finalidad del mercado financiero es poner en contacto oferentes y demandantes de fondos, y determinar los precios justos de los diferentes activos financieros. Cuanto más se acerque un mercado financiero al ideal de mercado financiero perfecto, el precio del activo estará más ajustado a su precio justo<sup>10</sup>. Pero este ideal de garantizar la competencia perfecta no se logra; recordemos el concepto dado por Samuelson: El mercado

<sup>2</sup> Cuervo Álvaro, et al: Manual del sistema financiero español. Barcelona, Ariel, p.2. 1995, 8va Edición.

<sup>3</sup> M. Gala: El sistema financiero español, moneda y crédito. No. 11, dic. 1969, página 31.

<sup>4</sup> Véase Frederic S. Misbkin, Swiss Bank Corporation: Foreign Exchange and Money Market Operations.

<sup>5</sup> Los intermediarios financieros son aquellas instituciones que obtienen recursos de un prestamista y los ofrecen a los prestatarios.

<sup>6</sup> Véase Catherine Mansell Carstens: Las finanzas populares en México: El redescubrimiento de un sistema financiero olvidado. Cap. 1. Instituto tecnológico autónomo de México. Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos, Ed. Milenio, S.A. de C.V, página 14.

<sup>7</sup> Ibid, página 9.

<sup>8</sup> Véase J. A. Trujillo del Valle; C. Cuervo-Arango; F. Vargas Bahamonde: El sistema financiero español. Cap. IV, 3ra edición, Ariel Economía, página 75.

<sup>9</sup> James Loring: La gestión financiera. Cap. 3, Ediciones Deusto S.A., Madrid/Barcelona/Bilbao, 1994, página 63.

<sup>10</sup> Enciclopedia Microsoft Encarta 02: Características de los mercados financieros, 1998-2001. Megabolsa. Reservados todos los derechos.

perfectamente competitivo es aquel en el que todas las empresas son demasiado pequeñas para influir en el precio del mercado.

Trujillo, Cuervo y Vargas expresan: *Un mercado financiero perfecto no es otra cosa que un mercado que cumpla todas las funciones... es aquel en el que en todo momento cada participante conoce el mejor precio al que puede comprar o vender un activo financiero... debe diseminar entre los participantes la misma información completa sobre el más beneficioso intercambio de activos que cada agente puede realizar y debe hacerlo de la forma más eficiente posible...*<sup>11</sup> y más adelante señalan que es claro que el ideal del mercado perfecto es difícil de alcanzar, fundamentalmente porque la información es costosa y, por tanto, en la mayoría de los mercados ningún agente tiene incentivos para dedicar los recursos necesarios en aras de obtener la información que correspondería a un mercado perfecto. Sencillamente, los beneficios que obtendría no compensan los costes incurridos.

Los instrumentos legales se denominan activos financieros o títulos valores, e incluyen bonos, acciones y préstamos otorgados por instituciones financieras. Con estos instrumentos se realiza un conjunto de operaciones de compraventa, cuyos propietarios tienen ciertos derechos para percibir en el futuro una determinada cantidad monetaria.

Podemos también referirnos a ellos como títulos emitidos por las unidades económicas de gasto, que constituyen un medio de mantener riqueza para quienes lo poseen y un pasivo para quienes los generan.

En una economía monetaria estos instrumentos financieros cumplen dos funciones: ser instrumentos de transferencia de fondos entre agentes económicos y constituir, a su vez, instrumentos de transferencia de riesgo.

Los mercados monetarios abarcan una gran variedad de instrumentos. Cada uno de ellos puede verse como una ten-

tativa que satisface las necesidades específicas de cada prestamista o prestatario individual, las cuales en ese mercado vienen determinadas por factores tales como: movimiento de caja, su perfil de riesgo y su entorno legal. La gran variedad de las necesidades financieras explica la gran diversidad de los instrumentos de financiación del mercado de dinero.

La mayor o menor complejidad de un sistema financiero se deriva, por tanto, del número de instituciones financieras interpuestas y del grado de especialización que en él reine, así como de la diversidad de activos financieros ideados para atender las preferencias y necesidades de los agentes económicos.

Como plantea el Dr. Ortiz, todo el sistema financiero debe cumplir una función esencial: garantizar una eficaz asignación de los recursos financieros. Esto significa que el sistema financiero debe proporcionar al sistema económico los recursos financieros que este necesita, apropiados no solo en su volumen, sino también en su naturaleza, plazos y costos.

Asimismo, el sistema financiero debe contribuir al logro de la actividad financiera y permitir el desarrollo de una política monetaria activa por parte de la autoridad monetaria.<sup>12</sup>

La medida en que se cumplan ambas opciones será una muestra de la eficacia del sistema financiero. Sin embargo, en la práctica existen dificultades para evaluar inequívocamente este grado de eficacia, aunque se utilizan conceptos tales como dimensión absoluta y relativa, o su elasticidad y fluidez.

La economía mundial contemporánea presenta un carácter complejo y contradictorio, el cual en sus aspectos esenciales se dirige hacia un proceso de ampliación de las relaciones sociales de producción a lo largo y ancho de todo el mundo, uniendo localidades distintas y distantes. Este proceso es catalogado por la mayoría de los analistas como globali-

zación, al conducir a un acelerado proceso de interdependencia entre las distintas regiones y países.

Sin embargo, este proceso no solo conduce a la interdependencia, sino también a la dependencia y a la exclusión, al tener en su base todo un conjunto de factores que reproducen la integración de partes de la economía y la cultura mundial de manera fragmentada, imprimiéndole un carácter de globalización fragmentada al proceso.

Entre este conjunto de factores, es posible distinguir la disparidad del dinamismo de los cambios tecnológicos, los cuales se concentran fundamentalmente en la tríada, donde se hace más evidente la aparición de un liderazgo compartido, que muchos advierten de inestable o de transición, y el predominio de las empresas transnacionales en los principales flujos que mueven las relaciones económicas internacionales. Todo en condiciones de un único sistema de relaciones económicas internacionales en que predominan las relaciones capitalistas de producción, con las consecuencias implícitas de este hecho. Estas tendencias están determinadas fundamentalmente por las transformaciones que han sufrido los principales países capitalistas desarrollados.<sup>13</sup>

En cuanto a las finanzas internacionales, como tendencias se observan elevados niveles de interrelación de los volúmenes de capitales que se trasladan de un punto a otro del planeta, de manera casi instantánea. En un plazo relativamente corto los mercados, las instituciones, los instrumentos, han estado sometidos a un amplio proceso de cambios movidos por los mecanismos de la desregulación y la liberalización de los mercados internacionales. Lo anterior ha propiciado mayores fluctuaciones de las tasas de interés y los tipos de cambios, y por ende, el acortamiento de los momentos de crisis, haciéndose cada vez más profundas. Todo esto forma parte del con-

<sup>11</sup> Véase J. A. Trujillo del Valle; C. Cuervo -Arango; F. Vargas Bahamonde: El sistema financiero español. 3ra edición, Ariel Economía. Cap. IV, página 58.

<sup>12</sup> En este caso, estabilidad se refiere a la ausencia de crisis importantes en los diversos grupos institucionales integrantes del sistema, así como la consecución de una evolución estable de las principales variables monetarias y financieras. Una política monetaria adecuada es aquella que coadyuva a la estabilidad del sistema financiero.

<sup>13</sup> Ateneo Cultural: La globalización y sus implicaciones para los países subdesarrollados. En Debatir la cultura: un pasaporte para no globalizar. Memorias III Mundo. III Milenio. Compilador José Luis de la Tejera Galí (colección Pensamiento Cubano No. 2). Ediciones Atenea. Santiago de Cuba 1999, páginas 11-24.

tenido de las políticas neoliberales. La dinámica de estas transformaciones ha sido favorecida por el derrumbe del campo socialista en Europa oriental y la antigua Unión de Repúblicas Socialistas Soviéticas.

En el ámbito financiero y general, la magnitud de las transformaciones antes planteadas y sus consecuencias para los movimientos que se dan en las relaciones económicas internacionales se pueden expresar en las cifras siguientes:<sup>14</sup>

- A finales de 1997 los préstamos internacionales netos de los bancos de los países desarrollados eran de 5.3 billones de dólares; de estos, el 9% de las colocaciones era de los países en desarrollo y el 1%, de las economías en transición de Europa oriental y las repúblicas de la antigua Unión Soviética.
- Los inversionistas institucionales, junto con las compañías de seguro y de inversiones, en diciembre de 1998 tenían un total de 21 billones de dólares en sus activos totales, de los cuales casi el 50% pertenecía a las entidades estadounidenses. Las colocaciones de estos inversionistas institucionales en los países periféricos eran aproximadamente el 10% del total de sus activos.
- El mercado de derivados creció velozmente, y el cúmulo de operaciones con derivados, en diciembre de 1998, era equivalente a 1.5 veces el producto total de la economía mundial, 40 billones de dólares.
- Actualmente, las operaciones diarias en el mercado de divisas alcanzan 1.6 billones de dólares, representando un monto superior al PIB anual de América Latina; el 60% de las transacciones diarias corresponde a las operaciones de Inglaterra y Estados Unidos.
- El 95% de las operaciones en los mercados cambiarios del

mundo corresponde a movimientos financieros y solo un 5% a la cancelación de transacciones reales de comercio de bienes y servicios e inversiones privadas directas.

- La reserva de todos los bancos centrales del mundo era de 1.6 billones en diciembre de 1997, representando igual monto de las operaciones en los mercados cambiarios en un solo día.

De igual forma, el movimiento globalizante del capital se constituye como un proceso de acelerada acumulación y concentración del capital mundial en manos corporativas y privadas; al punto que tres corporaciones, *Esso, Ford, Motor y General Motors*, juntas poseen más capital que 70 países. Para no tocar los capitales del *Deutsche Bank* o de la *Banca Mitsubishi*, que fusionada recientemente con el Banco de Tokio, produjo un retón con 800.000 millones de dólares en la cuna. Actualmente, de los 100 sistemas económicos de mayor tamaño, 47 son corporaciones.

En este marco, fortunas individuales prosperan a tal punto que los 3000 más ricos del mundo manejan ingresos superiores a los de la mitad de la población del planeta. Bajo estas condiciones se acentúa la disparidad mundial de ingresos entre los países industriales y los países en desarrollo y subdesarrollados.

### Impacto de la globalización en los sistemas financieros nacionales

En este entorno transformador los sistemas financieros nacionales de la mayoría de los países se han visto envueltos en el fenómeno de la globalización. Timothy Heyman, en su libro *Inversión en la Globalización* hace un análisis detallado de este proceso que caracteriza cada vez más las relaciones internacionales, define globalización como "proceso de aumento de la interacción internacional y entre sí de ideas, información, capital de bienes y servicios, y personas"<sup>15</sup>, y enuncia tam-

bién otra definición (publicada en una revista especializada en política mundial) más enfocada a las finanzas, la cual define la globalización como "la integración de mercados nacionales, con la innovación y desregulación de la época de posguerra, manifestada por un aumento en los flujos de capital transfronterizos."<sup>16</sup>

Si bien la globalización es un fenómeno que abarca todos los aspectos de la vida política, económica, y social, es evidente que sus mayores alcances se manifiestan en el terreno económico y fundamentalmente en el financiero.

Los avances en la integración económica son palpables con la creación de bloques comerciales en Europa, Norteamérica, Asia y otras regiones del mundo, mientras que los avances en las comunicaciones hacen posible una globalización de los capitales internacionales, los cuales se mueven a gran velocidad, en búsqueda de mayores rendimientos entre los centros financieros, ya sean de países desarrollados o de los llamados mercados emergentes<sup>17</sup>. Por solo citar un ejemplo: Se estima que en los mercados monetarios se comercializa diariamente alrededor de 1,5 billones de dólares. Si se tiene en cuenta que el valor del total de las exportaciones del mundo en un año es alrededor de 6,5 billones, entonces se puede deducir el extraordinario volumen de transacciones monetarias que no están vinculadas al comercio real. Aun asumiendo que una parte importante de estas transacciones esté relacionada con operaciones entre filiales, donaciones, transferencias unilaterales, etc., no cabe dudas de que una alta proporción de estas se vincula a la especulación. Tal vez esto ayuda a explicar que países que han abierto sus sistemas bancarios y financieros a los mercados internacionales de una forma irrestricta, ven sus monedas y sus bolsas de valores naufragar ante los ataques de los especuladores, quienes han pasado a ser verdaderos protagonistas de los movimientos abruptos en los mercados monetarios y de capitales. Por supuesto, estos especuladores escogen sus

<sup>14</sup> Ferrer, Aldo: La globalización, la crisis financiera y América Latina. En Comercio Exterior. México, BANCOMEX, S.N.C, Vol. 49, No. 6, junio de 1999. Páginas 528-532.

<sup>15</sup> Heyman, Timothy: Inversión en la globalización. México. Milenio, 1998, página 6.

<sup>16</sup> COHEN; Benjamin J.; Phoenix Arisen: The Resurrection of Global Finance. Sord Politics 48. January 1996. Página 269.

<sup>17</sup> Los avances en las comunicaciones, alcanzados en la última mitad del siglo **xx**, son un factor determinante para la globalización no solo financiera, sino también política, económica y social.

objetivos entre aquellos países donde existen problemas latentes en la economía que los hacen una presa relativamente fácil.<sup>18</sup>

En este proceso globalizador, la peor parte le corresponde a los países en desarrollo, pues su economías, más débiles y necesitadas de capital, son presas de ataques especulativos que desestabilizan sus sistemas financieros. Un ejemplo fue la crisis financiera mexicana de finales de 1994.

*Un estímulo, aparentemente pequeño (el aumento enunciado el día 20 de diciembre, de la paridad superior de la banda de flotación en un 15 %), desató una ola de especulación en todos los instrumentos de inversión mexicanos operados en México y fuera de México. Estas inversiones (e inversionistas) en los mercados de acciones, deudas y derivados dentro y fuera de México, interactuaron entre sí para ocasionar un crac financiero: la exageración irracional en la devaluación del peso, el de las tasas de interés, y la caída del mercado accionario.*<sup>19</sup>

En un estudio del Programa de Naciones Unidas para el Desarrollo (PNUD), de abril de 1998, se señala que la liberalización de los mercados financieros ha traído más obstáculos que beneficios al desarrollo de los países en el Tercer Mundo, y que la política económica de los países industrializados se orienta cada vez más a "acomodar las presiones de mercados volátiles", en vez de atender otras variables económicas claves, lo cual explica, según el informe, la inestabilidad mundial actual en distintas zonas del mundo, como la crisis mexicana de 1995 y la asiática de 1997, con su consiguiente efecto sobre el desarrollo y nivel de vida en los países afectados. Por otra parte, el estudio precisa que, salvo casos excepcionales, las economías del mundo han sufrido una disminución en su crecimiento promedio tras la ola de liberalización comercial y financiera promovida por varias de las principales potencias en las últimas dos décadas.

Los países del Sudeste Asiático, que mantenían una dinámica de crecimiento tomada como un ejemplo de virtudes de la economía de mercado, vieron en 1997 y 1998 cómo sus monedas perdían entre un 30% y la mitad de su valor, y sus mercados no se sabe aún qué alcance tendrán, no solo a escala local o regional, sino también mundial.

Tal situación de incertidumbre llegó incluso a Japón, segunda economía del mundo. Todos coinciden en que una continuación y profundización de la crisis por la que atraviesa Japón pudiera arrastrar la economía norteamericana y mundial. Téngase en cuenta que nacionales japoneses poseen bonos del tesoro norteamericano por aproximadamente 390 mil millones de dólares.

Este panorama internacional demuestra no solo que las economías de mercado no han encontrado una forma de crecer y desarrollarse sin generar periódicamente terribles crisis; todo lo contrario, estas crisis son además impredecibles, tan así es que ninguna de las instituciones financieras multilaterales, es capaz de preverlas siquiera el día antes de que irrumpan, causando desconcierto y pánico.

De manera que la interdependencia entre los sistemas financieros de la mayoría de los países provoca que, ante el surgimiento de crisis en alguno de ellos, la comunidad financiera internacional se vea precisada a acudir en su apoyo para contrarrestar los efectos internacionales de una crisis financiera local<sup>20</sup>. Por ejemplo, a raíz de la crisis de Asia, organismos financieros internacionales elaboraron planes de rescate que totalizaron 115 mil millones de dólares para apoyar la recuperación financiera de Tailandia, Indonesia y Corea del Sur.

Naturalmente, estos apoyos están condicionados al cumplimiento de una serie de recomendaciones por parte de organismos internacionales, fundamentalmente el Fondo Monetario Internacio-

nal (FMI), que implican diversos niveles de presión para que los países afectados apliquen reformas económicas y financieras al grado de las potencias que controlan estas instituciones. Un ejemplo de esta política son las declaraciones (26 de junio de 1998) de Michel Camdessus, director del FMI, en relación con la posibilidad de otorgar un préstamo a Rusia por 15 mil millones de dólares, condicionado a que ese país hiciera un esfuerzo excepcional de aceleración de sus reformas.

Otra muestra de la interdependencia e interrelación que genera la globalización es el paquete de rescate financiero por 50 mil millones de dólares diseñado por Estados Unidos para ayudar a México (uno de sus socios comerciales en el Tratado de Libre Comercio para América del Norte), a raíz de la crisis financiera de 1995. Este rescate facilitó la recuperación financiera de México de 1995 y la económica en 1996, de igual forma que la competitividad de la industria mexicana, resultado de la apertura comercial en los años 1986-1994, hizo posible el auge de las exportaciones mexicanas después de la devaluación de 1994, causa importante de la misma recuperación económica.<sup>21</sup>

El fenómeno de la globalización, con sus efectos positivos y negativos (sobre todo para los países menos desarrollados), es una tendencia actual, que cada día está propensa a profundizarse<sup>22</sup>, y que debe ser asimilada por todos los países como única alternativa para subsistir y desarrollarse en el futuro.

Tomando en consideración el análisis anterior, se concluye que en el desarrollo del sistema financiero de cada nación el sector público desempeña un papel activo. Su acción no puede ser concebida como independiente de la actividad real a la que sirve, y cualquier consideración concreta y teórica sobre la mejora de su funcionamiento ha de tener en cuenta los efectos sobre la situación

<sup>18</sup> Francisco Soberón Valdés: Finanzas, banca y dirección. Las transformaciones en el sistema bancario cubano. Página 153.

<sup>19</sup> HEYMAN, Timothy: Inversión en la ....op. cit. Página 18.

<sup>20</sup> Por ejemplo el efecto "Tequila", consecuencia de la crisis mexicana, o el efecto de la crisis "Dragón", resultado de la crisis en Asia.

<sup>21</sup> Este apoyo estuvo condicionado a que los ingresos por las exportaciones petroleras mejicanas se depositaron en una cuenta de la Reserva Federal norteamericana, de la cual se iban liberando paulatinamente en la medida en que se pagaba la deuda.

<sup>22</sup> Los países europeos, líderes en los procesos de integración, ya han pasado de la integración económica y política a la integración monetaria, con la aparición, en 1999, de una moneda única europea: el euro.

de la actividad real. Este es el criterio que permite juzgar la adecuación o la ineptitud, el éxito o el fracaso del sistema financiero y del sector público como instrumentales de la comunidad a la que sirven.

En este sentido, cuando los negocios trascienden progresivamente los límites geográficos gracias al empuje tecnológico, y las corporaciones transnacionales pueden calificar globalmente para maximizar sus beneficios (mediante la obtención de las economías de escala y las mejores condiciones en producción, finanzas, marketing, impuestas allí donde se encuentren), conviene entonces considerar los efectos de la apertura de condiciones y fronteras sobre el conjunto de la estructura financiera nacional (tómese en cuenta que este es el resumen de quién financia a quién a lo largo del tiempo) a través de las modificaciones inducidas en una estructura económica condicionada por el sector público. Todo ello es posible siempre que las condiciones objetivas y subjetivas estén creadas.

A modo de referencia, se detallan los rasgos más importantes que caracterizan el impacto de la globalización en los sistemas financieros, según las áreas en que se agrupan:

### Área anglosajona (Inglaterra, USA, Commonwealth)

Un rasgo que define actualmente el desarrollo de esta área es el proceso de liberalización de los mercados finan-

ancieros; en materia de valores, a través del establecimiento de la contratación automatizada en todo el territorio (NASDAQ en 1971) y del Chicago Board of Trade (1975), así como también con la libertad de comisiones para las sociedades de valores (1975), la apertura de las bolsas americanas (NYSE, AMEX, NASDAQ) a los emisores extranjeros (1986) y a los operadores de países, con los cuales existan acuerdos de reciprocidad; y finalmente, la ampliación del horario de contratación para permitir el enlace con los mercados occidentales y orientales.

### Área continental (Alemania-Suiza, Francia-España-Italia)

Las bolsas son promovidas por los propios bancos (Alemania, Suiza) o por el Estado (Francia-España). Los bancos son de actividad mixta, es decir, además de financiar con créditos y descuentos, participan en los capitales de las empresas, configurando grupos bancarios con presencia en los diferentes sectores económicos. La deuda pública tiene menor prestigio, dadas las alternativas con que la política y la guerra han afectado sus pagos, y por la menor disponibilidad de fondos en cantidades adecuadas. Las empresas se financian al 20% con bonos y al 50% de forma intermediada.

En esta zona se destaca, por su peso específico, la evolución en Alemania, que inicia (1980) una etapa sostenida de liberalización de mercados, que se puede re-

sumir como sigue: en materia de valores, la supresión de control de capitales y la reciprocidad para los rendimientos de inversores extranjeros (1984), el desarrollo de nuevos instrumentos financieros entre 1984-1986 (certificados de depósitos, notas de interés flotante, *swaps* en divisas, obligaciones de cupón-0, opciones y futuros...).

### Área japonesa

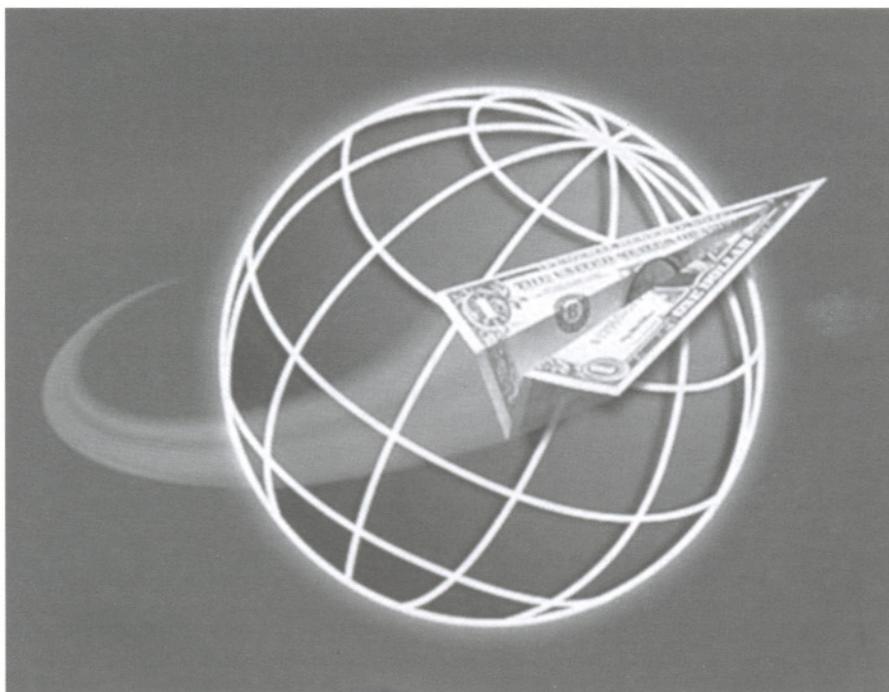
Dentro de las principales medidas de liberalización de los mercados financieros se destacan: en materias de valores, la apertura de bonos Gensaki para no residentes (1990), la autorización a extranjeros para participar en la Bolsa de Tokio (1986), la incorporación de *dealers* japoneses a los mercados americanos (1988), la autorización a bancos e instituciones financieras a poseer sociedades de valores (1991) y gestoras de *FIAMS* (1992).

En materia bancaria, se han ejecutado numerosas modificaciones, entre las que se destacan las medidas (1985) para liberalizar los tipos de interés y autorizar nuevos instrumentos financieros (bonos cupón-cero, *warrants*, notas de interés flotante, bonos Shogun, eurobonos...).

En sentido general, la evolución reciente de los mercados financieros descritos se inicia con una fase de reconstrucción (hasta 1950), en la que las necesidades de financiación son superiores al ahorro existente en cada nación, a lo que se unió el insuficiente desarrollo de los medios de comunicación, para pasar a una fase de desarrollo (hasta 1972) en la que se van equilibrando ahorro e inversión por la autofinanciación que se va generando, pero que no puede evitar la inflación y llega a una fase global, donde las naciones toman conciencia de la necesidad de armonizarse ante los problemas de las diferentes balanzas de pagos y la posibilidad de esta coordinación a través de nuevos medios de comunicación más eficientes, llegada la década de los 90.

En el contexto anterior, la eficiencia de la tecnología en comunicaciones hace altamente viable la globalización de las inversiones en el mercado internacional. A su vez, la globalización de las inversiones produce dos beneficios inobjetales:

- La diversificación de las inversiones en portafolios



globalizados induce una significativa reducción del riesgo sistemático (riesgo del mercado, riesgo no específico, riesgo no diversificable).

- La globalización permite soslayar restricciones regulatorias vigentes en los mercados locales.

En cuanto a los sistemas financieros, se ha propiciado la homologación de contenidos desde las instituciones internacionales surgidas de las posguerras mundiales, con tendencia a tomar como modelo las de tipo anglosajón.

En síntesis, se observa la tendencia del sector financiero hacia la globalización (favorecida por la homologación de contenidos) y hacia la liberalización (también conocida por desintermediación, aunque esta sea solamente uno de los efectos de aquella), conceptos que acompañan el mercado eficiente en la doctrina libre cambista, y que actualmente se ven favorecidos por el auge de la productividad en el tratamiento de la información y en la transmisión de comunicaciones.

Finalmente, el desarrollo alcanzado en estos sistemas financieros muestra el grado de extensión y difusión, que se traduce en un aumento de la inversión colectiva y de la titularización (para facilitar la desintermediación) en la adopción homogénea de criterio de inversión, que valora lo nacional en función del arbitraje global, y en la convergencia de rentabilidad para cada nivel de riesgo.

Un ejemplo de este proceso es que, a mediados de la década de los 90, las cuotas respectivas de activos financieros sobre el mercado financiero global eran del orden del 35% para divisas, 30% para deuda pública, 15% para deudas privadas financieras o reales, y el restante 20% para acciones, quedando los créditos fuera de este mercado, dado su propia naturaleza local y fragmentaria, así como el descuento comercial y los activos inmobiliarios.

A modo de resumen, se establecen las siguientes consideraciones:

- Si bien en América Latina, en particular, las motivaciones de las re-

formas en los sistemas financieros han estado asociadas a la necesidad de mejorar la competitividad y eficiencia de sus instituciones financieras, en Asia la reestructuración es consecuencia de la considerable expansión económica registrada en muchos países del área, que en alguna medida superó la capacidad de sus sistemas financieros. En Europa oriental las reformas estuvieron dirigidas a apoyar el tránsito de un sistema socioeconómico a otro.

- La experiencia internacional ha mostrado que la gran mayoría de los procesos de transformación en los sistemas financieros ha estado acompañada de profundas crisis bancarias, a tal punto que son pocos los países que han escapado de ellas.

- El alcance de las crisis bancarias que han impactado en los sistemas financieros está vinculado a la fragilidad de estos.

- Las causas fundamentales de las crisis bancarias a nivel mundial en los últimos 15 años se manifiestan en: la pobre supervisión, la ausencia de infraestructura legal, la inadecuada relación entre los plazos de maduración de los activos y los pasivos de los bancos, la liberal y fraudulenta política de préstamos a entidades vinculadas con los accionistas de los bancos, los sobornos, la corrupción y otros males.<sup>23</sup>

- Si bien la fragilidad de muchos sistemas financieros tiene importantes implicaciones para la política macroeconómica, el contexto macroeconómico deviene, a su vez, en una importante causa de las crisis bancarias.

- La liberalización unida a la desregulación constituye una de las tendencias que se han venido generalizando en los mercados financieros internacionales, siendo sus efectos mayores en países de sistemas financieros frágiles. Es por ello que cualquier inestabilidad bursátil y cambiaría que se presente en alguno de estos países repercute rápida-

mente en mayor o menor medida en los demás.

- Con la introducción de los modernos medios de procesamiento automatizado de la información y de las telecomunicaciones, así como también con la aparición del modelo neoliberal como única forma válida de ordenar las economías, los mercados financieros han adquirido su propia dinámica y se han ido separando gradualmente de la economía real. Sus fluctuaciones son ahora por minutos y por segundos, y los volúmenes que en ellos se negocian crecen de forma exponencial sin que nada ni nadie pueda contener su impetuoso desarrollo. Como si en las historias de *Las mil y una noches* el genio salido de la lámpara maravillosa, con poderes ilimitados, no pudiera ser controlado por nadie.<sup>24</sup>

- A escala internacional los mercados monetarios se han desarrollado vertiginosamente en las tres últimas décadas, influyendo decisivamente en ello el auge de los sistemas de cómputo y comunicaciones, la alta volatilidad de las tasas de interés<sup>25</sup> y los procesos de desregulación financiera. Estos factores han favorecido el desarrollo de los mercados bursátiles y el intercambio de los activos financieros por medios electrónicos.

- Asimismo, el proceso de globalización ha favorecido la internacionalización de los mercados monetarios, con efectos positivos y negativos, como es, en el primer caso, el desarrollo de un gran movimiento internacional de dinero de forma inmediata, que pudiera significar rápido financiamiento, y en el segundo caso, la ampliación de los canales de transmisión, a través de los cuales se difunden a todo el mundo efectos no deseados, como son desequilibrios y crisis, que sacuden inicialmente a un país y terminan por afectar, en menor o mayor grado, a la mayoría de los países.

<sup>23</sup> El sistema bancario y financiero de Cuba. Pagina 15, 5ta edición, agosto de 2002.

<sup>24</sup> Ibid, p.153.

<sup>25</sup> La alta volatilidad de las tasas de interés, que se inició a partir del colapso del sistema monetario de Bretton Wood en 1971, generó que los participantes de los mercados financieros internacionales perdieran interés por instrumentos no líquidos y, en consecuencia, se incrementaron significativamente el volumen operado y el rango de los instrumentos disponibles en los mercados de dinero.

**Bibliografía**

1. ANEC - U: *Revista Economía y Desarrollo*. No. 1, 1999 ISSN 0252 - 8584. *Globalización y problemas del desarrollo*.
2. Adam Smith: *Las riquezas de las naciones*. Vol. I cap. IV.
3. Banco Central de Cuba. Centro de Información Bancaria y Económica (CIBE): *Sistemas Bancarios*. Boletín No. 3/ 97.
4. Banco Central de Cuba. Centro de Información Bancaria y Económica (CIBE): *Sistemas Bancarios*. Boletín No. 02/ 96.
5. Banco Central de Cuba. Centro de Información Bancaria y Económica (CIBE). *Publicación trimestral*. Julio- septiembre 2000. Año 3. No. 3.
6. Banco Central de Cuba. Centro de Información Bancaria y Económica (CIBE). *Publicación trimestral*. Julio-septiembre 1999. Año 2. No. 3.
7. Banco Central de Cuba: *Intervención del compañero Francisco Soberón Valdés, ministro presidente del BCC ante la Delegación del Estado de Zacatecas*. Palacio de las Convenciones, La Habana, febrero de 2001.
8. Banco Central de Cuba: *Entrevista del compañero Francisco Soberón Valdés, ministro presidente del BCC en el Seminario Juventud Rebelde Nuevo Milenio ¿Nueva economía?*
9. Banco Central de Cuba: *Entrevista del compañero Francisco Soberón Valdés, ministro presidente del BCC para la revista habanera "Banca cubana se colocó a la altura del siglo XXI"*
10. Banco Central de Cuba: *Intervención del compañero Francisco Soberón Valdés, ministro presidente del BCC en la sesión plenaria de la Asamblea Nacional del Poder Popular, La Habana, 1997*.
11. Banco Central de Cuba: *Business Types on Cuba*. Octubre /97, vol. 4, No. 10, español / ISSN 1023-1706.
12. BANDEC, *Revista Actualidades: Magazine Corporativo*. Año 1, No. 2, agosto de 2000.
13. Baró Herrera, Silvio. *Globalización y nueva institucionalidad mundial*.
14. Castells Manuel: *La era de la información*. Vol. 1: *La sociedad red*. Alianza Editorial Barcelona, 1997.
15. Cuervo Álvaro, et al: *Manual del sistema financiero español*. Barcelona, Ariel, 1995, 8va Edición.
16. Catherine Mansell Carstens: *Las finanzas populares en México: El redescubrimiento de un sistema financiero olvidado*. Instituto Tecnológico Autónomo de México. Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos. Ed. Milenio, S.A. de C.V.
17. Cedeña, Ana Esther: *Superioridad tecnológica, competencia y hegemonía*. En: *La tecnología como instrumento de poder*. Ediciones Caballito, México, 1998.
18. Cohen; Benjamin J.: *Phoenix Arisen: The Resurrection of Global Finance*, *Sord Politics* 48. January 1996. Pág. 269
19. CEPAL, *Panorama de la inserción internacional de América Latina y el Caribe*. LC/G.1978 noviembre 1997.
20. Coriat, Benjamín: *Pensar al revés: trabajo y organización de la empresa japonesa*. México Siglo XXI editores.
21. *El sistema bancario y financiero de Cuba*. Página 15, quinta edición, agosto del 2002.
22. Francisco Soberón Valdés: *Finanzas, banca y dirección. Las transformaciones del sistema bancario*. Ediciones Especiales, 2000.
23. Ferrer, Aldo: *La globalización, la crisis financiera y América Latina" en comercio exterior*. México, BANOMEX, S.N.C, vol. 49, núm.6, junio de 1999.
24. Heyman, Timothy: *Inversión en la ... op. cit.*
25. James Loring, *La gestión financiera*. Cap. 3, Ediciones Deusto S.A., Madrid/Barcelona/Bilbao, 1994.
26. González Arencibia, Mario: *La globalización de la economía y su efecto en el desarrollo*. Tesis en opción al grado de Doctor en Ciencias, septiembre de 1999. Universidad de Oriente, Facultad de Ciencias Sociales y Humanísticas.
27. M. Gala: *El sistema financiero español, moneda y crédito*. No. 11 dic. 1969, pág. 31.
28. Marx, Karl. *El Capital*. T1 Editorial de Ciencias Sociales. Instituto Cubano del Libro, la Habana, 1975.
29. Rosales Osvaldo *Competitividad, productividad e inserción externa de América Latina*. Comercio Exterior, Vol. 40 No. 8, México, agosto de 1990.
30. Sánchez Daza Germán. *Globalización e innovación: una aproximación al tema*. Ponencia presentada al Seminario sobre Globalización de la Economía Internacional. CIEM, La Habana, abril de 1997.

---

\* **Profesoras del Departamento de Contabilidad y Finanzas de la Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales de Universidad de Oriente, y asesoras del sistema bancario**

## Gracias Danay

ALAIN PIÑA SOLER\*

Es un día de pago a los jubilados, del pasado mes de abril. Son cerca de las diez de la mañana y camino entre los clientes por el portal de la Sucursal 293 del Banco Metropolitano, ubicada en Calzada de Luyanó, casi esquina a calle Concha, en "10 de Octubre", uno de los municipios más populosos de ciudad de La Habana. Mi propósito, conocerla.

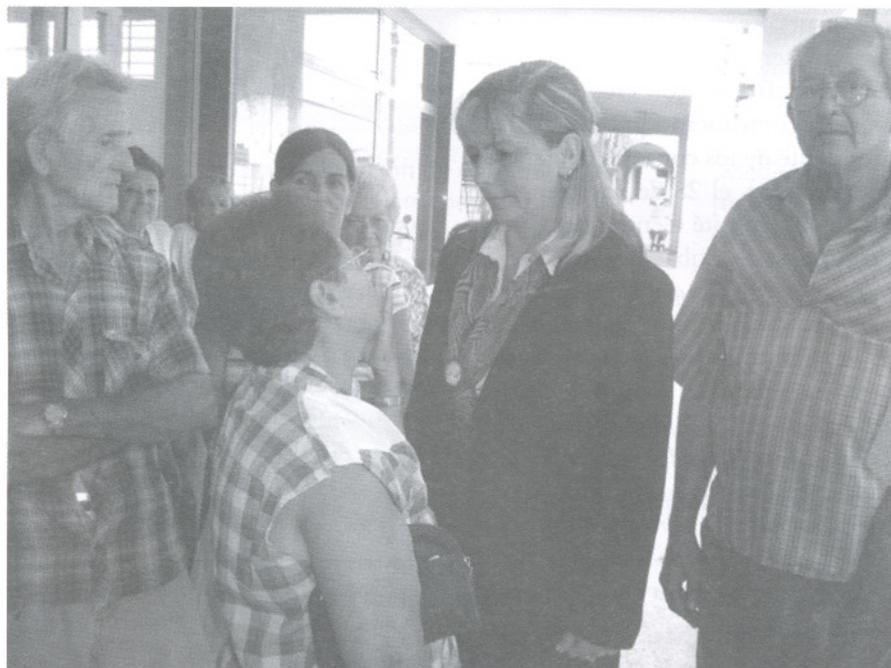
La veo venir, andando entre los abuelitos y abuelitas que esperan fuera de la sucursal para cobrar. Aunque casi tropezamos y la miré fijamente, no se percató de mi presencia. Estaba muy

concentrada en su empeño, especialmente sensible y necesario. Como ya es habitual para ella y "sus viejitos", en días como estos la encontraremos siempre atendiendo, orientando, cuidando de ellos, y cuando se le acercan con inquietudes o recomendaciones, les ofrece atentamente la información oportuna.

Danay Perdomo Mora, o simplemente Danay, como es para todos, fue felicitada por el jubilado José A. Mesa, cliente de esa sucursal, mediante una nota que fue publicada en el semanario Tribuna de La Habana, que destacó su buen ejemplo en la



Danay en su abejeo constante.



Danay atiende a las personas.

sección Tribuna del Lector, en su edición del domingo 6 de enero.

Así se nos presentó el pretexto ideal para redactar estas líneas reconociendo el mérito de esta trabajadora del Banco Metropolitano y, a su vez, estimular a los que, como Danay, día a día ponen su mayor empeño para mejorar los servicios de nuestro banco, y que, en especial, tratan a nuestros clientes con el respeto, con la amabilidad que merecen las personas.

La felicitación a Danay, a nombre de sus clientes, es extensiva también al resto de las trabajadoras y trabajadores que habitualmente realizan su labor con

amor, dedicación y con el único objetivo de facilitar los trámites, así como de hacer placentera la estancia de nuestros clientes en las sucursales, en especial a los jubilados y pensionados, que por sobradas razones merecen un trato de excelencia.

Este reconocimiento a una bancaria entraña, además, un regocijo personal, ya que la actividad que he realizado durante los últimos 11 años en el sistema bancario está muy estrechamente ligada a la atención a clientes, lo cual me ha permitido intercambiar con ellos en muchas ocasiones y conocer, de primera mano, sus inquietudes, recomendaciones y sus críticas. Asimismo, estamos todos comprometidos con el mejoramiento constante del trabajo y con el propósito de cimentar el sentido de pertenencia hacia el trabajo que realizamos, algo que Danay pone en alto con su "abejeo" cotidiano.

La carta de José A. Mesa al periódico resalta la amabilidad y profesionalidad de Danay en el trato con el público, al que le ofrece numerosas aclaraciones, y destaca cuán convincente resulta, al explicar con lujo de detalles los beneficios que reporta a los jubilados y pensionados el hecho de acogerse a las facilidades que ofrece la tarjeta magnética, por ejemplo.

Quise comprobarlo (*in situ*) no por dudas, sino para solidarizarme con su buen comportamiento -personas así merecen tenerlas de nuestro lado-, ese que no siempre se encuentra y todos buscamos.

Lo que bien hace Danay, es sobrada materia prima de la actividad de marketing en el Banco Metropolitano -mercadotecnia, mercadeo, comunicación, relaciones públicas-, que entre sus numerosos objetivos tiene el de difundir entre todos los trabajadores bancarios las buenas prácticas, como es el caso de Danay, en que se interrelacionan el buen trato, la ética personal, el profesionalismo, el saber, el progreso y la conciencia humana.

Esta joven, que no es oficial de salón, sino oficial de cumplimiento en esa sucursal, y cuyo contenido de trabajo



Durante los días de pago a los jubilados informa, orienta.

diario no incluye atender a los clientes, tiene un mérito mayor, lo hace porque le gusta y también para ayudar a sus compañeros y compañeras, más allá de cualquier remuneración material posible.

Descubrí que le interesa relacionarse con las personas y lo disfruta, puesto que le resulta fácil conversar, brindar apoyo y amor. Supe también que tiene a Diego Alejandro, de 2 añitos.

Es justo agradecer a Danay estas acciones hacia las personas que acuden a su sucursal, acciones que podrán parecer muy sencillas y comunes, sin embargo, confirman con creces las palabras del compañero Raúl Castro Ruz, presidente de los consejos de Estado y de Ministros, el 28 de abril, en el VI Pleno del Comité Central del Partido Comunista de Cuba, cuando dijo: "... en estos tiempos, y los que están por venir, resulta necesario y decisivo contar con instituciones políticas, estatales, de masas, sociales y juveniles fuertes. Reafirmo lo que expresé el pasado 24 de febrero<sup>1</sup>: mientras mayores sean las dificultades, más orden y disciplina se requieren, y para ello es vital reforzar la institucionalidad, el respeto a la Ley y las normas establecidas por nosotros mismos. ...la iniciativa local es efectiva y viable en muchas

*cuestiones (...) nuestra historia enseña, desde las guerras de independencia hasta el presente, que mientras mayores sean las dificultades, más exigencia, disciplina y unidad se requieren. El desorden, la impunidad y la falta de cohesión han estado siempre entre los peores enemigos de un pueblo que lucha."*

Por todo ello, no puedo otra cosa que agradecerle Danay, y a todos y todas que, como tú, brindan lo mejor de sí para beneficio del pueblo.

★ *Especialista de la Dirección de Comunicación y Marketing del Banco Metropolitano*

<sup>1</sup> En las conclusiones de la sesión constitutiva de la VII Legislatura de la Asamblea Nacional del Poder Popular.

# Carta de crédito ordinaria y carta de crédito Stand-By

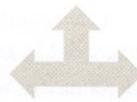
ANNIA GARCÍA GARCÍA\*

La carta de crédito contingente (*stand-by letters of credit*) se diferencia sustancialmente de la carta de crédito ordinaria no solo por los fines que persigue, sino por el tipo de documento que debe presentar el beneficiario para hacer efectivo el

reembolso en caso de incumplimiento de las obligaciones del comprador/importador, pactadas bajo el contrato comercial. ¿Conoce usted cuáles son estas diferencias...? Veamos:

## CRÉDITO DOCUMENTARIO

### CARTA DE CRÉDITO STAND-BY



### CARTA DE CRÉDITO

#### Concepto\*

Instrumento de pago y garantía mediante el cual el acreedor garantiza que el deudor cumpla los compromisos asumidos por este, o que, en caso de que no lo haga o lo hiciera de forma defectuosa, el acreedor será indemnizado por el garante de los perjuicios ocasionados, más lo debido.

Instrumento desarrollado por y para los propios sujetos activos de la actividad mercantil internacional, con objeto de efectuar pagos mediante intermediarios a terceros, quienes a su vez han de cumplir previamente determinadas condiciones que han de ser forzosamente acreditadas documentalmente a tales intermediarios, en los que las partes han depositado previamente su confianza.

#### Función

Es una garantía para la ejecución de determinadas obligaciones contraídas por el ordenante con el beneficiario, derivadas de múltiples circunstancias, como pueden ser los reembolsos del crédito, pago aplazado de compras, pagos de efectos al vencimiento, garantizar el correcto suministro de mercancías, garantizar la terminación de proyectos, garantizar situaciones de incumpliendo asociadas a operaciones de crédito documentario, actuar como garantías para la emisión de papel comercial.

Medio de pago mediante el cual un banco (banco emisor), obrando por solicitud y en conformidad con las instrucciones recibidas de su cliente, se compromete a realizar el pago a un tercero a la entrega conforme a determinados documentos previamente pactados en el contrato comercial entre ellos (cliente y tercero).

#### Objetivo

Anticiparse a la posibilidad de que algo no suceda conforme a lo previsto, bien que el ordenante no haga frente al pago de la suma de dinero pactada, bien que incumpla cualquiera otra obligación previamente acordada.

Facilitar el cumplimiento de las obligaciones de ambas partes (ordenante y beneficiario), pues el pago se ordena contra entrega.

**Condiciones para el pago**

No se espera que se produzca una presentación documentaria, el emisor permanece a la "espera de", para que en caso de que no se cumpla por el ordenante la condición cubierta por la stand-by, hacer frente él, de los compromisos recogidos en ella.

Se realiza condicionado a la presentación conforme a los documentos previamente pactados por las partes en el contrato comercial y en el de apertura del crédito.

**Tipo de documentos a presentar**

Prioritariamente se presentan documentos contentivos de una declaración relativa al incumplimiento del ordenante de la o las obligaciones asumidas frente al beneficiario y cubiertas por la...

Representan la propiedad de la mercancía en cada momento, el aseguramiento, cantidad calidad y peso, origen y destino, así como el importe a pagar.

\* Los conceptos utilizados para diferenciar ambos instrumentos parten de su objeto o finalidad práctica en el comercio, pues ambos son reconocidos como créditos documentarios y por ende se refieren al compromiso escrito emitido por un banco (banco emisor), actuando a petición o por instrucción de su cliente (el ordenante), por el cual el banco se obliga a efectuar el pago al vendedor (beneficiario) de una determinada cantidad de dinero dentro de un período limitado de tiempo contra la presentación por parte del vendedor de unos documentos concretos, con la condición de que dichos documentos sean conformes con los términos y condiciones especificadas en el crédito.

**Bibliografía**

- Echevarría Asteínza José Ignacio y Martínez Parra Manue: *La gestión práctica del crédito documentario. Tercer título de "Monografías sobre comercio internacional". Cámara de Comercio e Industria de Madrid 1997.*
- Tak Fung King: *Leading Court Cases on Letters of Credit. Publicación de la ICC, enero 2006.*
- *Reglas y usos uniformes para créditos documentarios. Revisión 2007, publicación 600 de la Cámara de Comercio Internacional (CCI) 2007.*

\* *Especialista en Legislación Monetaria y Crediticia de la Dirección Jurídica del Banco Nacional de Cuba*

**NOTA DE LA EDITORA:**

Lamentablemente, un error nuestro ocasionó que una de las tablas del artículo *La rutina del cajero*, publicado en el número anterior de nuestra revista saliera con errores, así como que se escaparan algunas malas partiduras de palabras, que el autor, con toda razón nos hizo notar. Rogamos nos disculpen y publicamos la tabla como debe quedar. Gracias.

	Denominación	Cantidad de monedas por pila	Cantidad de pilas por tubo	Importe del tubo
Moneda CUC	5.00	25	2	250.00
	1.00	25	2	50.00
	0.50	20	2	20.00
	0.25	20	4	20.00
	0.10	20	5	10.00

# Indicadores para gestionar la calidad del capital humano

MANUEL ESCALONA ÁGUILA Y NAIVI MONTANÉ MARSAL\*

## Antecedentes de la calidad de los servicios en el sistema bancario cubano

La polémica de la calidad en los servicios bancarios no es un fenómeno reciente, pero solamente hace algún tiempo el tema fue generalizado y sistematizado en el sistema financiero cubano. Satisfacción del cliente, rigor en aplicar las condiciones pactadas o eliminar errores repetitivos eran aspectos que se tenían en cuenta, pero generalmente a requerimiento del cliente.

Las ideas del diseño y aplicación de los indicadores para gestionar la calidad dentro de la perspectiva del capital humano responden fundamentalmente a toda la teoría relacionada con el tema, establecida en el Cuadro de Mando Relacional propuesto por Raúl Abad Artuñedo<sup>1</sup>. Según su creador, esta herramienta se inspira en el concepto "Balanced Scorecard" o "cuadro de mando integral", propuesto por Kaplan y Norton, que en la actualidad constituye uno de los instrumentos más utilizados para el control de la gestión de empresas, cuyas primeras aplicaciones reales fueron precisamente en el sector financiero<sup>2</sup>. Dentro del cuadro de mando relacional, una de las perspectivas fundamentales es la de capital humano; de ahí que atraer y retener a los trabajadores más eficaces y eficientes supondrá una verdadera inversión de futuro. Las instituciones que realmente tratan a los empleados como los activos más importantes que poseen, tienen una gran ventaja competitiva sobre las que no consideran este aspecto como prioridad.

La perspectiva del capital humano se refiere al conocimiento (explícito y/o tácito) útil para la empresa, que poseen las personas y equipos de la misma, así como su capacidad para regenerarlo, es decir, su capacidad de aprender.

Una forma sencilla de distinguir el capital humano es que la empresa no lo posee, no lo puede comprar, solo alquilarlo durante un período de tiempo.

Los objetivos de la perspectiva del capital humano son los inductores que se necesitan para conseguir, además de la calidad de los productos o servicios, la excelencia.

## Indicadores para gestionar la calidad dentro de la perspectiva de capital humano

En el período que abarca del 31 de diciembre de 2005 al 31 de diciembre de 2006 se realizó esta investigación en el Banco Popular de Ahorro, en la provincia de Santiago de Cuba, y tuvo como población a los trabajadores de la sucursal bancaria 8152. A continuación, se explican los indicadores para gestionar la calidad dentro de la perspectiva de capital humano en esta sucursal bancaria 8152.

- Factor clave de gestión:  
Formación  
*Objetivo: analizar causales de inasistencias al trabajo.*

### Indicador:

#### 1. Porcentaje de ausentismo

Permite conocer el nivel en que se comportan las ausencias en la oficina; aborda también el nivel porcentual que ocuparon las ausencias del fondo de tiempo neto, por tanto, su cálculo es a partir de la división entre la cantidad de ausencias (generalmente en horas) y el fondo de tiempo neto<sup>3</sup> (generalmente en horas) por cien. El nivel objetivo se estableció con el índice calculado a nivel provincial para la institución. Para que el in-

<sup>1</sup> Profesor y consultor español, fundador de AbadMarketing.com (empresa de asesoría a organizaciones para alcanzar el éxito en sus estrategias *on line*), en su trabajo titulado "El cuadro de mando relacional" publicado en el año 2006, en el sitio digital de información científico-técnica monografias.com.

<sup>2</sup> Consúltese <http://www.monografias.com/trabajos28/cuadro-mando-relacional/cuadro-mando-relacional.shtml>.

<sup>3</sup> Este es un indicador que lleva el Banco Popular de Ahorro en sus operaciones. El investigador reprodujo el procedimiento de cálculo establecido por la institución. No obstante, existen otras vías para llegar a un nivel de absentismo, como la división de la cantidad de trabajadores ausentes en determinado período entre el número total de trabajadores que debieron trabajar en ese mismo período. En cualquier caso, dentro de las ausencias no se contemplaría ni vacaciones, movilizaciones, ni licencia de cuidados de hijos, sea de maternidad o paternidad.

dicador sea valorado positivamente, debe estar por debajo de este índice. La implementación de este cálculo tuvo el obstáculo que no se contaba con una base de datos estadística por sucursales, ya que normalmente se analiza un solo índice a nivel provincial. Por tanto, para integrar este análisis dentro de una valoración global en la perspectiva se asumió el resultado de la provincia para la oficina; este fue igual a 3.53 % al cierre 31 de diciembre de 2006<sup>4</sup>.

- Factor clave de gestión:  
Satisfacción del personal  
*Objetivo: mejorar el nivel de satisfacción de los empleados.*

**Indicador:**

**1. Índice de satisfacción de los clientes internos**

Para este indicador se desarrolló durante el período 2005-2006 un estudio de los clientes internos de la sucursal, en aras de determinar atributos para gestionar el nivel de satisfacción de los mismos con relación al trato recibido por parte de la organización. En este caso, se procedió a realizar un censo, pues el número bajo de trabajadores de la oficina permitía aplicar un cuestionario a cada uno de ellos.

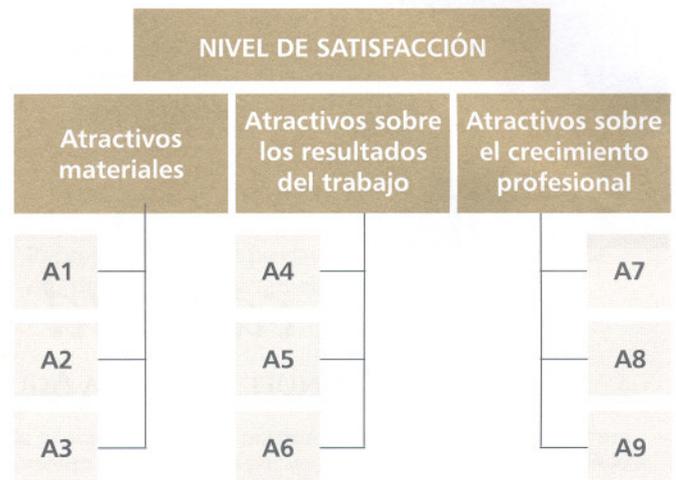
Para esta etapa de la investigación se estudió la factibilidad de proponer la estructura de la encuesta, partiendo fundamentalmente de la Teoría de las Expectativas. Primeramente, se desarrolló una fase exploratoria, a fin de detectar las percepciones y expectativas de los clientes internos, partiendo de los preceptos de la administración de la calidad total, y de este modo diseñar el cuestionario. Se inició con una sesión de trabajo con el personal seleccionado, teniendo en cuenta diferentes niveles de responsabilidad dentro de la sucursal; ellos expusieron sus comentarios referentes al tema a manera de autoinforme.

Para este fin se decidió escoger una muestra no probabilística, a conveniencia del investigador, mayor o igual al 50% del total de 23 trabajadores de la sucursal en ese momento. Al final se tomaron 12, representando un 52,17% del total de trabajadores de la oficina. Se abordaron temas referentes a expectativas y percepciones sobre desempeño, recompensa y resultados del trabajo. Se realizó una reducción de la lista de respuestas obtenidas para confeccionar el cuestionario y analizar los *ítems*, de forma que constituyan un razonamiento preciso para medir las actitudes de los clientes internos.

El instrumento aplicado en esta primera fase contó con 9 *ítems*, con una escala tipo *likert*, estructurando los indicadores de la manera que aparece en la Figura 1.

El análisis de fiabilidad se basó fundamentalmente en dos técnicas: el coeficiente Alfa de Cronbach y el Índice Discriminante. En este caso, en la fase exploratoria la encuesta piloto

**Figura 1. Estructura de los indicadores según encuesta preliminar a clientes internos**



Fuente: Elaboración propia del autor.

aplicada tuvo *ítems* que no resultaban fiables y consistentes, y esto podría afectar los resultados, dígame las afirmaciones 2, 3, 5,6. Se decidió, por tanto, volver a hacer un levantamiento y aprovechar el marco para aplicar el *test retest* para lograr, como última alternativa, la eliminación de *ítems* con la menor pérdida de información posible. Producto de esta reducción, la estructura de los indicadores medidos con la encuesta quedó como sigue:

**Figura 2. Estructura de los indicadores según encuesta definitiva a clientes internos**



Fuente: Elaboración propia del autor.

El cuestionario con esta estructura se generalizó para todos los trabajadores de la sucursal. Es importante señalar que a este

<sup>4</sup> Para el análisis global de la perspectiva se parte de la suposición que los indicadores cuyos resultados provinciales se asuman para la oficina, se consideran cumplidos.

<sup>5</sup> La medición de la escala se estableció de la siguiente manera: 1- Muy en desacuerdo; 2- En desacuerdo; 3- Ni de acuerdo ni en desacuerdo; 4- De acuerdo y 5- Muy de acuerdo. Equivalentemente, para una mejor interpretación y explicación de los resultados, se asoció la siguiente escala: muy en desacuerdo- muy insatisfecho, en desacuerdo- insatisfecho, ni de acuerdo ni en desacuerdo- medianamente satisfecho, de acuerdo- satisfecho, muy de acuerdo- muy satisfecho.

<sup>6</sup> En este anexo se observan dos coeficientes Alpha de Cronbach aceptables tanto en la base de datos 1, como en la base de datos 2. Teniendo en cuenta que la diferencia entre ambos valores de los coeficientes era muy pequeña, se decidió trabajar con la base de datos 1, debido a la composición de las afirmaciones que abordaban todos los indicadores previstos en la fase exploratoria. En la base de datos 1 se eliminaron previamente las afirmaciones 2, 3, 5 y 6. En la base de datos se eliminaron las afirmaciones 1, 3, 4, 8.

cuestionario se le volvió a practicar un análisis de fiabilidad, resultando fiable para su generalización; en tanto, el Índice Alpha de Cronbach ascendió a 0.629 aceptable para 5 ítems<sup>6</sup>.

A continuación, se muestran los pesos específicos dados por los trabajadores encuestados en la fase exploratoria:

Expertos / afirmaciones	A1	A2	A3	A4	A5	
Directora	9	8	7	6	10	
Especialista	10	9	8	6	10	
Especialista	8	8	9	9	9	
Comercial	7	6	8	2	9	
Auditora	7	9	5	5	9	
<b>Total</b>	<b>41</b>	<b>40</b>	<b>37</b>	<b>28</b>	<b>47</b>	<b>193</b>
Peso específico	0,212	0,207	0,192	0,145	0,244	1,000

El nivel de satisfacción de los clientes internos, ya multiplicada la base de datos por los pesos específicos señalados anteriormente, es el resultado de la media aritmética del valor de todas las encuestas, en caso de resultar representativa. En su defecto, se calculó la moda del conjunto de observaciones. El resultado de este análisis ascendió y se muestra a continuación:

Desviación estándar	0,58
Media aritmética	3,44
Coef. de variación	16,95%

Nótese que la sucursal no satisfizo las expectativas de sus trabajadores.

- Factor clave de gestión: Competencias y habilidades  
*Objetivo: mejorar la formación de los empleados.*

#### Indicador:

##### 1. Atractivos sobre crecimiento profesional

Este indicador sale del propio análisis del nivel de satisfacción de los clientes internos, en tanto, es otro atributo que influye en este; permite conocer aproximadamente las expectativas de los trabajadores con respecto a los atractivos que ofrece la institución desde el punto de vista de crecimiento profesional, lo que incluye reconocimientos morales, materiales y la superación que reciben en cada una de las oficinas del territorio. El nivel objetivo establecido para este indicador está diseñado en el escalonamiento de la encuesta aplicada bajo los supuestos de una escala tipo *Likert*, donde se recogen las percepciones y expectativas de los trabajadores. En este caso, se ven involucradas las afirmaciones 3, 4, y 5 del cuestionario. El valor que resulta es producto del cálculo de la media aritmética de estas tres afirmaciones conjuntamente, en caso de no resultar representativa, pues se asumió el valor modal. Los resultados de este análisis se aprecian a continuación:

Desviación estándar	1,07
Media aritmética	3,17
Coef. de variación	34,00%
Moda	4

Nótese que la sucursal no satisfizo las expectativas de sus trabajadores (en este caso, se asumió el valor modal, debido a que la media era muy dispersa, por encima del 20% de variación)

##### 2. Tiempo de formación por empleado.

Este indicador permite conocer qué cantidad (en horas) de superación recibe cada trabajador en la oficina; es un termómetro de la preparación del cliente interno como eslabón fundamental del proceso de creación de un servicio bancario.

El nivel objetivo se estableció con el índice calculado a nivel provincial, mediante la agregación o suma de todas las horas y de todos los trabajadores de todas las sucursales. Para que el indicador sea valorado positivamente, debe estar por encima del nivel provincial; el mismo no presenta un seguimiento estadístico por sucursales, ni en la provincia como un todo, aunque en este último caso existe la factibilidad de conocerlo, pues se llevan estadísticas sobre la cantidad en horas de esfuerzos de capacitación dados en un período, solo que de manera global. Su análisis es mediante la división del tiempo empleado en cursos o algún esfuerzo de capacitación (horas) entre el total de trabajadores.

$$Tf = \frac{Tc}{Tt}$$

Esto permite conocer la cantidad de horas per cápita de formación profesional que recibe cada trabajador por oficinas. Ante la imposibilidad de desglosar los datos a nivel de sucursales, y en aras de poder hacer un análisis integrado de los indicadores, se asumirá el estimado provincial para la oficina. Este valor ascendió al cierre de 31 de diciembre de 2006 a 1.05 horas.

##### 3. Porcentaje de empleados que participan en programas de formación y desarrollo

Permite conocer qué porcentaje de empleados del total de trabajadores participó en algún programa de formación y desarrollo dentro de la oficina. El nivel objetivo se estableció con el índice calculado a nivel provincial, mediante la agregación de todos los empleados que recibieron algún esfuerzo de capacitación y de todos los trabajadores de todas las sucursales. Para que el indicador sea valorado positivamente, debe estar por encima del nivel provincial. Este tiene la misma problemática que el anterior: Existe la factibilidad de conocerlo a nivel provincial, pero no presenta un seguimiento estadístico por sucursales. Su análisis es mediante la división de la cantidad de trabajadores que recibieron algún esfuerzo de capacitación entre el total de trabajadores.

$$Ppf = \frac{CTC}{Tt}$$

Igualmente, el dato conocido a nivel provincial se asumirá para la oficina; este fue igual para el cierre de 31 de diciembre de 2006 a 5.00%

- Factor clave de gestión: Lealtad del personal  
*Objetivo: aumentar la permanencia de los trabajadores en la institución.*

**Indicador:**

**1. Antigüedad media de los empleados**

Permite analizar, como promedio, cuánto dura un trabajador (en años) laborando en la oficina; brinda, por tanto, una valoración acerca de la estabilidad y la experiencia de los empleados. El nivel objetivo se estableció con el índice calculado a nivel provincial, mediante la agregación de los totales de tiempo en años que llevan los trabajadores en cada una de las oficinas del territorio, entre la sumatoria de todos los trabajadores de las mismas. El indicador, para ser valorado positivamente, debe estar por encima del nivel provincial. También este indicador presenta la misma problemática de los dos anteriores referente a la factibilidad de conocerlo a nivel provincial, pero no presenta un análisis por sucursales. Su procedimiento de cálculo en la oficina es a través de la **sumatoria del tiempo en años que lleva cada uno de los trabajadores dentro de la institución entre el número total de estos.**

$$\bar{A} = \frac{\sum T_{it}}{T_t}$$

Igualmente, el dato estimado a nivel provincial se asumirá para la oficina y este para diciembre 31 de 2006 fue igual a 9 años.

**2. Índice de fluctuación laboral**

Este es un indicador que tiene implementado la institución; el investigador introduce la experiencia en el análisis. Permite conocer el nivel porcentual de bajas de empleados ocurridas en un período, e igualmente constituye un punto de valoración de la estabilidad y experiencia de los trabajadores. El nivel objetivo se estableció con el índice calculado a nivel provincial, mediante la agregación de las bajas ocurridas en el período y de la cantidad total de trabajadores de cada una de las oficinas. Para que el indicador sea valorado positivamente, debe estar por debajo del nivel provincial. Este indicador presenta un análisis a nivel provincial, con un seguimiento estadístico, pero, al igual que los tres anteriores, no se lleva a nivel de sucursal; por tanto, el resultado señalado para la provincia se asumirá para la oficina. Se calcula mediante la división del número de bajas ocurridas en el período (en este caso, desde el 1ro enero de 2006 hasta el 31 de diciembre de 2006) entre el número total de trabajadores.

$$FL = \frac{B_p}{T_t}$$

El valor asumido para la sucursal, producto del cálculo provincial, es 0.00353; en términos porcentuales es 0.353 %.

- Factor clave de gestión: Productividad del trabajo  
*Objetivo: aumentar la productividad de los empleados.*

**Indicador:**

**1. Ingresos por empleados**

Este indicador permite conocer el ingreso unitario que genera cada empleado en la oficina. El nivel objetivo se estableció con el índice calculado a nivel provincial, mediante la agregación de las partidas contables de ingresos y la cantidad total de trabajadores de cada una de las oficinas. Para que el indicador sea valorado positivamente, debe estar por encima del nivel provincial. Su cálculo es mediante la división del ingreso total en la oficina entre el número de trabajadores.

$$I_e = \frac{I_t}{T_t}$$

El valor de este índice en la oficina ascendió para el 31 de diciembre de 2006 a 3641061.29 pesos, y este estuvo por encima del nivel provincial calculado, ascendente a 1895995.24 pesos.

**2. Proporción ingreso- coste salarial**

Esta relación permite conocer la capacidad unitaria de generar ingresos de una unidad monetaria de salario. El nivel objetivo se estableció con el índice calculado a nivel provincial, mediante la agregación de las partidas contables de ingresos y salarios de cada una de las oficinas. Para que el indicador sea valorado positivamente, debe estar por encima del nivel provincial. Su cálculo es mediante la división del ingreso total entre el coste salarial en la sucursal en el período.

$$ICS = \frac{I_t}{C_s}$$

En este caso, al cierre de diciembre de 2006., el valor de este índice en la oficina ascendió a 581.54 pesos y el mismo estuvo por encima del calculado a nivel provincial, ascendente a 311.08 pesos.

**3. Proporción de beneficio por empleado**

Esta relación permite conocer la capacidad unitaria de generar utilidades (beneficios) de cada trabajador, o lo que es lo mismo, cuánta utilidad aporta cada empleado con su trabajo. El nivel objetivo se estableció con el índice calculado a nivel provincial, mediante la agregación de las utilidades netas y el total de trabajadores de las oficinas. Para que el indicador sea valorado positivamente, debe estar por encima del nivel provincial. Se calcula mediante la utilidad neta entre la cantidad de trabajadores de la oficina en el período.

$$P_{be} = \frac{U_n}{T_t}$$

En este caso, al cierre de diciembre de 2006, el valor de este índice en la oficina para este período fue 30818.28 pesos por encima de los -3927.21 pesos calculados para la provincia.

## Conclusiones

A continuación se exponen conclusiones que el investigador considera resaltar:

■ El diseño y aplicación de indicadores cuantitativos dentro de la perspectiva de capital humano permite gestionar la calidad desde esta óptica, en tanto viabiliza la evaluación y seguimiento de aspectos relacionados con los recursos humanos, que inciden directamente en el servicio bancario final. Cabe señalar que las organizaciones financieras, por excelencia, deben ser gestoras de conocimientos.

■ Se lograron definir los indicadores mediante los cuales puede gestionarse la calidad dentro de la perspectiva de capital humano en la sucursal.

■ La sucursal cumplió con 8 de los 10 indicadores propuestos para esta perspectiva equivalente al 80 % de cumplimiento, lo que puede fundamentar el criterio de que la gestión de la calidad dentro de la perspectiva del capital humano en la oficina es aceptable<sup>7</sup>.

## Recomendaciones

■ Continuar el seguimiento a estos indicadores en la sucursal, en tanto permiten evaluar el capital humano des-

de una óptica más objetiva, ya que cuantifican su impacto en la sucursal.

■ Utilizar los indicadores diseñados en la toma de decisiones de la administración, pues desde la perspectiva del capital humano permiten una gestión más eficaz de la calidad de los servicios al cliente final.

■ Trabajar en la búsqueda de soluciones para elevar el nivel de satisfacción de los clientes internos, en tanto el indicador calculado arrojó que los mismos están medianamente satisfechos, de acuerdo con las expectativas que estos tenían para con la institución.

## Bibliografía

- Albrecht, Nicolas: *Características de los servicios*. Editorial Marte, Bolivia, 1988, capítulo IV, página 36, párrafo 1.
- Drummond, Helga: *Qué es hoy la calidad total*. Ediciones Deusto S.A., España, 1995, capítulo I, página 23, párrafo 3.
- González Águila, Nerelys: *Calidad de los servicios. Una estrategia para la diferenciación*. Revista Caudal del BPA, No. 2 de mayo de 2003, página 5, párrafo 9.
- Harrington, Peter: *La calidad de los servicios*. Editorial McGrawHill, México, 1998. Capítulo I, página 6, párrafo 3.
- Harovitz, Fred: *Cómo brindar mejores servicios*. Editorial Sauce, Bolivia, 1997, capítulo I, página 3, párrafo 3.
- *Metodología de la investigación*. Segunda edición, capítulo V, página 256, párrafo 1.

## ANEXO 1

### Encuesta preliminar a clientes internos

Estimado trabajador:

Usted es la columna vertebral de nuestra institución. Debido a la importancia que nos merece su opinión y estado de satisfacción, le rogamos que indique con toda sinceridad hasta qué punto está de acuerdo con estas afirmaciones. Esta encuesta es estrictamente confidencial y anónima.

1. La recompensa que recibe por su trabajo valorada en su salario es buena (su salario es el reflejo del valor de su trabajo).
  - Muy de acuerdo
  - De acuerdo
  - Ni de acuerdo ni en desacuerdo
  - En desacuerdo
  - Muy en desacuerdo
2. La organización, protección e higiene en su puesto de trabajo es óptima.
  - Muy de acuerdo
  - De acuerdo
  - Ni de acuerdo ni en desacuerdo
  - En desacuerdo
3. El banco le provee la alimentación adecuada para rendir óptimamente en su puesto de trabajo.
  - Muy de acuerdo
  - De acuerdo
  - Ni de acuerdo ni en desacuerdo
  - En desacuerdo
  - Muy en desacuerdo
4. Usted tiene la oportunidad de aplicar su talento, conocimiento y habilidades adquiridos en la labor que realiza dentro de la oficina.
  - Muy de acuerdo
  - De acuerdo
  - Ni de acuerdo ni en desacuerdo
  - En desacuerdo
  - Muy en desacuerdo
5. Los resultados de su trabajo son importantes para usted y para la oficina en general.
  - Muy de acuerdo
  - De acuerdo
  - Ni de acuerdo ni en desacuerdo

<sup>7</sup> La valoración de la gestión de calidad dentro de la perspectiva de capital humano parte del siguiente criterio: menos del 80% de indicadores cumplidos - mala; de 80% a 99% - aceptable; 100% - excelente.

- En desacuerdo
- Muy en desacuerdo

6. Los objetivos de trabajo trazados para su desempeño en su puesto por parte de la administración, lo motivan a ser cada día mejor en su labor bancaria.

- Muy de acuerdo
- De acuerdo
- Ni de acuerdo ni en desacuerdo
- En desacuerdo
- Muy en desacuerdo

7. Usted recibe reconocimientos morales que lo comprometen cada día a ser mejor en su trabajo.

- Muy de acuerdo
- De acuerdo
- Ni de acuerdo ni en desacuerdo
- En desacuerdo
- Muy en desacuerdo

8. Usted recibe reconocimientos materiales que lo comprometen cada día a ser mejor en su trabajo.

- Muy de acuerdo
- De acuerdo
- Ni de acuerdo ni en desacuerdo
- En desacuerdo
- Muy en desacuerdo

9. La superación en materia de conocimientos recibida por usted, tanto dentro de la oficina como fuera de esta, le permite cada día mejorar su desempeño laboral y le brinda la oportunidad de crecer dentro de la organización.

- Muy de acuerdo
- De acuerdo
- Ni de acuerdo ni en desacuerdo
- En desacuerdo
- Muy en desacuerdo

**Observaciones generales:**

qué punto está de acuerdo con estas afirmaciones. Esta encuesta es estrictamente confidencial y anónima.

1. La recompensa que recibe por su trabajo valorada en su salario es buena (su salario es el reflejo del valor de su trabajo).

- Muy de acuerdo
- De acuerdo
- Ni de acuerdo ni en desacuerdo
- En desacuerdo
- Muy en desacuerdo

2. Usted tiene la oportunidad de aplicar su talento, conocimiento y habilidades adquiridos en la labor que realiza dentro de la oficina.

- Muy de acuerdo
- De acuerdo
- Ni de acuerdo ni en desacuerdo
- En desacuerdo
- Muy en desacuerdo

3. Usted recibe reconocimientos morales que lo comprometen a cada día ser mejor en su trabajo.

- Muy de acuerdo
- De acuerdo
- Ni de acuerdo ni en desacuerdo
- En desacuerdo
- Muy en desacuerdo

4. Usted recibe reconocimientos materiales que lo comprometen a cada día ser mejor en su trabajo.

- Muy de acuerdo
- De acuerdo
- Ni de acuerdo ni en desacuerdo
- En desacuerdo
- Muy en desacuerdo

5. La superación en materia de conocimientos recibida por usted tanto dentro de la Oficina como fuera de esta le permite cada día mejorar su desempeño laboral y le brinda la oportunidad de crecer dentro de la organización.

- Muy de acuerdo
- De acuerdo
- Ni de acuerdo ni en desacuerdo
- En desacuerdo
- Muy en desacuerdo

**Observaciones generales:**

Muchas gracias

**ANEXO 2**

**Cuestionario final a clientes internos**

Estimado trabajador:

Usted es la columna vertebral de nuestra institución. Debido a la importancia que nos merece su opinión y estado de satisfacción, le rogamos que indique con toda sinceridad hasta

\* *Negociador Sucursal del BFI de Santiago de Cuba y psicóloga, especialista del Banco Central de Cuba, respectivamente*

# El capital intelectual: fuente principal de generación de valor para las organizaciones (II Parte)

MARTA FERRER CASTAÑEDO E ISABEL CRISTINA ORTEGA YERO\*

## Estructura o dimensiones del capital intelectual

Otras de las cuestiones que más se discuten en el mundo académico y en la práctica de la gestión del capital intelectual es su composición y los elementos que incluye. A la hora de establecer una clasificación de los distintos elementos que componen el capital intelectual, son diversas las contribuciones que los diferentes autores han aportado tanto desde el punto de vista teórico, como práctico.

Según Brooking (1997), el capital intelectual de una empresa puede dividirse en cuatro categorías:

- Activos de mercado (potencial derivado de los bienes inmateriales que guardan relación con el mercado).
- Activos de propiedad intelectual (*know-how*, secretos de fabricación, *copyright*, patentes, derechos de diseño, marcas de fábrica y servicios).
- Activos centrados en el individuo (cualificaciones que conforman al hombre y que hacen que sea lo que es).

- Activos de infraestructura (tecnologías, metodologías y procesos que hacen posible el funcionamiento de la organización).

Para Edvinsson y Malone (1999) el capital intelectual se divide en:

- Capital humano.
- Capital estructural.
- Capital clientela.
- Capital organizacional.
- Capital innovación.
- Capital proceso.

Steward (1997) divide el capital intelectual en tres bloques:

- Capital humano.
- Capital estructural.
- Capital cliente.

Para Euroforum (1998) el capital intelectual se compone de:

- Capital humano.
- Capital estructural.
- Capital relacional.

Según Kaplan y Norton (2004) el capital intelectual se divide en:

- Capital humano.
- Capital de información.
- Capital organizacional.

De cualquier forma, el capital intelectual es considerado un concepto de *stock*, es decir, va a estar relacionado con la medición de los activos intangibles (es un concepto contable) que generan capacidades distintivas o competencias esenciales a largo plazo.

El amplio espectro de elementos que se incluyen en el capital intelectual abarca desde activos que pueden incluirse en los estados financieros, como las marcas, hasta recursos de muy difícil reconocimiento y medición, como el grado de fidelidad de la clientela o las buenas relaciones con los proveedores. Sin embargo, esta dificultad para su identificación y adjudicación de un valor financiero fiable no puede ser un impedimento para admitir que este recurso es uno de los elementos críticos para alcanzar el éxito en el entorno competitivo actual y del futuro.

Las posturas antes expuestas tienen como característica general realizar una división del capital intelectual sobre la base de los atributos del negocio, y medir su desempeño mediante la definición de estructuras que soportan las operaciones de la empresa. En la siguiente tabla se presenta un resumen de la estructura de capital intelectual, según los diferentes autores.

Tabla No.1. Estructura del capital intelectual

MODELOS	EL CAPITAL INTELECTUAL			
Modelo de control de activos intangibles de Sveiby	Estructura externa	Estructura interna		Competencia del personal
Cuadro de mando integral	Perspectiva clientes	Perspectiva interna		Perspectiva empleados
Navegador de Skandia	Capital estructural			Capital humano
	Capital clientela	Capital organizacional		
Brooking	Activos de mercado	Activos infraestructura	Activos de propiedad intelectual	Activos centrados en el Individuo
The Danish Trade and Industry Development Council	Clientes	Procesos	Tecnología	Recursos humanos
Modelo Intellect	Capital relacional	Capital estructural		Capital humano
Bueno	Capital relacional	Capital organizativo	Capital tecnológico	Capital humano

Fuente: Elaboración propia 2006.

En resumen, el capital intelectual puede definirse como el conjunto de tres conceptos: el capital humano o competencia de los trabajadores (sus habilidades, conocimientos y actitudes); el capital estructural o componente interno (la organización administrativa e informática de la empresa, las ideas, patentes, etc.) y el capital relacional o componente externo (las relaciones con clientes y proveedores).

#### El capital estructural o componente interno

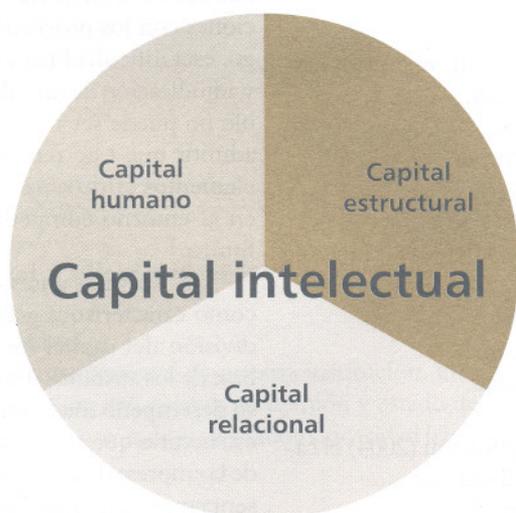
Una de las dimensiones que de forma más habitual es recogida en los modelos de capital intelectual es la que ha sido dada a conocer en muchos de ellos como capital estructural. El capital estructural o componente interno se encuentra conformado por los equipos, los programas, la propiedad industrial de la empresa,

es decir, todos los bienes que ayudan al personal a desplegar el conjunto de actividades diarias de las organizaciones o empresas. Este capital es indispensable en la organización, ya que sin estas herramientas el personal no podrá satisfacer de forma satisfactoria las necesidades de los clientes, haciendo que la organización pierda muchas oportunidades de trabajo. Para desarrollar las actividades diarias de la organización, incluye todos los procesos de trabajo, técnicas, métodos y programas utilizados por los recursos humanos, que permiten aumentar la eficiencia de la actividad que desarrolla la empresa.

Este enfoque se relaciona principalmente con el papel de la tecnología como instrumento empleado en el proceso de generación de valor. No se refiere a la tecnología en sí misma como bien material o inmaterial, sino a las posibilidades derivadas del adecuado uso de la misma por parte de la organización.

En el actual contexto se hace difícil concebir empresas que funcionen sin computadoras, *software* de gestión y correo electrónico. Hoy en día, ninguna organización duda de la importancia de la tecnología informática como creadora de valor, y es por ello que se invierten grandes sumas de dinero en equipa-

Gráfico No. 1 DIMENSIONES DEL CAPITAL INTELECTUAL



Fuente: Elaboración propia 2006.

miento informático, *software* y desarrollo de sistemas.

Vale la pena destacar que hay que tener mucho cuidado al analizar si dichas inversiones constituyen verdaderas ventajas competitivas. Es común encontrar organizaciones que cuentan con abultadas cifras dentro de su balance, relacionadas con estos bienes, sin que los mismos aporten demasiado a la generación de "valores ocultos", debido a que la tecnología adquirida o desarrollada no se adecua a las necesidades internas de la organización, es demasiado compleja, o simplemente se desconoce cuál puede ser su verdadera utilidad. La cuestión fundamental no es "invertir más en tecnología", sino "invertir bien", de manera que la inversión que se realice permita agilizar y hacer más eficientes las actividades del ente, y que ello quede reflejado en el rendimiento de los recursos utilizados por la organización y en los beneficios que se generan.

Kaplan y Norton (1997) incluyen estos elementos en dos de sus dimensiones: en la perspectiva de proceso interno y, en parte, en la de formación y crecimiento, ya que dicha perspectiva contempla también aspectos relacionados con el capital humano. También Brooking (1997) sitúa este tipo de activos en dos dimensiones concretamente, en la de activos de propiedad intelectual y la de los activos de infraestructura. Asimismo, los primeros se derivan de la protección legal que la organización ejerce sobre aquellos activos que tienen un valor especial para la misma, entre los que se encuentran el *know-how*, los secretos de fabricación, el *copyright*, las patentes, los derechos de diseños y marcas de fábrica y servicios. En cuanto a los segundos, estos hacen referencia a aquellos activos que aportan orden, seguridad, corrección y calidad a la organización y al contexto en el que los empleados se desenvuelven, como es el caso de las tecnologías, las metodologías y los procesos que hacen posible el funcionamiento de la organización, la cultura corporativa, los métodos para el cálculo de riesgos o las bases de datos de información. Según Annie Brooking (1997), dentro de estos "activos de infraestructura" se puede encontrar:

### 1. Filosofía de gestión

Incluye todos los "valores" con los cuales ha sido concebida la organización, y que deben adecuarse a las necesidades del mercado. Esta filosofía debería basarse en la capacidad de iniciativa para crear cambios en la compañía por parte de todos sus miembros, por ejemplo, mediante la implementación de un sistema de gestión de calidad total.

### 2. Cultura corporativa

Es el conjunto de valores, ritos y rituales compartidos por todos los integrantes de la empresa. Define el modo en que "se hacen las cosas" en la organización; habitualmente se crea en las altas esferas del ente y suele reflejar los valores de sus fundadores. Este elemento constituye un activo para la empresa, cuando el mismo apoya la concreción de los fines empresariales y refleja la filosofía de gestión. Una adecuada cultura corporativa genera en las empresas la capacidad de colaborar con otras para buscar y gestionar negocios, y esto debe ser considerado como un activo.

### 3. Procesos de gestión

Comprende todos los mecanismos que permiten poner en práctica la filosofía empresarial, estableciendo quién debe ocupar cada puesto dentro de la organización para poder cumplir con los fines planteados. A los efectos de que este proceso no pierda validez, son fundamentales los mecanismos de retroalimentación, que permiten ajustar permanentemente la filosofía de gestión a las necesidades del mercado.

### 4. Sistemas de tecnologías de la información

Son aquellos que proporcionan a las organizaciones los medios necesarios para implantar los más diversos procesos de gestión. Se relaciona con los equipos informáticos y el *software*, pero ellos serán activos por la forma en que los mismos sean utilizados, aportando soluciones a la empresa, por ejemplo, incrementado el nivel de eficiencia de la misma, atención al cliente, satisfacción de los empleados. Se incluyen aquí todas las bases de datos que la empresa posea, en la medida que puedan ser aprovechadas para garantizar la repetibilidad del negocio.

### 5. Sistemas de interconexión

Abarca toda la infraestructura de comunicaciones de que disponga la empresa: uso de correo electrónico, acceso a Internet, redes internas, video conferencias, video teléfono, entre otros. Estos sistemas constituyen activos, pues permiten la comunicación al instante al más bajo costo, beneficiando a la empresa, que de esta manera obtiene mayor flexibilidad organizacional. Por ejemplo, la utilización de la *www* como herramienta del marketing corporativo, permite generar relaciones y canales de venta, ofreciendo bienes y servicios y aceptando pagos. También benefician a la empresa en cuanto a las comunicaciones internas, dando lugar a la creación del "teletrabajo", reduciendo costos y tiempos.

### 6. Relaciones financieras

Se refiere a la generación de buenas relaciones con la comunidad financiera, pues estas se consideran como activos, ya que permiten realizar contactos con inversores y bancos, los cuales pueden ofrecer la asistencia que la empresa requiera para encarar sus proyectos.

En la definición que dentro del modelo *Intellect* (Euroforum, 1998) se da sobre el capital estructural, se menciona que este incluye el conocimiento sistematizado, explícito e internalizado por la organización, abarcando, por tanto, los sistemas de información y gestión, las patentes o la tecnología disponible. A su vez, los autores de este modelo también destacan el hecho de que, al contrario de lo que sucede con el capital humano, este tipo de capital sí es propiedad de la empresa.

Por todo lo antes expuesto, se puede resumir que el capital estructural pertenece a la empresa, más allá de las personas que la componen. Su solidez se representa en la calidad del conocimiento y es determinante para la mejora continua de la eficacia organizacional. La particularidad y elemento diferenciador que tiene el capital estructural como componente del capital intelectual, es su permanencia en la organización cuando sus creadores y quienes lo utilizan a diario se retiran de esta.

## El capital relacional o componente externo

El capital relacional o componente externo se refiere al valor que tiene para una organización el conjunto de relaciones que mantiene con el exterior. La calidad y la sostenibilidad de la base de clientes de una empresa y su potencialidad para generar nuevos clientes en el futuro, son cuestiones claves para su éxito, como también lo es el conocimiento que puede obtenerse de la relación con otros agentes del entorno (alianzas, proveedores...).

Leandro Cañibano prefiere llamarlo capital relacional y lo define como aquel que "tiene que ver con la clientela, la lealtad y la satisfacción de los clientes, relaciones y acuerdos de distribución, franquicias, licencias, etcétera".

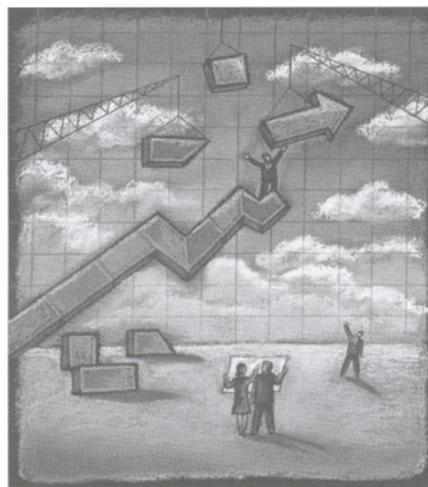
Para Annie Brooking, quien los denomina activos de mercado, "son los que derivan de una relación beneficiosa de la empresa con su mercado y sus clientes", y "... constituyen el potencial derivado de los bienes inmateriales que guardan relación con el mercado. Entre los numerosos ejemplos, se incluyen las marcas, la clientela y su fidelidad, la repetibilidad del negocio, la reserva de pedidos, los canales de distribución, diversos contratos y acuerdos tales como licencias, franquicias, etcétera".

En palabras de Kaplan y Norton (1997), la perspectiva del cliente permite identificar los segmentos de clientes y de mercado en los que competirá la unidad de negocio para articular la estrategia basada en el mercado que proporcionará unos rendimientos financieros futuros de categoría superior.

Por su parte, la profesión contable en el estudio 7 del IFAC<sup>1</sup> con respecto al capital relacional, señala que es el que tiene que ver con la clientela, lealtad y satisfacción de los clientes, relaciones y acuerdos de distribución, franquicias, licencias, etcétera.

No hay dudas de que una clientela satisfecha es el mejor seguro de continuidad de una empresa. De la misma forma, constituye el motivo por el cual esta entidad puede ser adquirida por una suma

superior al valor de sus activos netos identificables. La causa de ese pago en exceso radica en que los adquirentes han detectado que dicha empresa posee una clientela subexplotada y que, con la combinación de un equipo humano eficiente y una estructura organizacional diferente, esta puede generar un incremento de beneficios futuros. Considerando esta situación, el capital clientela es el elemento identificado de mayor tradición, tanto por la doctrina contable como por los usuarios, y en interrelación con el capital humano y el capital estructural, contribuye a la formación de valor de las empresas.



Si bien la clientela se consideró siempre un factor creador de expectativas futuras de valor, hoy, en un mundo donde la competencia no se limita al ámbito local, sino que alcanza niveles mundiales, tratar de cubrir las necesidades de los clientes se ha transformado en una de las metas fundamentales de toda empresa. En un entorno altamente competitivo como el descrito, las organizaciones deben anticiparse a las necesidades de sus clientes, si desean continuar manteniendo sus ventajas comparativas.

El advenimiento de nuevas herramientas tecnológicas contribuye notablemente al logro de estos objetivos, pero ningún ente, podría llegar a alcanzarlos si no se realiza una planificación estratégica y se destinan recursos para este fin.

La relación con los consumidores o compradores ya no se crea a través de una producción masiva que satura el mercado, sino que son los pedidos de los "clientes" los que condicionan la producción.

La era industrial se podría ejemplificar a través de la compañía montada por Henry Ford, la que monopolizando prácticamente el mercado automotor, no necesitaba prestar atención a los gustos de los compradores. En la actualidad, no centrar la atención en el cliente y no anticiparse a satisfacer sus necesidades equivale a enfrentar la posibilidad de desaparecer frente a la voraz competencia. Los productos y servicios ofrecidos deben estar hechos a la medida de la demanda de los diferentes segmentos.

El concepto de calidad ha cambiado en forma sustancial. En la moderna concepción representa la capacidad que tiene un producto o servicio de satisfacer las expectativas, necesidades y demandas del cliente, y cuando se piensa en él, no puede perderse de vista que las organizaciones se mueven dentro de una aldea global, donde prácticamente las fronteras nacionales no existen.

Por último, y a modo de aclaración, se debe reflejar que en el valor de las relaciones de la empresa con sus clientes influyen los miembros de la organización que establecen y mantienen dichas relaciones; por tanto, en su gestión siempre habrá un factor de incertidumbre mayor que la que tienen los activos pertenecientes al capital estructural (Sveiby, 2000)<sup>2</sup>.

## El capital humano o competencia de los trabajadores

No hay duda de que en la era del conocimiento o postindustrial el capital intelectual es el recurso o activo que agrega valor a las organizaciones y, dentro de este, el capital humano que abarca el talento de las personas que actúan en la entidad y su capacidad para adaptarse a los cambios y aprender constantemente. En la actualidad, el ser humano es un factor fundamental en el proceso de generación de valor. Para mantenerse y ob-

<sup>1</sup> IFAC (International Federation of Accountants) Estudio 7: The measurement and management of Intellectual Capital: An Introduction. EEUU. Septiembre de 1998. Sextas Jornadas, Investigaciones en la Facultad de Ciencias Económicas y Estadística. Noviembre de 2001.

<sup>2</sup> Sveiby, K.E. (2000): La nueva riqueza de las empresas, Barcelona, Gestión 2000. Pág. 58.

tener beneficios en la economía actual, las organizaciones deben favorecer el aprendizaje y la creatividad de sus personas y equipos.

Cualquiera que sea la forma de determinar las partes en que se divide el capital intelectual, siempre está presente el capital humano, y ello obedece no solo a sus características propias, sino también a la importancia que el mismo tiene en la estructura y en el funcionamiento de toda organización, y tal vez aún más en algunas como las del sector de servicio, ya que aquí los empleados forman parte del producto ofrecido por estas.

Un concepto del capital humano lo presenta como el generador de valor y fuente potencial de innovación para la empresa, es decir, es de donde parten las ideas de la organización.<sup>3</sup>

Siguiendo a Roos<sup>4</sup> y a otros autores, estos recursos pueden ser de tres tipos:

- a) Competencias (conocimientos, aptitudes, habilidades y *know-how*).
- b) Actitud (motivación y capacidad de liderazgo).
- c) Agilidad intelectual (habilidad de los miembros de la organización para ser "rápidos mentalmente", innovación e iniciativa empresarial, capacidad de adaptación y de creación de sinergias, etc.).

A lo anterior debería agregarse las relaciones personales y contactos con congéneres, así como también otras cualidades de tipo personal como reputación, lealtad y polivalencia.

Si bien el capital humano no es una posesión de la empresa, en cierto grado se puede disponer de él, según contratos establecidos.

Los activos humanos valiosos son aquellos que apoyan a la organización y responden a las necesidades del mercado. Cuando la organización pierde o disminuye su posición dentro del mercado, los recursos humanos pueden ser capaces de generar nuevas estrategias, productos, servicios y tecnologías.



De estos recursos se necesita saber cómo se interrelacionan y cómo las calificaciones profesionales, los conocimientos asociados al trabajo y el perfil caracterológico se utilizan en el contexto del negocio. Los activos humanos capaces de impulsar y responder a las necesidades del mercado, generan un conjunto de competencias asociadas con el trabajo y se definen como una mezcla integrada de técnicas, rasgos creativos, atributos de la personalidad y calificaciones profesionales. Annie Brooking los precisa como sigue:

- La capacidad para diseñar una estrategia de marketing en la empresa.
- La capacidad para evaluar un activo en la empresa.
- La capacidad para manejar una máquina en la empresa.
- La capacidad para dirigir una proyecto en la empresa.
- La capacidad para hablar un idioma extranjero en la empresa.
- La capacidad para trabajar bien un equipo en la empresa.
- La capacidad para enseñar una disciplina en la empresa.
- La capacidad para vender un producto determinado en la empresa.

Las competencias asociadas con el trabajo no son estáticas, sino que el desempeño de una tarea para una empresa constituye un medio para el desarrollo de una competencia en el lugar de trabajo.

Para finalizar, acerca del capital humano el Comandante en Jefe de la Revolución cubana, Fidel Castro Ruz, señaló: "El capital humano no es producto no renovable; es renovable, pero, además, multiplicable. Cada año el capital humano crece y crece, recibe lo que llamaban en mi tiempo interés compuesto: suma lo que vale y recibe intereses por lo que valía, y lo que ganó por lo que valía, a los cinco años es mucho más capital, y a los 100 no puede siquiera imaginarse."<sup>5</sup>

La medición del capital intelectual a través de sus bloques o distintos componentes básicos permitirá en un futuro, identificar, seleccionar y clasificar aquellos recursos de la empresa que tienen capacidad de generar valor y que no son evaluados por la contabilidad.

**\* Profesora Titular Consultante de la Universidad de la Habana y Especialista del CIBE, respectivamente**

<sup>3</sup> Citado por Sánchez Medina, A. J., Melián González, A. y Hormiga Pérez, E. (2007): El concepto de capital intelectual y sus dimensiones. Disponible en: [dialnet.unirioja.es/servlet/fichero\\_articulo?codigo=2356661&orden](http://dialnet.unirioja.es/servlet/fichero_articulo?codigo=2356661&orden)

<sup>4</sup> Roos, L., Roos, G.; Dragonetti, NC y Edvinsson, L (1997): *Intellectual Capital: navigating the new business lanscape*. London:Mcmillan Press.

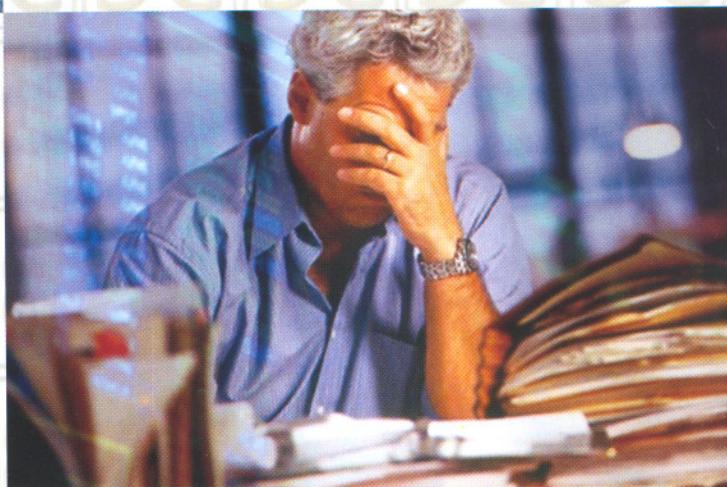
<sup>5</sup> Castro, F: El Socialismo y el desarrollo del capital humano: Fragmentos de discursos pronunciados por el Comandante en Jefe Fidel Castro sobre la formación y desarrollo del capital humano. Aniversario 60 de su ingreso a la Universidad, Aula Magna de la Universidad de la Habana, 17 de noviembre 2005. Disponible en: [www.mtss.cu/edicionespe.php](http://www.mtss.cu/edicionespe.php)

# BCC

REVISTA DEL BANCO  
CENTRAL DE CUBA

2008/Año 11. No.3

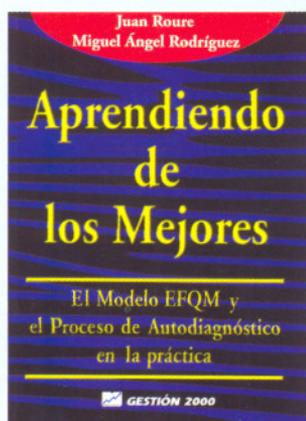
## Crisis financiera internacional (IV)



# Nuevas adquisiciones

## CIBE

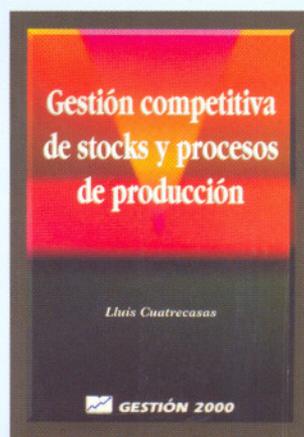
CENTRO DE INFORMACIÓN BANCARIA Y ECONÓMICA



### APRENDIENDO DE LOS MEJORES

Juan Roure y Miguel Ángel Rodríguez

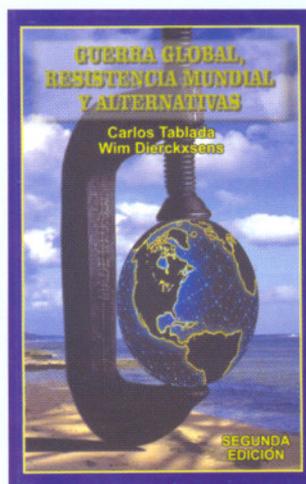
*Esta obra no solo muestra las características de organizaciones "transformadoras" altamente competitivas, sino también presenta ejemplos de mejores prácticas de gestión de estas empresas con arreglo a los principios y conceptos del Modelo Europeo de Excelencia (EFQM).*



### GESTIÓN COMPETITIVA DE STOCKS Y PROCESOS DE PRODUCCIÓN

Lluís Cuatrecasas

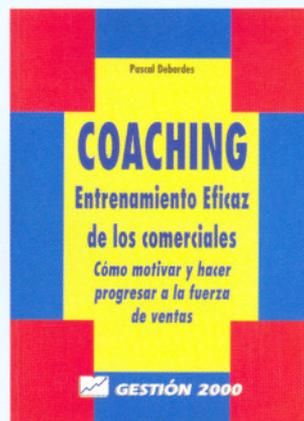
*Sus lectores pueden identificar la problemática de la implantación y gestión de procesos de producción industriales y de servicios, así como también conocer la metodología propuesta para la implantación eficiente de estos procesos y su mejora paulatina.*



### GUERRA GLOBAL, RESISTENCIA MUNDIAL Y ALTERNATIVAS

Carlos Tablada y Wim Dierckxsens

*Este libro relaciona el desarrollo actual del capitalismo con aspectos concretos de la vida cotidiana de las personas y con la guerra, develando la lógica común que vincula estos elementos.*



### COACHING. ENTRENAMIENTO EFICAZ DE LOS COMERCIALES

Pascal Debordes

*Es una publicación escrita especialmente para gerentes, directivos de área comercial y profesionales de la venta. Asimismo, expone los métodos prácticos que pueden aumentar la eficacia de la red de ventas.*



**BCC**

REVISTA DEL BANCO  
CENTRAL DE CUBA  
2008/Año 11. No.3

# SUMARIO



## Análisis

### 2 La crisis financiera internacional (IV)

*Francisco Soberón Valdés*

### 8 De la palabra a la acción

*Mábel Pedroso Cuesta*



## Mundo Financiero

### 17 Sistema financiero y globalización

*Senia Rodríguez Rodríguez y María Esperanza González del Foyo*

## Acontecer

### 25 Gracias Danay

*Alain Piña Soler*



## Técnica Bancaria

### 27 Carta de crédito ordinaria y carta de crédito Stand-By

*Annia García García*

### 29 Indicadores para gestionar la calidad del capital humano

*Manuel Escalona Águila y Naivi Montané Marsal*

### 35 El capital intelectual: fuente principal de generación de valor para las organizaciones (II Parte)

*Marta Ferrer Castañedo e Isabel Cristina Ortega Yero*



## Detrás de la Moneda

### 40 Monedas Macuquinas

Las opiniones expuestas en los artículos de esta revista son exclusiva responsabilidad de los especialistas que los firman. El Banco Central de Cuba no se identifica necesariamente con el criterio de los autores.

**CIBE**  
CENTRO DE INFORMACIÓN BANCARIA Y ECONÓMICA

Teléfono: 862-8318

Fax: (537) 866-6661

Correo electrónico: [cibe@bc.gov.cu](mailto:cibe@bc.gov.cu)

**Comité Editorial:** Jorge Barrera, René Lazo, Aracelis Cejas, Katerine Aliño, Adolfo Cossío, Ramón Muñoz, Carlos Pérez, Mercedes García, Benigno Regueira, Mario Hernández y Guillermo Gil.

**Editora:** María Isabel Morales Cordova. [maribel@bc.gov.cu](mailto:maribel@bc.gov.cu)

**Coordinadores de la revista:** Guillermo Sirvent, Banco Popular de Ahorro (BPA); Lourdes Martínez, Banco de Crédito y Comercio (BANDEC); Elizabeth Castro, Banco Nacional de Cuba (BNC).

**Corrección de estilo:** Carmen Alling García.

**Diseño:** Ariel Rodríguez Pérez.

Encuéntrenos en Internet: [www.bc.gov.cu](http://www.bc.gov.cu). Publicación a cargo del Centro de Información Bancaria y Económica (CIBE).

# La crisis financiera internacional (IV)

FRANCISCO SOBERÓN VALDÉS\*

En los últimos meses el sistema capitalista mundial ha sido azotado por un huracán financiero, cuyo alcance e intensidad posiblemente no tengan precedentes. Se estima que solamente la pérdida en los principales mercados de valores desde agosto de 2008 es ya de aproximadamente 14 millones de millones de dólares. Puede afirmarse, sin riesgo a equivocación, que nunca antes se había producido tanta ruina en tan corto tiempo.

Son tantos y tan dramáticos los eventos ocurridos; tan complejos y profusos los acontecimientos que los precedieron, y tan serias sus consecuencias, que hasta intentar una exposición ordenada y resumida de la evolución de esta crisis resulta una tarea difícil. Para hacerlo con la mayor brevedad, resulta útil referirme a los tres artículos anteriores que he escrito sobre el tema, en los cuales se explicaban sus orígenes y evolución.

## ¿Cómo se gestó la crisis?

Desde finales de 2001 hasta el año 2005, la Reserva Federal mantuvo una política de bajas tasas de interés del dólar, las cuales oscilaron en esos años entre 1.00% y 2.50%.

Esta política alimentó una expansión del crédito y resultó efectiva, en tanto la economía de los EE.UU. creció continuamente. Sin embargo, uno de sus efectos colaterales fue un incremento desmedido en el financiamiento hipotecario de viviendas nuevas

y de segunda mano en EE.UU., que alcanzó niveles sin precedentes.

A mediados de 2007 el mercado hipotecario residencial en EE.UU. era de alrededor de 10.9 millones de millones de dólares, aproximadamente cuatro veces el PIB de América Latina.

Como es normal en las épocas de bajos intereses y abundante liquidez, las entidades financieras de EE.UU. compitieron por ofrecer términos muy ventajosos y flexibilizaron más de lo prudente los requerimientos en cuanto a la calidad crediticia de los solicitantes de financiamientos.

En estas circunstancias, tomó fuerza en EE.UU. el llamado crédito hipotecario "subprime" o de alto riesgo, el cual se ofrecía a clientes con dudoso historial crediticio, sin profundizar en el análisis de su capacidad de pago.

En conjunto, la contratación de hipotecas de alto riesgo se incrementó doce veces entre 1999 y 2006, alcanzando los 1.3 millones de millones de dólares, equivalentes al 12% del total del mercado hipotecario residencial.

En tanto los precios de los inmuebles en EE.UU. se mantuvieron al alza y las tasas de interés bajas, estos créditos crecían y cualquier prestatario con problemas de pago podía obtener una reestructuración de su deuda a un plazo mayor, teniendo en cuenta que el activo que respaldaba el crédito -su vivienda-, incrementaba su valor continuamente y constituía una garantía suficientemente sólida para el prestamista. Esto hacía muy difícil detectar con precisión la verdadera situación de morosidad de pagos.

Desde el segundo semestre de 2006 ocurrió una serie de eventos que crearon un nuevo escenario en el mercado hipotecario de alto riesgo ("subprime"), principalmente el incremento de la tasa de interés interbancaria de la Reserva Federal, que sirve como referencia a los créditos hipotecarios y encareció el costo de los mismos.

Por otra parte, se produjo una ralentización de la economía de EE.UU., que contribuyó a una actitud más cautelosa de los compradores de viviendas. La oferta de viviendas nuevas y de uso en EE.UU. comenzó a superar considerablemente la demanda. A mediados de 2007 el inventario de casas sin vender en Estados Unidos sobrepasaba los 4.4 millones de unidades.

Como resultado de este nuevo escenario, los casos de impagos de créditos hipotecarios, principalmente aquellos calificados como "subprime" o de alto riesgo, se incrementaron sustancialmente.

Para hacer la situación más compleja, con los sofisticados mecanismos financieros que han surgido en los últimos años, mediante el llamado proceso de "titularización", las deudas hipotecarias habían sido convertidas en bonos, que se vendieron por entidades de EE.UU. en los mercados financieros internacionales a un gran número de inversores; de manera que la crisis en este sector, surgida en EE.UU., se propagó rápidamente por otras regiones.

El 9 de agosto de 2007 se produjo un acontecimiento que imprimió una nueva dinámica al problema: Uno de los principales bancos europeos (el BNP-Paribas

de Francia) suspendió temporalmente los reembolsos a los inversores de tres fondos que administra, aduciendo la imposibilidad de calcular sus activos, debido precisamente a la precipitada caída del valor de su cartera inmobiliaria.

Esta acción provocó una gran alarma, pues confirmó que el contagio de la crisis de préstamos hipotecarios en EE.UU. estaba ya desbordando las fronteras de este país y creó el temor de que otras instituciones pudieran tomar medidas análogas, afectando la liquidez en los mercados y desencadenando mayores afectaciones a importantes entidades financieras de EE.UU. y del resto del mundo.

La reacción inmediata de la Reserva Federal fue proveer constantemente grandes sumas de dinero al mercado. Sin embargo, esta no era una solución eficaz al problema, ya que no se trataba de una falta coyuntural de liquidez, sino de un problema real de solvencia. En otras palabras, los préstamos incobrables estaban creando la posibilidad real de que los bancos no pudieran respaldar sus pasivos (básicamente depósitos recibidos y deudas contraídas) con sus activos (principalmente préstamos otorgados) y tuviesen que enfrentar el riesgo de la bancarrota.

A finales de 2007 y principios de 2008 la crisis comenzó a impactar la economía real por tres direcciones fundamentales:

- Menor capacidad de crédito bancario al sector productivo, la cual no solo estaba afectando los préstamos para inversiones y capital de trabajo, sino también aquellos destinados al consumo, lo que a su vez hacía caer la demanda e influía negativamente sobre el nivel de actividad empresarial.

- Los mercados disminuyeron su apetito de compra de bonos corporativos (papeles comerciales emitidos por las empresas para venderlos y obtener liquidez temporal), privando así a las empresas de una importante fuente de financiación.

- Los inversores se refugiaban en los activos más seguros, principalmente el oro, lo cual también estaba reduciendo los recursos financieros que se invierten normalmente en activos de renta variable (acciones, préstamos, etc.) del sector productivo.

Las noticias negativas sobre el comportamiento de la economía en EE.UU., Europa y Japón se iban haciendo más preocupantes. El pesimismo en inversores y

consumidores crecía. Esto, a su vez, agudizaba la falta de liquidez y la caída del consumo, factores que contribuían a profundizar la crisis. El Departamento del Tesoro de EE.UU. no tomaba ninguna acción y la Reserva Federal continuaba inyectando grandes sumas de dinero a corto plazo para paliar la falta de liquidez.

Hasta aquí la referencia a los tres artículos anteriores.

### **Dos meses que estremecieron al mundo**

A principios de septiembre de 2008 la situación entraba en una dinámica vertiginosa, ante la cual lo sucedido hasta esos momentos, según se ha explicado, resultó ser apenas el humo que precede a una erupción volcánica. En medio de tanta incertidumbre, tomaban fuerza los rumores sobre una inminente quiebra de dos entidades vitales para el sistema financiero de EE.UU.: *Fannie Mae* y *Freddie Mac*.

**Fannie Mae** (*Federal National Mortgage Association*) es una entidad hipotecaria gubernamental creada en 1938 bajo el mandato del presidente Franklin D. Roosevelt, que en 1968 pasó a ser una compañía con capital privado.

**Freddie Mac** (*Federal Home Loan Mortgage Corporation*) fue constituida en 1970 como una agencia federal para proveer liquidez y estabilidad al sector hipotecario.

Ambas empresas se cotizaban en la Bolsa de Nueva York y eran propiedad de sus accionistas, pero su objeto social está fijado por el Estado y este le otorga importantes facilidades en su operación, que le permiten asumir obligaciones mayores que otras instituciones con un capital semejante.

Para entender el papel de estas instituciones en el sistema financiero de EE.UU., se debe resaltar que las mismas compran préstamos hipotecarios a los prestamistas, y luego los venden como títulos garantizados a los inversionistas de todo el mundo, o sea, refinancian las hipotecas para aumentar la liquidez del mercado interno en EE.UU. Esta forma de operar permite a los bancos conceder un mayor número de préstamos hipotecarios, en tanto cuentan con el respaldo de una entidad a la cual pueden traspasar una buena parte de sus riesgos. De ahí su gran importancia como soporte prima-

rio del flujo de liquidez de los mercados financieros.

Ambas entidades garantizan en total alrededor del 45% de toda la deuda hipotecaria de EE.UU. Su situación se hizo inmanejable, al incrementarse drásticamente la morosidad de los créditos hipotecarios hasta su nivel más alto en 21 años, provocando un drenaje de liquidez insostenible, que presagiaba su segura bancarrota.

El 7 de septiembre el Gobierno de EE.UU. se vio precisado a inyectar 200 000 millones de dólares a estas entidades y asumir directamente su control en lo que se consideró como el mayor rescate federal en la historia financiera de EE.UU. hasta esa fecha.

Los más optimistas podrían haber pensado que con esta acción del Gobierno de EE.UU. dentro de la esfera del mercado hipotecario -que era donde se había iniciado la crisis-, la situación tendería a normalizarse y la confianza a restaurarse. Estaban muy lejos de siquiera imaginar la magnitud del cataclismo financiero que se avecinaba. Los verdaderos sobresaltos apenas comenzaban. Solo ocho días después, el 15 de septiembre, la crisis tomaba un rumbo alarmante con la quiebra de *Lehman Brothers*, el cuarto mayor banco de inversión de EE.UU., con 158 años de existencia, que en 2008 poseía activos por valor de aproximadamente 640 000 millones de dólares y contaba con cerca de 26 000 empleados distribuidos en 61 oficinas en todo el mundo.

Sus problemas surgieron debido a su fuerte participación en la inversión en títulos inmobiliarios, que le produjeron grandes pérdidas y provocaron una total desconfianza de los mercados en su capacidad para resistir los embates de la crisis.

La semana anterior a la quiebra, sus acciones habían caído en bolsa el 70% de su valor, y el lunes 15 se cotizaba a 0,15 centavos dólar la acción. A inicios de 2008 estas se pagaban a 62,19 dólares.

A los efectos de una mejor comprensión sobre el significado de la quiebra de este banco, resulta conveniente hacer una distinción entre los bancos de inversiones y la banca comercial, tal como es conocida tradicionalmente.

Los bancos de inversiones son instituciones especializadas en brindar servicios a empresas que buscan financiamiento para proyectos de inversión a través de los mercados de capitales, sirviendo de

intermediarios entre aquellas y el público inversionista.

Una limitación de los bancos de inversiones es que no pueden recibir directamente depósitos del público y operan con fondos externos, fundamentalmente de inversores institucionales, que exceden considerablemente su nivel de capital.

Entre sus principales actividades, se ocupan de organizar la salida de empresas a bolsa, diseñar y ejecutar ofertas públicas de adquisición de compañías, fusiones, ventas de divisiones enteras entre empresas, emisiones de bonos y, en general, operaciones financieras de gran volumen. No tienen red de sucursales para la atención al público, sino oficinas de gran tamaño y con personal de alta calificación, que se relacionan fundamentalmente con los principales sujetos del sector corporativo y financiero. Se crearon esencialmente con el objetivo de separar las entidades bancarias que operan en los mercados financieros de las que reciben depósitos del público. Se trataba de evitar así que la actividad especulativa pudiera provocar quiebras de bancos comerciales con perjuicio de los depositantes.

Sin embargo, lo cierto es que, por la extraordinaria complejidad que ha adquirido su actividad -debido fundamentalmente a la posibilidad de estructurar novedosos instrumentos financieros en el complejo escenario de globalización de los mercados-, el grado de regulación a que han sido sometidos los bancos de inversiones es mucho menos efectivo que el que se aplica a los bancos comerciales tradicionales.

La banca comercial es la más conocida por el público. Se realiza a través de las típicas sucursales bancarias. Su negocio principal consiste en pagar un interés por el dinero que depositan sus clientes y cobrar por los créditos que concede, en cuya diferencia radica su beneficio básico. A esto se le añaden actividades tales como operaciones de cobros y pagos, tarjetas de crédito, asesoramiento financiero y muchos otros servicios a sus clientes.

Los beneficios de los bancos de inversiones están sujetos a fluctuaciones más abruptas que los bancos comerciales. En momentos de bonanza económica ganan mucho más dinero que la banca comercial, pero en momentos de desaceleración económica pueden sufrir grandes

caídas de beneficios o cuantiosas pérdidas.

Durante los últimos veinte años, cinco grandes bancos de inversión de EE.UU. eran la imagen del éxito para los financistas del mundo entero, debido, entre otras razones, a los sofisticados negocios que eran capaces de estructurar, a los beneficios que obtenían y a las primas que ofrecían a sus empleados. Con la presente crisis su situación financiera se hizo insostenible y los cinco sucumbieron de una u otra forma. Uno de ellos (*Bear Stearns*) fue adquirido por otra entidad financiera; *Lehman Brothers* entró en bancarrota, como ya se explicó; *Merrill Lynch* fue absorbido por *Bank of America*, mientras que *Morgan Stanley* y *Goldman Sachs* adoptaron un nuevo perfil jurídico que les permitirá realizar también actividades de banco comercial.

Es interesante destacar que el actual secretario del Tesoro de EE.UU., que es uno de los funcionarios claves en el diseño de la política a adoptar frente a esta crisis, fungió durante seis años como presidente y jefe ejecutivo de uno de estos bancos (*Goldman and Sachs*) antes de asumir su presente cargo en el 2006. No es necesario un gran esfuerzo para imaginar lo difícil que debe resultarle aceptar el fracaso de un modelo económico que le permitió enriquecerse y ascender a los primeros planos de esa fiera sociedad.

En conclusión, la actual crisis acabó con un modelo bancario con varias décadas de historia, que permitía a estas instituciones asumir grandes riesgos con un capital relativamente bajo en relación con el volumen de dinero que movilizan, y obtener así altos índices de rentabilidad.

Es preciso aclarar que, aunque en la actividad financiera convergen diversos sujetos que, por su forma de operar, asumen distintos papeles, en la realidad todos dependen de las mismas fuentes primarias de fondos: los depositantes y los inversores privados e institucionales.

Estos proveedores primarios de liquidez generalmente tienen distintas actitudes hacia el riesgo. El depositante opta por la seguridad y acepta menores tasas de retorno en forma de intereses. Los inversores privados e institucionales usualmente asumen un mayor nivel de riesgo a cambio de maximizar sus ingresos. Consecuentemente la drástica reducción de las tasas de interés entre 2001 y 2005 contribuyó, sin lugar a dudas, al

auge de los bancos de inversiones, al incrementar el atractivo de los activos de alto riesgo, como los mencionados créditos "subprime" que resultaban más rentables.

No es exagerado decir que junto con *Lehman Brothers* colapsó la confianza en el sistema financiero de EE.UU. y se erosionó muy seriamente la credibilidad de las entidades financieras a nivel mundial.

Una idea obsesiva pareció adueñarse de los mercados: Si *Lehman Brothers* quebró, nadie podía considerarse ya seguro. Puede aseverarse que este evento marcó el fin de la era de los bancos de inversiones y posiblemente constituyó el punto de no retorno en la presente crisis.

La decisión del Gobierno de EE.UU. de dejar quebrar este banco ha sido muy criticada, tanto interna como internacionalmente, por sus desastrosos efectos para muchas otras entidades financieras de EE.UU. y el resto del mundo, con las que compartía complejas transacciones. La ministra de Economía de Francia la calificaba de "error" de consecuencias "dramáticas".

A partir de ese momento, el desplome del sistema financiero de los EE.UU. era imparable. Algunos estimaban que podrían quebrar unas 200 entidades financieras, sobre todo si continuaba el descenso en los precios de la vivienda, que alcanzaban sus niveles más bajos en las últimas tres décadas.

El 17 de septiembre se conocía otra noticia traumática para los mercados: La nacionalización por el Gobierno de EE.UU. de *American International Group* (AIG) -la mayor compañía aseguradora del mundo-, a fin de evitar su inminente colapso, ante la imposibilidad de enfrentar las innumerables reclamaciones por impagos de operaciones hipotecarias, que había asegurado en tiempos de auge económico. El total de activos de esta compañía al cierre de junio ascendía a 1,1 millones de millones de dólares y la misma opera en más de un centenar de países. La Reserva Federal le otorgaba un crédito de 85 000 millones de dólares para evitar su quiebra, y el gobierno se hacía con el control del 80% de sus acciones.

No deja de ser curioso que el tema lema, bajo el cual se anunciaba este gigante del negocio de seguros era: "*We know risk*", algo así como "sabemos de riesgo" (traducido libremente al español). Podría añadirse: "No lo suficiente."

Con el colapso de *Freddie Mac* y *Fannie Mae*, la quiebra del *Lehman Brothers* y el rescate de *AIG*, se acrecentaba un sentimiento de pánico frágilmente contenido entre los inversionistas y una percepción extendida de que los acontecimientos estaban desbordando la capacidad de las autoridades de EE.UU. para manejar esta crisis. No seguían una estrategia. Estaban desconcertados y simplemente reaccionaban con premura ante cada nuevo evento.

Mientras tanto, continuaban conociéndose datos sombríos sobre el comportamiento de la economía de EE.UU., Japón y Europa, que reafirmaban la idea de que la crisis, que había comenzado en el sector financiero, ya estaba impactando seriamente la economía real y era solo parte de un problema de mucha más envergadura: el colapso del sistema capitalista global, tal como lo hemos conocido a partir de la década del 70.

El *Financial Times*, que se caracteriza por sus enfoques moderados, hacía el siguiente comentario en su edición del domingo 21 de septiembre:

*"Hubo momentos la semana pasada en que se sintió cómo los fondos del sistema global financiero estaban cerca del colapso. En ciertos momentos, los mercados simplemente pararon de trabajar. Tal fue el drama, que para finales de la semana, algo considerado como impensable solo unos días atrás, había sucedido: El Gobierno de EE.UU. se convirtió en el prestamista de último recurso para sus mercados e instituciones."*

Pero ocurría que, contrariamente a lo esperado, tales gigantescos préstamos de los bancos centrales al sistema financiero, lejos de contribuir a la serenidad y el sosiego de los inversores, avivaban los temores y transmitían una sensación de impotente desesperación que aceleraba el hundimiento de los mercados.

### Medidas que no funcionaron

Ya a mediados de septiembre no quedaba duda de que el Gobierno de EE.UU. y sus aliados habían subestimado el alcance y extensión de la crisis, y su manejo había sido a todas luces lento y errático.

Su fundamentalismo neoliberal los llevó a asumir que el propio mercado podría corregir los graves desequilibrios que se manifestaban en la actividad financiera, y optaron por hacer grandes inyecciones de liquidez mediante préstamos a muy corto plazo a las instituciones financieras con problemas. Algo así como confundir un infarto con un dolor muscular y suministrarle gi-

gantescas dosis de analgésicos a un paciente al borde de la muerte.

Finalmente, el 22 de septiembre, más de un año después del comienzo de la crisis, el Departamento del Tesoro parecía darse cuenta de que sus remedios no funcionaban y, en medio de un evidente ataque



de terror, enviaba al Congreso un plan de emergencia que se definió como el mayor rescate financiero de la historia, solicitando vehementemente su inmediata aprobación.

La prensa norteamericana se hacía eco de una frase pronunciada por el secretario del Tesoro, por cierto muy poco común para funcionarios que ostentan este tipo de responsabilidad: *"Si el plan no se aprueba, que el cielo nos asista"*. El plan al que se refería como única salvación terrenal requería aproximadamente 700 000 millones, y tenía como principal objetivo adquirir los llamados "activos tóxicos" (léase créditos incobrables) de las entidades financieras que, evidentemente, no tenían cómo enfrentar un escenario de impagos generalizados de sus deudores. Tales créditos incobrables estaban relacionados principalmente con los financiamientos hipotecarios. Sin embargo, al traspolarse los problemas al mundo de la economía real, los impagos de créditos se presentaban de manera generalizada.

Refiriéndose a este "mega-rescate", el 24 de septiembre el *Wall Street Journal* daba una muestra inequívoca del sentido de autoprotección de la oligarquía financiera. Cual caricatura de la orquesta del *Titanic*, este periódico analizaba con enfoque irracionalmente optimista el peso que podría tener este plan en la ya abultada deuda pública de EE.UU., 10.3 millones de millones de dólares, superior al 70% de su PIB.

Decía el *Wall Street Journal*: *"Añadirle US\$1 billón (1 millón de millones de dólares) no afectaría la calificación de crédito de AAA del gobierno estadounidense", según las agencias calificadoras. Moody's Investors Service divulgó en un comentario especial esta semana que "sigue viendo*

*los cimientos de la calificación del gobierno estadounidense como inquebrantables", sobre todo debido a la fortaleza y riqueza de la economía de EE.UU. "Hay bastante margen incluso para un incremento significativo de la emisión de deuda."*

Habría que recordar que *Moody's Investors Service* es una de las agencias de EE.UU. calificadoras de riesgo que no tuvieron reparo en darle esa misma evaluación de "AAA" (la de mayor calidad crediticia) a los bonos hipotecarios de EE.UU., muchos de los cuales son hoy considerados "papeles basura". Por cierto, en la actualidad, se hacen comentarios muy negativos sobre la actuación de estas calificadoras en la presente crisis, y hay quienes consideran que se les debe iniciar procesos legales por el daño que sus calificaciones irresponsables o fraudulentas han causado a terceros que invirtieron de buena fe en esos instrumentos financieros, cometiendo el grave error de confiar en la seriedad y profesionalidad de las mencionadas instituciones.

El 29 de septiembre sucedió lo inesperado. La Cámara de Representantes de EE.UU. rechazó el proyecto de Ley presentado por el Sr. Paulson. Pero ocurrió algo aún peor: *"El cielo no lo asistió"*. El pánico se hizo general y el sistema financiero mundial aceleró su carrera galopante hacia el desastre.

Ante tal debacle, el senado tomaba la iniciativa y aprobaba urgentemente una nueva versión del plan de rescate el 1ro de octubre. Dos días después, el viernes 3 de octubre, el proyecto era también refrendado por la Cámara de Representantes en una sesión maratónica, y el presidente Bush se apresuraba en convertirlo en Ley de inmediato ese mismo día, bajo el nombre de "Ley de Estabilización Económica de Urgencia".

Esta ley autorizaba un plan de rescate financiero de hasta 700 000 millones de dólares. Su principal objetivo era, en esencia, el mismo que perseguía el proyecto inicial: comprar los llamados "activos tóxicos" (préstamos incobrables) a las entidades financieras. De esta manera, se les suministraba fondos a más largo plazo, a fin de librarlos de grandes pérdidas para que pudieran reanudar su función de prestamistas y proveer la liquidez necesaria, tanto a los mercados financieros como a la economía real.

Sin embargo, una gran sorpresa aguardaba a los promotores de este plan. Después de las inmensas presiones para que fuese aprobado y las expectativas que se

crearon en cuanto a que era la solución mágica para resolver la crisis, el mismo fue totalmente ignorado por los mercados. El lunes 6 de octubre las bolsas continuaban hundándose. Nada parecía infundirles la confianza que resultaba vital para reanudar su normal funcionamiento.

### Europa reniega del neoliberalismo

La semana del 6 al 12 de octubre fue caótica. La pérdida de confianza en el sistema era total. Los EE.UU. se mostraban ineptos para resolver el problema que habían creado. Ante tal orfandad de soluciones, la Unión Europea convocaba una cumbre de emergencia que tenía lugar el domingo 12 de octubre, en la cual se aprobó con inusitada urgencia un plan propuesto, en lo fundamental, por el primer ministro británico, que incluye dos aspectos esenciales:

- Para que los bancos operen normalmente, los estados intervendrán estas instituciones, aportando capital según los precios de mercado (adquiriendo acciones).

- Los gobiernos impedirán la quiebra de instituciones financieras que representen un riesgo para todo el sistema.

Inglatera, país que impulsaba este plan, nacionalizaba al día siguiente tres de sus mayores bancos, incluyendo una participación accionarial de alrededor del 60% en uno de ellos.

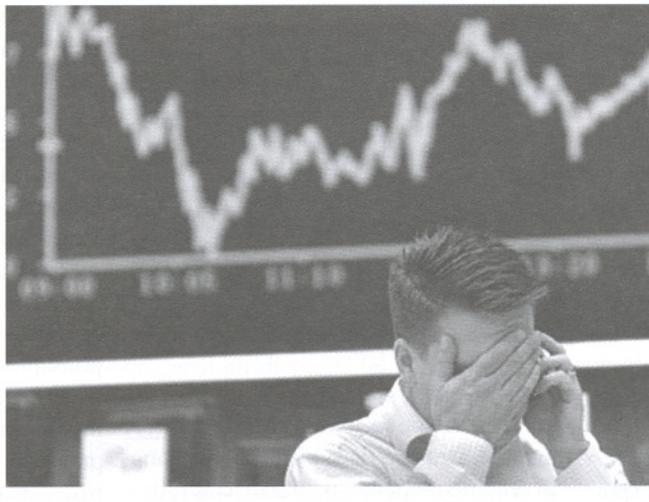
El monto total del paquete de rescate europeo se calculaba en alrededor de 2.2 millones de millones de dólares, tres veces mayor que el de EE.UU.

Debe resaltarse que la gran diferencia entre el enfoque europeo y el de EE.UU. es que Europa abordó la situación como un problema de solvencia y optó por proveer capital a los bancos mediante la compra de acciones, mientras que, como ya se ha indicado, los EE.UU. lo había tratado hasta ese momento como un problema de liquidez, que podía resolverse prestando fondos a corto plazo o, en última instancia, comprando créditos incobrables.

Como punto relevante de su reunión, los europeos hacían un urgente llamado a EE.UU. a organizar una conferencia cumbre mundial para refundar el sistema económico internacional. Eviden-

temente, no veían salvación para el modelo neoliberal que tan fielmente habían defendido durante décadas.

El lunes las bolsas reaccionaban con grandes ganancias ante el anuncio del plan de acción adoptado por la Unión Europea.



En medio de una fugaz euforia provocada, en gran parte, por el deseo de creer que alguna solución tendría que ser efectiva, el Gobierno de EE.UU. daba un sorpresivo "golpe de timón" y desviaba el primer tramo de 250 000 millones de dólares del plan de rescate para comprar participaciones en el capital de los bancos, tal y como se había anunciado en Europa, en vez de utilizarlo para adquirir "activos tóxicos", como originalmente había concebido. Esta forma de proceder abría nuevas interrogantes en cuanto a la capacidad del Gobierno de EE.UU. para manejar esta crisis, pues era difícil entender cómo en solo 24 horas cambiaban de criterio sobre un tema estratégico, en el cual está en juego el destino del sistema económico mundial.

En la semana del 13 al 20 cobraban fuerza dos ideas básicas:

- La recesión en Europa, EE.UU. y Japón era ya un hecho irrefutable. Todos los datos publicados sobre empleo, niveles de producción, consumo, etc. así lo demostraban.

- La confianza en una reacción positiva de los mercados se había perdido por un tiempo que nadie se atrevía a pronosticar.

En medio del desconcierto general se organizaba una entrevista urgente entre el presidente de los EE.UU. y el presidente de turno de la Unión Europea, cuyo resultado más relevante era el acuerdo de celebrar

varias cumbres internacionales para analizar los destinos de la economía mundial. Según se conocía posteriormente, en la primera de ellas participarán los países del G-20, y se celebrará en EE.UU. el 15 de noviembre.

Lo corto del comunicado conjunto emitido después de la reunión (dos párrafos con 116 palabras) evidenciaba las grandes discrepancias de enfoque.

Bush hablaba de la necesidad de "preservar el capitalismo democrático, un compromiso con el libre mercado, la libre empresa y el libre comercio".

Por su parte, el presidente de Francia, cuyo país ostenta la presidencia rotativa de la Unión Europea, exponía que "a aquellos que nos han llevado hasta donde estamos hoy, no se les debe permitir hacerlo una vez más", y sentenciaba:

*"Este tipo de capitalismo es una traición al tipo de capitalismo en que creemos y esa es la voz de Europa."*

Sería muy interesante que nos explicaran cuál es la diferencia entre "este tipo de capitalismo" y el "capitalismo en que cree Europa".

Más allá de intenciones, diferencias de enfoques, y declaraciones, solo hay algo totalmente cierto: Ni los Estados Unidos ni Europa han sido capaces de encontrar soluciones efectivas y la economía mundial navega hoy a la deriva.

### Algunas conclusiones

Resulta una gran ironía que los fanáticos del neoliberalismo hayan ignorado una advertencia de su admirado guía espiritual. Decía Adam Smith en "La riqueza de las naciones", hace más de dos siglos:

*"A pesar de que los principios por que se rige el negocio bancario puedan parecer algo abstrusos, su práctica puede reducirse a reglas estrictas. El apartarse en cualquier momento de tales reglas bajo el halago de alguna especulación que producirá ganancias extraordinarias, es casi siempre sumamente peligroso y, con frecuencia, fatal para la compañía bancaria que lo intente."*

Por supuesto, hay que admitir que el neoliberalismo salvaje, que tiene su raíz precisamente en las doctrinas de Smith, no puede bajo ningún concepto tener en cuenta esta advertencia, pues en un sistema en el cual la ley suprema es obtener el máximo de ganancias sin respetar ningún principio ético ni moral, los sujetos económicos

sienten una especial predilección por aquellas actividades que les permiten enriquecerse en el menor tiempo y con el esfuerzo mínimo. Y no hay una actividad más atractiva para alcanzar estos objetivos de manera más expedita que precisamente la especulación financiera. Solo que con la interrelación generalizada del mundo financiero y a la velocidad con que este funciona en la actualidad, el efecto de la especulación no es "peligroso" y "fatal" simplemente para "una compañía bancaria" individual, sino para el mundo en su totalidad.

Los indicios de que el modelo neoliberal arrastraba al mundo hacia un desastre sin precedentes no es algo que haya surgido súbitamente. El Comandante en Jefe, con su proverbial visión, lo ha estado advirtiendo con argumentos sólidos e irrefutables desde hace varios años.

Entre otros muchos eventos que presagiaban esa gran debacle económica a nivel mundial, recuerdo muy bien el caso del fondo de cobertura *Long Term Capital Management* (LTCM), uno de los mayores de EE.UU., que con un capital de 5 000 millones de dólares llegó a movilizar 200 000 millones de dólares (40 veces su capital), y con sus operaciones de alto riesgo puso al borde del abismo el sistema financiero de EE.UU., al punto que la Reserva Federal se vio precisada a organizar prácticamente en horas, un importante paquete de rescate.

Por aquellos tiempos, en abril de 1999, tuve la oportunidad de visitar los EE.UU. para participar en una reunión del Grupo de los 24 en Washington, y otra de ECOSOC, con las instituciones de *Bretton Woods* en Naciones Unidas.

En el contexto de esta visita, sostuve una interesante reunión con el presidente del Comité Bancario del Congreso Norteamericano, el representante por Iowa Sr. James Leach, y con el impacto del caso de LTCM, le pregunté cómo se proponía su país controlar de alguna manera la actividad de los fondos de cobertura (la mayoría propiedad de intereses norteamericanos), que con sus sofisticadas y colosales operaciones tienen suficiente poder para destruir la economía de un país subdesarrollado e, incluso, causar un deterioro potencial a la propia economía de EE.UU.

Igual pregunta hice al Sr. Camdessus, por aquel entonces director del FMI, en la reunión de ECOSOC en Naciones Unidas. El contenido de las respuestas en ambos casos, expresado de forma sintética, era que reconocían estar ante un prob-

lema muy complejo y grave, pero confiaban en la capacidad del sistema para resolverlo por sí mismo. Meditando sobre sus explicaciones, no pude sustraerme de una inquietante idea: la cruda y peligrosa realidad era que estaban ante un problema que no sabían cómo resolver.

Nada significativo se hizo desde entonces para regular los mercados financieros en general, ni los fondos de cobertura, en particular, los cuales, al igual que los bancos de inversiones, cada día operan cifras de mayor envergadura, resultan más inescrutables y funcionan en gran medida al margen de todo control.

Finalmente, la falta de regulación de los sofisticados instrumentos financieros desarrollados por el capitalismo, asociados a una burbuja de crédito en el sector inmobiliario de EE.UU., fue el detonante que hizo derrumbarse un sistema de valores ficticios, que era claramente insostenible.

Vista desde una dimensión histórica, la presente crisis tiene el valor de haber demostrado, de manera inequívoca y con hechos tangibles, la inviabilidad y alta peligrosidad para la especie humana del modelo fundamentalista neoliberal que se ha impuesto al mundo en las últimas décadas por EE.UU. y sus aliados, que creían ciegamente que el mercado tenía mecanismos propios capaces de ajustar por sí mismos cualquier desequilibrio. Así lo confirman las declaraciones del presidente Bush, que un día después de haber estallado la crisis, el 9 de agosto de 2007, afirmaba con ufana ignorancia: "*Los fundamentos de nuestra economía son fuertes*". Y agregaba: "*Se me ha dicho que hay bastante liquidez en el sistema para permitir que los mercados se corrijan*". Un año después los mercados no se corregían. Corregían las predicciones del presidente de EE. UU.

Pero tal vez hay algo incluso más trascendente en la evolución de esta crisis. Ante su visible ineptitud para detener el desastre, los gobiernos de los países que impusieron al mundo el neoliberalismo se han visto obligados a aceptar con su conducta práctica la incapacidad del mercado de lograr estabilidad por sí mismo, y han tenido que apelar al papel regulador del Estado para tratar de salvarse de la autodestrucción. La muy creativa solución a que han apelado como última tabla de salvación, ha sido inacionalizar los bancos!

No puedo dejar de recordar en estos momentos el desfile de sabios neoliberales que en cada tribuna posible en las

últimas décadas aseguraban, con un tono profesoral cercano a lo ridículo, que la propiedad estatal era siempre ineficiente y la privada infaliblemente eficaz. Hasta donde conozco, todos los bancos que han quebrado son privados y es ahora el "ineficiente Estado" el que tiene que venir a salvarlos.

Lo lamentable es que, en nombre de ese credo neoliberal, a los países del Tercer Mundo los obligaron a privatizar sus empresas estatales más rentables, privándolos de recursos vitales para su desarrollo económico y social.

Ahora, para resolver el caos creado por la acción ciega del mercado, los países ricos nacionalizan sus entidades financieras, convirtiendo así en deuda pública (que debe ser pagada por generaciones futuras de ciudadanos comunes) sus cuantiosas pérdidas, cuya contrapartida es, en gran parte, el colosal flujo de ganancias que durante años han logrado los "genios" de la oligarquía financiera en una orgía especulativa sin precedentes.

Al entregar este artículo, el 23 de octubre, las bolsas de todo el mundo sufrían un nuevo colapso. La pregunta que nadie se atrevía a contestar era: ¿Hasta cuándo durará?

Habrà que seguir observando esta crisis que, sin duda alguna, tiene todavía un largo camino que recorrer, pero ya nadie podrá decirnos que el capitalismo, tal y como lo conocíamos hasta ahora, fue capaz de solucionarla.

Obsesionados por salir de la crisis y mirando solo hacia atrás como alguien que se siente perseguido por un enemigo que no sabe cómo enfrentar, los gobernantes de los países ricos han tomado de manera improvisada, y sin tiempo para medir las consecuencias, un rumbo sin brújula ni mapas, que ellos mismos no saben a dónde los conducirá. Sería muy agradable contemplar cómo se derrumba tanta arrogancia neoliberal, si no fuera porque de una u otra forma miles de millones de seres humanos están hoy sufriendo las duras consecuencias de una crisis fraguada por la élite de un imperio, que hoy no sabe cómo escapar de las furias incontrolables del sistema que con su fanatismo y poderío le impuso al mundo.

---

\* **Ministro Presidente del Banco Central de Cuba**

# De la palabra a la acción

MÁBEL PEDROSO CUESTA\*

*"Luchar para que la deuda sea cancelada para el gran número de países que no tienen la posibilidad real de pagarla y que sea aliviada drásticamente la carga de su servicio para aquellos que, bajo nuevas condiciones, pudieran cumplir sus compromisos".<sup>1</sup>*

El año 1982 marcó el puntillazo. La deuda externa de los países del Tercer Mundo entraba en crisis a partir de la incapacidad de los países pobres de cumplir los compromisos de pago contraídos con sus acreedores del Norte: bancos extranjeros privados, gobiernos e instituciones financieras internacionales y bancos regionales de desarrollo.

En el gráfico presentado en la semana de acción global contra la deuda y las IFI<sup>2</sup>, celebrada del 14 al 20 de octubre de 2007 se

muestra el comportamiento de la acumulación y el servicio de la deuda desde 1990 hasta 2004. El retroceso observado en el año 2001 en el crecimiento de la deuda responde, principalmente, a la devaluación sufrida por el dólar estadounidense frente al euro.

Según datos de esta fuente, en el año 2005 la deuda de los países pobres ascendía a 2.8 billones de dólares estadounidenses. En ese mismo período, los países del Sur transfirieron a sus acreedores del Norte más

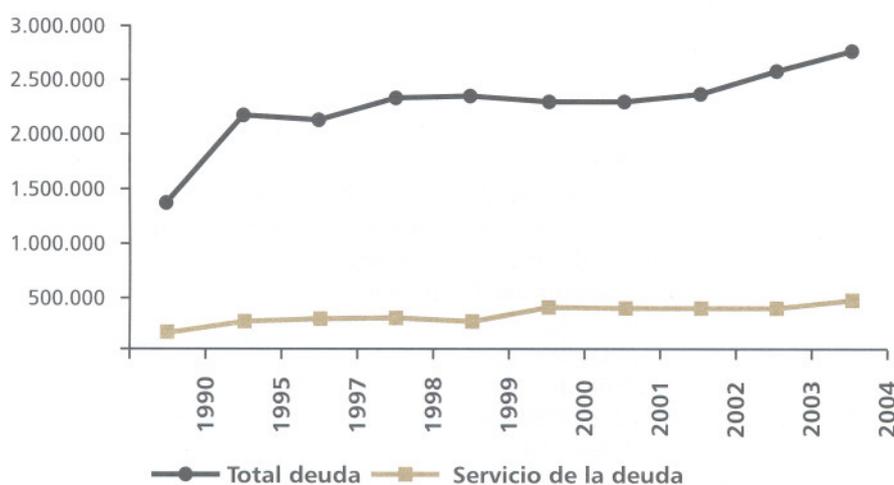
de 510 832 millones de dólares por concepto de amortización y pago de intereses. Esta cifra, que ha mantenido una tendencia al incremento desde los noventa, representa 4.7 veces el total recibido por las naciones prestatarias como Créditos de Ayuda Oficial al Desarrollo (unos 106 800 millones de dólares estadounidenses), y de esta, casi la mitad corresponde a la liquidación de los intereses.

Según datos del Banco Mundial, en un período de cinco años (2000-2005) la deuda de los llamados países en desarrollo aumentó 516.5 mil millones de dólares estadounidenses (ver tabla). En este último año la deuda de los países de América Latina y el Caribe representó el 25.8 % del total.

Reportes de las Naciones Unidas indican que los países del Sur pagan, en un año, más de cuatro veces lo que esta entidad considera se precisa para cubrir las necesidades básicas de toda la población mundial durante ese mismo período. Al respecto, se plantea que bastaría una tercera parte de lo que hoy se dedica al servicio de la deuda (alrededor de 130 mil millones de dólares estadounidenses) para garantizar el acceso de todos los habitantes del planeta a la educación básica, la alimentación, el agua potable y la infraestructura.

Téngase en cuenta que los fondos que los países deudores destinan al cum-

**TOTAL DEUDA Y SERVICIO DE LA DEUDA DE LOS PAÍSES EMPOBRECIDOS (en MUSD)**



Fuente: Campaña ¿Quién debe a quién?

<sup>1</sup> Fragmento del discurso pronunciado por el Comandante en Jefe, Fidel Castro Ruz, en la Conferencia Cumbre de los No Alineados, Nueva Delhi, marzo de 1983.

<sup>2</sup> Nombre oficial del evento. IFI hace referencia a las instituciones financieras internacionales.

**Tabla: Deuda externa de los países en desarrollo**  
(en mil millones de dólares estadounidenses)

REGIONES	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Asia Oriental y Pacífico	498.0	516.9	515.9	541.5	588.9	633.7
Europa y Asia Central	511.0	508.1	561.4	680.5	794.9	870.1
América Latina y el Caribe	758.7	753.0	750.0	785.9	779.0	723.7
Medio Oriente y África del Norte	145.2	143.0	151.4	161.2	163.9	162.5
Sur de Asia	160.0	156.2	168.7	181.5	193.9	194.8
África Subsahariana	211.0	203.6	211.7	231.2	235.1	215.6
<b>TOTAL</b>	<b>2,283.9</b>	<b>2,280.7</b>	<b>2,359.0</b>	<b>2,581.8</b>	<b>2,755.7</b>	<b>2,800.4</b>

Fuente: Anuario Estadístico 2006 del Banco Mundial.

plimiento de sus compromisos de pago provienen de los gastos públicos que estos gobiernos no pueden llevar a la práctica, en perjuicio del bienestar de sus poblaciones. Baste citar algunos ejemplos tomados del mencionado documento:

- Bolivia destina el 33% de su presupuesto al pago de su deuda pública.
- Senegal destina al servicio de la deuda 3.4 veces lo que invierte en salud y educación.
- Argentina destina al servicio de la deuda 4.4 veces lo que invierte en salud y educación, 3.8 veces lo que paga a sus funcionarios, 9.8 veces lo que dedica a la inversión pública y 160 veces lo que recibe como Ayuda Oficial al Desarrollo.
- Filipinas destina al servicio de la deuda 5.8 veces lo que invierte en salud.
- Costa de Marfil destina al servicio de la deuda 9.6 veces lo que invierte en salud y 2.1 veces, en educación.
- Indonesia destina al servicio de la deuda 17 veces lo que invierte en salud.
- Colombia destina al servicio de la deuda 27 veces lo que recibe por concepto de Ayuda Oficial al Desarrollo.
- Argentina, Filipinas, Colombia e Indonesia, entre otros, destinan más del 70% de sus intereses fiscales al servicio de la deuda externa.

Es evidente que este problema debe ser atacado desde todos sus flancos, si es que en verdad se quiere lograr su total erradicación. "Los recursos financieros que reciben los países en desarrollo son insuficientes. ¡Y deben ser aumentados! (...) Las deudas de los países de menor desarrollo relativo y en situación desventajosa, son insoportables y no tienen solución. ¡Deben ser canceladas! (...) El endeudamiento abrumba económicamente al resto de los países en desarrollo. ¡Y debe ser aliviado! El abismo económico entre los países desarrollados y los países que quieren desarrollarse, en vez de disminuir se agranda. ¡Y debe desaparecer!"<sup>3</sup>

Los Ocho Objetivos del Milenio y el Consenso de Monterrey establecen que el alivio de la deuda externa resulta vital para lograr el cumplimiento de esta meta para el año 2015.

### Objetivos de Desarrollo del Milenio

**Objetivo 1:** Erradicar la pobreza extrema y el hambre.

**Objetivo 2:** Lograr la enseñanza primaria universal.

**Objetivo 3:** Promover la igualdad entre los géneros y la autonomía de la mujer.

**Objetivo 4:** Reducir la mortalidad infantil.

**Objetivo 5:** Mejorar la salud materna.

**Objetivo 6:** Combatir el VIH / SIDA, el paludismo y otras enfermedades.

**Objetivo 7:** Garantizar la sostenibilidad del medio ambiente.

**Objetivo 8:** Fomentar una asociación mundial para el desarrollo.

En tal sentido, son varias las acciones que con más o menos aciertos se han llevado a cabo por la consecución de este objetivo. No cuentan únicamente los programas impulsados por el Fondo Monetario Internacional (FMI) y el Banco Mundial, en su calidad de organismos internacionales, ni de la otrora agrupación no gubernamental Jubileo 2000. Hoy muchos suman sus esfuerzos para lograr sanar al mundo de esta pandemia. A continuación, se presentan solo algunos a manera de acercamiento.

### El Plan Baker

Las previsiones de los organismos financieros internacionales acerca de la transitoriedad de la crisis iniciada en 1982 y las posibilidades de una salida rápida no se vieron confirmadas en la práctica. Las medidas aplicadas para solucionar la crisis del sistema financiero norteamericano, pero su balanza comercial y sus sectores productivos se vieron seriamente perjudicados. En cuanto a los deudores, la suspensión abrupta de los flujos crediticios por parte de los bancos acreedores y las enormes transferencias de fondos hacia las economías centrales impidieron cualquier posibilidad de crecimiento y, por tanto, de recuperación de su capacidad de pago.

Hacia mediados de los ochenta, la percepción de esta situación, junto con el cambio del titular del Tesoro norteamericano, llevó a una redefinición del problema y a una nueva propuesta de solución. En la asamblea conjunta del Fondo Monetario Internacional (FMI) y del Banco Mundial, en octubre de 1985 en Seúl, el nuevo secretario del Tesoro de Estados Unidos, James Baker, presentó un documento titulado "Programa para el crecimiento sostenido", en el que se delineaba dicha propuesta,

<sup>3</sup> Fragmentos del discurso pronunciado por el Comandante en Jefe Fidel Castro Ruz en las Naciones Unidas, después de la Sexta Cumbre de los No Alineados.

conocida desde entonces como *Plan Baker*.

Este plan promovía el logro de una recuperación de las economías deudoras, que les permitiera reestablecer su capacidad de pago de la deuda externa.

En cierto modo, la propuesta *Baker* establecía roles para los actores involucrados: los deudores debían lograr una tasa más alta de ahorro y de inversión internos, a fin de favorecer el crecimiento sostenido, para lo cual debían continuar aplicando los ajustes de corto plazo indicados por el Fondo, junto con políticas macroeconómicas que promovieran la apertura y el libre mercado, para que la inversión privada encontrara condiciones propicias. Los organismos financieros internacionales y los bancos comerciales, por su parte, debían proveer el apoyo financiero necesario a estas políticas.

Esta estrategia remarcaba la continuidad del papel protagónico del FMI como catalizador de los nuevos flujos financieros, apoyado ahora por la banca internacional, mientras que reservaba al Banco Mundial la misión de agilizar su sistema operativo, aumentar la eficiencia y el volumen de sus préstamos y expandir la cartera de créditos de rápido desembolso, asociados a reformas institucionales y sectoriales que promovieran la actividad privada. Los bancos comerciales, por su parte, debían revertir su escasa participación en el financiamiento hacia los deudores, incrementando los flujos de capitales frescos hacia aquellos países que aplicaran las políticas económicas adecuadas.

El *Plan Baker* proponía otorgar fondos por aproximadamente 47 mil millones de dólares estadounidenses a quince países seleccionados entre los de mayor endeudamiento, por un período de tres años. De ese total, 18 mil millones de dólares correspondían a las estimaciones de desembolsos brutos corrientes (6 mil millones) de los organismos multilaterales de créditos, los que agregarían luego 9 mil millones complementarios, en un período similar. Los bancos comerciales debían aportar los 20 mil millones de dólares restantes.

Adicionalmente, el *Plan Baker* colocaba al Banco Mundial en un primer pla-

no en el manejo del problema del endeudamiento internacional. En consecuencia, su intervención se basaría en los siguientes puntos:

- a) Aumento del soporte financiero a los países con problemas, mediante el incremento de los préstamos de ajuste estructural y sectorial.
- b) Amplia interacción con los gobiernos de cada país para la identificación y acuerdos sobre las medidas de política económica y las reformas estructurales a aplicar.
- c) Mantenimiento de la financiación de proyectos de inversión destinados a la rehabilitación, reestructuración y ampliación del *stock* de capital de empresas y sectores económicos.
- d) Apoyo a programas de carácter social destinados a sectores de escasos recursos.
- e) Incremento del papel catalizador respecto a otras fuentes de financiamiento (comerciales u oficiales).

Estas líneas generales de acción se pondrían en práctica a través de programas de mediano plazo definidos para cada país, según sus características particulares. Dichos programas detallarían las operaciones de ajuste e inversión y las integrarían en un marco macroeconómico global. Debían ser presentados por los gobiernos de los países con los cuales el Banco Mundial iba a colaborar, definiendo prioridades y pasos a seguir, tanto en materia política como a nivel sectorial.

La aplicación de esta estrategia arrojó resultados no del todo satisfactorios y despertó no pocas críticas. El monto de las contrataciones del Banco Mundial a países de alto endeudamiento se incrementó en los años subsiguientes, aunque no siempre ello se correspondió con un aumento proporcional de las transferencias netas de recursos recibidas por estos países. Además, el nuevo financiamiento resultó oneroso y, por tanto, restrictivo para los deudores, de modo que no colaboró con los objetivos de ajuste con crecimiento. Incluso, los propios países industrializados, miembros del Banco Mundial, han cuestionado que esta política, al no estar acompañada por otras fuentes de financiamiento provenientes de la banca comercial, en el lar-

go plazo no solo no soluciona el problema, sino que compromete aún más la situación de este organismo, al aumentar el riesgo de su cartera con deudores insolventes.

### El Plan Brady

Impulsado por el Sr. Nicholas Brady, este plan surge igualmente frente a la crisis de la deuda externa de 1982. La comunidad financiera internacional responde con la creación de los términos de Toronto para las deudas oficiales de los países de bajos ingresos, y en marzo de 1989, con el *Plan Brady*, para las deudas bancarias de los países de medianos ingresos, el cual buscaba reestructurar la deuda a tasas de interés menores y/o mediante la reducción de la deuda, para luego intercambiarla por bonos.

Como requisito, los países debían aplicar un programa de ajuste estructural en coordinación con el FMI. Este programa consistía en ajustar las principales variables económicas (inflación, crecimiento del Producto Interno Bruto, PIB), promover la privatización de empresas públicas y las inversiones nacionales o extranjeras, promover el ahorro y la repatriación de capitales. Por lo general, el país debía tener entre dos y tres años de éxito bajo este programa, como requisito para participar en el *Plan Brady*. Asimismo, los países debían negociar su deuda con los organismos multilaterales y el Club de París.

El menú de opciones ofrecidas en una organización tipo *Brady* consiste en alternativas para los intereses vencidos, tasas de interés y el otorgamiento de nuevos créditos. El *Brady*, a cambio de la reducción otorgada por el acreedor del país deudor, se compromete a ofrecer garantías a los bonos emitidos, que generalmente cubren el íntegro del principal y un período determinado de interés (entre 6 y 18 meses).

#### Funcionamiento del Plan Brady:

El plan incluye dos fases o rondas de negociaciones. En la primera, los acreedores pactan con los deudores los términos de los nuevos títulos, mediante las llamadas "opción de salida" ("*exit*" *option*) y "opción de nuevos fondos" ("*new money*" *option*). La opción de

salida va dirigida a los acreedores que quieren reducir su exposición en el país deudor o poner fin a sus operaciones de préstamo, y lleva implícito un nivel de descuento.

La opción de nuevos fondos podría reportar a estos acreedores alguna ganancia obtenida de las transacciones, a partir de la reducción del valor nominal de las obligaciones pendientes del deudor y, por tanto, de las posibilidades de incumplimiento de pago. Esta opción requiere la extensión de los créditos otorgados para asegurar las ganancias esperadas.

La primera ronda de negociaciones incluye la determinación de la magnitud efectiva del descuento de la opción de salida y el monto de los préstamos contemplados en las opciones de nuevos fondos.

En la segunda ronda de negociación, los acreedores deben ejecutar la opción escogida durante la fase previa; sin embargo, las medidas punitivas contra aquellos acreedores que no cumplan los términos del acuerdo nunca han sido presentadas abiertamente, aun cuando, según los expertos, el cumplimiento de dichos términos no ha sido un problema en el marco del *Plan Brady*.

#### **Opciones del Plan Brady para los países deudores:**

- a) Recompra de su deuda, adquiriéndose en el mercado a un valor menor a su valor nominal. Si el país emisor no está cumpliendo con sus pagos, el precio de los bonos tenderá a ser bajo.
- b) Presentación a los deudores de un menú de alternativas para reestructurar su deuda.
- c) Emisión de bonos (bonos *Brady*):
  - (1) Bonos a la par -se emiten títulos cuyo valor nominal es igual al monto de la deuda, pero a una tasa de interés inferior a la del mercado y con un período de gracia de 25 años.
  - (2) Bonos de descuento -se emiten títulos cuyo valor es menor que el nominal. Existen, además, otros cuatro tipos de bonos cuya aplicación es menos

común: los bonos de reducción de interés (*front-loaded interest-reduction bonds*, FLIRB), los bonos de nuevos fondos (*new-money bonds*), los bonos de conversión de deuda (*debt-conversion bonds*) y los bonos de intereses vencidos (*past-due interest bonds*, PDI).

En muchos casos, para la mayor parte del principal se utilizan, a modo de colateral, los bonos cupón, especialmente emitidos por el Tesoro de Estados Unidos, con un período de vencimiento de 30 años, los cuales son comprados por el país deudor con los aportes del Fondo Monetario Internacional, el Banco Mundial y sus propias reservas en divisa. Los pagos de intereses de estos bonos, en algunos casos, son respaldados por los créditos doble A del Banco de la Reserva Federal de Nueva York.

Los primeros países en aplicar el *Plan Brady* fueron México y Filipinas en 1989, y Costa Rica en 1990. Además, se incluyen Argentina, Brasil, Bulgaria, Colombia, Ecuador, Marruecos, Nigeria, Polonia, República Dominicana, Uruguay y Venezuela.

#### **La Iniciativa HIPC**

La Iniciativa para Países Pobres Altamente Endeudados (HIPC<sup>4</sup>, por sus siglas en inglés) vio la luz en 1996, cuando el Banco Mundial y el FMI iniciaron un programa de reducción de deuda hasta niveles sostenibles, aun cuando la deuda externa, per se, está francamente muy lejos de serlo de países con situaciones financieras precarias. Con tal fin, se incentiva la participación voluntaria de la comunidad financiera internacional, incluidos los organismos multilaterales, los gobiernos y el sector privado.

Como parte de los aspectos que deben tener en cuenta los países aspirantes a las ventajas que promulga la Iniciativa, se encuentran los siguientes:

- 1) Mantener niveles insostenibles de endeudamiento luego de haberse aplicado los mecanismos tradicionales de alivio de deuda (por ejemplo, térmi-

nos de reestructuración aplicados por el Club de París). El nivel de deuda de un país se considera insostenible cuando el indicador deuda/exportaciones supera el 150%. En el caso de economías muy abiertas, en que los indicadores externos no reflejen de forma adecuada cuánto representa la deuda externa en términos de carga fiscal, el indicador deuda/renta del gobierno debe ser mayor al 250%.

2) Ser elegibles para obtener asistencia financiera de la Asociación Internacional de Desarrollo (IDA<sup>5</sup>, ídem) y de la Facilidad del FMI para la reducción de la pobreza y en favor del crecimiento (PGRF<sup>6</sup>, ídem).

3) Establecer una trayectoria satisfactoria de reformas (que conduzcan a una estabilidad macroeconómica sostenida) y diseñar la *Estrategia interna para la reducción de la pobreza* (PRSP<sup>7</sup>, ídem), en el marco de programas respaldados por el FMI y la IDA, que cuenten con la participación de la sociedad civil.

Estos son los conocidos programas de ajustes del FMI, que suponen la privatización y reducción de los gastos públicos, asociados, en su mayoría, a los sectores cuyos servicios tienen un mayor impacto social<sup>8</sup>. Adicionalmente, resulta indiscutible que para lograr una estabilidad macroeconómica sostenida se necesitan recursos monetarios para invertir en los sectores más rentables. Ahora bien, si un país deudor solicita la condonación de una parte o de toda su deuda, significa que no cuenta con medios para hacer frente a este requerimiento. ¿Qué opciones le quedan? Algo bien "sencillo": En correspondencia con la práctica habitual del FMI, las autoridades del país enfrentarán el dilema de reducir aún más sus gastos públicos, en detrimento de los niveles de vida seguramente bajos de su población.

Una vez que el país haya cumplido estos criterios -o avanzado en su cumplimiento-, queda habilitado para recibir alivio de la deuda, mientras la comunidad internacional se compromete a reducir sus

<sup>4</sup> *Highly Indebted Poor Countries.*

<sup>5</sup> *International Development Association.* Esta asociación forma parte del Banco Mundial y su principal función es otorgar préstamos bajo términos altamente concesionarios.

<sup>6</sup> *IMF's Poverty Reduction and Growth Facility.*

<sup>7</sup> *Poverty Reduction Strategy Paper.*

<sup>8</sup> El caso argentino constituye, sin dudas, un buen ejemplo para constatar el alcance de dichas prácticas.

obligaciones financieras hasta el nivel de sostenibilidad acordado. Esta fase se conoce como el *punto de decisión*, etapa en la cual los países, luego de haber eliminado los montos atrasados, pueden empezar a recibir de forma inmediata un alivio provisional del servicio de la deuda que alcance su fecha de vencimiento. Como paso previo, las autoridades del FMI y de la IDA realizan un análisis de sostenibilidad de la deuda por cada préstamo, a fin de determinar el nivel de endeudamiento del país en cuestión y el porcentaje de condonación que este puede recibir.

Sin embargo, nótese que para continuar con el proceso diseñado por la Iniciativa, los países deben haber eliminado sus montos atrasados. Para cumplir con este requisito, las autoridades monetarias de las naciones aspirantes deberán negociar con el resto de sus acreedores la condonación de cada uno de sus saldos adeudados.

Para recibir una reducción completa e irrevocable de la deuda, en virtud de lo establecido por la Iniciativa HIPC, los países deben lograr:

1) Establecer un récord de estabilidad macroeconómica tras la aplicación de los PGRF.

2) Aplicar con resultados positivos las reformas estructurales y sociales básicas, según lo acordado en el punto de decisión.

3) Adoptar y aplicar de manera satisfactoria la ya mencionada PRSP, por un período mínimo de un año.

El cumplimiento de estos requerimientos da paso al *punto de culminación*, en el cual los prestamistas deberán proceder a condonar la totalidad del monto de la deuda prometido en el punto de decisión.

Hasta la fecha, de los 41 países deudores vinculados a la Iniciativa, 22 han alcanzado el punto de culminación (ellos representan el 53.7% del total), diez se encuentran entre el punto de decisión y el punto de culminación (por lo que reciben asistencia provisional) y nueve no han alcanzado la primera fase del proceso.

Según datos de esta propia entidad, en el caso de los 32 países cuyos planes de alivio han sido ya aprobados, entre los años 1999 y 2006, las erogaciones para el servicio de la deuda fueron reducidas en un 2% del Producto Interno Bruto (PIB), como promedio. Toca entonces a sus gobiernos reorientar estos "nuevos" recur-

#### Países que alcanzaron el punto de culminación

Benin	Honduras	Rwanda
Bolivia	Madagascar	Santo Tomé y Príncipe
Burkina Faso	Malawi	Senegal
Camerún	Malí	Sierra Leona
Etiopía	Mauritania	Tanzania
Ghana	Mozambique	Uganda
Guyana	Nicaragua	Zambia
	Níger	

#### Países que están entre el punto de decisión y el punto de culminación

Afganistán	República del Congo
Burundi	República Democrática del Congo
República Centroafricana	Gambia
Chad	Guinea Bissau
República del Congo	Haití

#### Países que no han alcanzado el punto de decisión

Comoras	República Kirguizistán	Somalia
Costa de Marfil	Liberia	Sudán
Eritrea	Nepal	Togo

Fuente: FMI, al cierre de septiembre de 2007.

sos hacia aquellos sectores que tendrán un impacto real y determinante en la reducción de los índices de pobreza.

#### Análisis crítico de la Iniciativa:

Como parte del debate internacional suscitado por la Iniciativa HIPC, se plantea, entre otros aspectos, lo siguiente:

##### 1) Sobre el análisis de sostenibilidad de la deuda:

El principal criterio de elegibilidad para acceder a la Iniciativa HIPC es el indicador deuda externa/exportaciones. Solo aquellos países cuyos ingresos por concepto de ventas al exterior igualan o superan el 30% de su PIB, logran que su indicador deuda/presupuesto (del Estado) sea tenido en cuenta. En tal sentido, en opinión de algunos, debería también considerarse el indicador deuda / exportaciones y, en caso de que uno de ellos supere el mínimo establecido, debería considerarse insostenible el nivel de deuda del país. Esto aseguraría que tanto el ingreso por concepto del intercambio con el sector externo, como la renta del gobierno, sean tenidos en cuenta al determinar la situación real de un país, en términos de deuda.

Muchos también sostienen que debería considerarse el servicio de la deuda doméstica para cualquier análisis de sostenibilidad, pues este compromete la capacidad del país para atender sus obligaciones financieras, así como las necesidades de importar de los países pobres, que no están incorporadas al análisis de sostenibilidad de deuda.

##### 2) Sobre el alivio de la deuda y los Objetivos del Milenio:

La crítica más severa al análisis de sostenibilidad de la deuda proviene de los propios países que conforman el grupo de los HIPC. En el marco de las reuniones ministeriales de esta agrupación, se reitera que la Iniciativa no vincula, de forma sistemática, la cantidad de deuda cancelada con las necesidades financieras en pos de la consecución de los Objetivos del Milenio. Los ministros sugieren que la estimación de dichas necesidades financieras se incluya en la ya mencionada *Estrategia interna para la reducción de la pobreza*. Algunos analistas han propuesto que en el análisis de sostenibilidad de la deuda, las exportaciones y la renta presupuestaria necesaria para alcanzar los Objetivos sean

excluidas del monto a partir del cual se deducirán los pagos de la deuda.

Igualmente, han sido muy criticados, por arbitrarios, los indicadores de ingreso por exportaciones y de renta presupuestaria considerados para definir la sostenibilidad de la deuda. Los indicadores deuda/exportaciones y deuda/presupuesto no garantizan que el monto de deuda cancelada sea suficiente para cumplir la meta del Milenio. Al respecto, la EURODAD (*European Network on Debt and Development*) y otras organizaciones civiles abogan por el establecimiento de pagos anuales de principal e intereses limitados a determinados porcentajes del total de las exportaciones, el presupuesto nacional o el PIB.<sup>9</sup>

### 3) Sobre la condicionalidad:

En opinión de muchas organizaciones civiles y ministros de los países HIPC, los procesos de cancelación de deuda, además de insuficientes, carecen de rapidez. En la década de los años noventa del pasado siglo, solo aquellas naciones que alcanzaron el punto de culminación experimentaron niveles significativos de reducción de sus adeudos externos en relación con su PIB. Más de seis años después del lanzamiento de la Iniciativa, solo ocho países habían llegado a esta etapa.

Asimismo, los especialistas estiman que en muchos casos la imposibilidad de llegar al punto de culminación responde a la incapacidad de cumplimentar los términos de condicionalidad establecidos en el marco de los programas de ajustes estructurales impulsados por los organismos multilaterales, y también a los conflictos internos que no les permiten atender las demandas de buena gobernabilidad y/o transparencia que exigen los donantes (bilaterales y multilaterales) para garantizar que los recursos recuperados a partir de la cancelación de deudas sean reutilizados de forma adecuada.

Otros aspectos que se miden para determinar la condicionalidad macroeconómica son las políticas fiscal y monetaria, e igualmente, los niveles de liberalización y privatización de la economía en cuestión. El FMI, el Banco Mundial y

algunos países miembros de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE) sostienen que para asegurar que estos recursos no sean malgastados, los gobiernos de estas naciones deberían contar con un programa macroeconómico que resulte viable.

Existen, sin embargo, grandes contradicciones en la manera en que las organizaciones civiles y los HIPC enfocan las políticas macroeconómicas diseñadas para los países pobres. En el año 2002 los ministros de estas naciones declararon que la demora en la aplicación de la Iniciativa no respondía a la falta de consenso nacional en cuanto a las estrategias de reducción de la pobreza, como algunos sugerían, sino a la imposibilidad de cumplir los términos de condicionalidad del FMI y del Banco Mundial. En este sentido, propusieron: (1) reducir el número de condiciones estructurales a una cantidad que resulte esencial para el crecimiento y la reducción de la pobreza; (2) aprobar paquetes macroeconómicos más flexibles, y (3) agilizar la metodología para el análisis ex-ante de los niveles de pobreza y su impacto social, de manera que los países HIPC puedan aplicar sus propias medidas.

Con respecto a este tema, los críticos plantean que cada país debería tener la capacidad de determinar sus estrategias y prioridades en favor del desarrollo y en correspondencia con sus condiciones económicas, sociales y políticas. Aun cuando el FMI y el Banco Mundial quieran reservar parte de los fondos obtenidos de la cancelación de deudas, basados en el cumplimiento de sus programas de ajuste estructural, quedaría una cantidad condicionada únicamente a la consecución de los Objetivos del Milenio.

### 4) Sobre los pronósticos optimistas relativos a las exportaciones y el crecimiento:

Según lo reportado por la organización *Jubilee Research*, en el año 2002 el valor presente neto de las deudas de dos países que habían alcanzado el punto de culminación (Burkina Faso y Uganda) no clasificaba como sostenible, aplicando la misma definición del FMI y el

Banco Mundial. Igualmente desalentador resultó el hecho de que 16 de los 26 países HIPC, que entre 2001 y 2002 habían sido beneficiados con la condonación de parte de su deuda, vieron deteriorarse sus indicadores deuda/exportaciones y deuda/presupuesto (del Estado).

### 5) Sobre el aumento de los fondos para la Iniciativa HIPC:

Resulta indiscutible que dedicar un porcentaje mayor de la deuda cancelada a la consecución de los Objetivos del Milenio e incluir a un mayor número de países, requerirá montos adicionales de recursos. El incremento de la condonación de las obligaciones financieras está estrechamente vinculado con el Objetivo 8, que persigue ampliar de manera significativa la Ayuda Oficial al Desarrollo. Y si los países miembros de la OCDE -en especial, los del Grupo de los 7- accedieran de una vez a "invertir" el 0.7% de su PIB anual en una verdadera lucha contra la pobreza, se estaría ganando una primera batalla.<sup>10</sup>

Nuevos programas de ayuda se han aplicado también con el fin de mantener niveles sostenibles de deuda y obtener financiamiento adicional, con vistas a la consecución de los Objetivos de Desarrollo del Milenio.

En junio de 1999 vio la luz la *Iniciativa HIPC Ampliada*, que fijó el nivel mínimo de condonación en el 90% de los créditos comerciales y el 100% de los llamados créditos ODA o de ayuda al desarrollo (términos de Colonia). Además, la introducción de este nuevo programa de alivio de deuda proyectó montos superiores de condonación, amplió el criterio de elegibilidad e incrementó las fuentes de financiamiento para la cancelación interina de deuda -aquella a la que los países podrían acceder antes de alcanzar el punto de culminación.

Con posterioridad, en el año 2005 fue lanzada la *Iniciativa para el Alivio de la Deuda Multilateral* (MDRI<sup>11</sup>, por sus siglas en inglés), mediante la cual se le concede a países de bajos ingresos recursos adicionales que los asistan en el propósito de

<sup>9</sup> En el Informe de Desarrollo Humano 2003, se sugería que el servicio de la deuda no excediera el 2% del PIB anual.

<sup>10</sup> En un documento fechado en diciembre de 2006, la agrupación "¿Quién debe a quién?" informaba que Noruega, Suecia, Luxemburgo, Holanda y Dinamarca habían superado esa cifra.

<sup>11</sup> *Multilateral Debt Reduction Initiative*.

alcanzar los Objetivos de Desarrollo del Milenio.

En tal sentido, tanto el FMI y la IDA, como el Fondo para el Desarrollo Africano (AFDF<sup>12</sup>, ídem), han accedido a condonar el 100% de los adeudos elegibles correspondientes a aquellos países que hayan alcanzado, -o se encuentren en fase de hacerlo- el punto de culminación en el marco de la Iniciativa HIPC Ampliada. No obstante, dos países que no forman parte de esta (Camboya y Tayikistán), cuyos ingresos per cápita no superan los 380 dólares estadounidenses, fueron beneficiados por la MDRI. En marzo de 2007 el Banco Interamericano de Desarrollo se sumó a las instituciones multilaterales que respaldan esta Iniciativa; cada una de ellas ha otorgado, respectivamente, el 69, el 9, el 15 y el 7% del total de deuda condonada.

El FMI ha instituido también otras formas de asistencia económica, bajo términos concesionarios, dirigidas a sus miembros de más bajos ingresos.

### El Club de París<sup>13</sup>

Se trata de una agrupación de países acreedores, conformada por 19 miembros permanentes: Alemania, Australia, Austria, Bélgica, Canadá, Dinamarca, España, Estados Unidos, Finlandia, Francia, Holanda, Irlanda, Italia, Japón, Noruega, Reino Unido, Rusia, Suecia y Suiza. En el marco de esta entidad, prestamistas y prestatarios negocian la reestructuración de aquellos adeudos que provienen de los préstamos otorgados de gobierno a gobierno, muchas veces en el contexto de garantías a créditos de exportación expedidos por las agencias oficiales de seguro de crédito a la exportación<sup>14</sup> (ECGD, COFACE, CESCE, HERMES, etcétera).

Desde su institucionalización, el Club de París ha desarrollado dos tendencias fundamentales, con el fin de alcanzar acuerdos cuyos niveles de pago sean sostenibles para el país deudor.

La primera de ellas es referida a más largos períodos de repago, puesto que al inicio los términos no excedían los diez

años, incluyendo un período de gracia (con intereses de consolidación acumulables).

En la actualidad, para los países más pobres, dichos términos de repago se han extendido hasta 23 años (incluyendo seis años de gracia) para los préstamos comerciales, y a 40 años (incluyendo 16 de gracia) para los préstamos a favor del desarrollo social.

La segunda de estas tendencias, relativa a la condonación de deuda, ha evolucionado de la manera siguiente:

Términos de reprogramación	Fecha de creación	Porcentaje de condonación
Houston	Septiembre, 1990	-
Toronto	Junio, 1988	33
Londres	Diciembre, 1991	50
Nápoles	Diciembre, 1994	50 - 67
Lyon	Noviembre, 1996	80
Colonia	Noviembre, 1999	100 (créditos ODA), 90 (créditos comerciales)

Fuente: Club de París.

### Renegociaciones recientes:

**República Centro Africana:** 20 de abril de 2007. Deuda incluida en la reprogramación: 36.1 millones de dólares estadounidenses. Deuda cancelada: 9.9 millones de la deuda pública; 67% de la deuda comercial.

**República Democrática de Santo Tomé y Príncipe:** 24 de mayo de 2007. Deuda incluida en la reprogramación: 24.5 millones de dólares estadounidenses. Deuda cancelada: 23.9 millones (en el marco de la Iniciativa HIPC Ampliada); toda la deuda con el Club de París. Este país alcanzó el punto de culminación en el marco de la Iniciativa HIPC Ampliada en marzo de 2007.

**Guinea:** 23 de enero de 2008. Deuda incluida en la reprogramación: 300 millones de dólares estadounidenses. Deuda cancelada: 180 millones (términos de Colonia). Este país alcanzó el punto de decisión en el marco de la Ini-

ciativa HIPC Ampliada en diciembre de 2000.

**Gambia:** 24 de enero de 2008. Deuda incluida en la reprogramación: 40 millones de dólares estadounidenses. Deuda cancelada: 11.64 millones. Este país alcanzó el punto de culminación en diciembre de 2007.

Además, durante 2007 Perú, Jordania y Angola alcanzaron acuerdos con sus acreedores del Club de París, que no contemplaban cancelación de deuda.

### El gobierno español y la deuda de algunos países pobres

El 14 de julio de 2007 se divulgaba la noticia de que en la jornada previa el gobierno español había aprobado la condonación de 384,49 millones de euros, por concepto de deuda de once de los países más pobres y endeudados del mundo: Bolivia, Honduras y Nicaragua, por América Latina; Ghana, Mauritania, Tanzania, Senegal, Mozambique, Uganda, República del Congo y Costa de Marfil, por África.

Según se informaba, se trataba de una condonación adicional, mediante la cual España completaba la iniciativa multilateral de condonación de los llamados países HIPC y elevaba a veintiséis el número de estas naciones cuyas deudas habían sido canceladas, por una cifra global ascendente a los 3 643 millones de euros. En consecuencia, pasaba a ser "el país que más lejos lleva sus condonaciones a los países HIPC", pues fijaba la fecha de corte en el 31 de diciembre de 2003, al igual

<sup>12</sup> African Development Fund.

<sup>13</sup> En el segundo número de la Revista del BCC del año 2007, aparece publicado un artículo bajo el título "El Club de París y la deuda de los países del Tercer Mundo", que aborda con mayor amplitud la génesis y el funcionamiento de esta institución, así como los criterios que rigen los procesos de reestructuración de deuda.

<sup>14</sup> Conocidas como ECA, por sus siglas en inglés.

que las instituciones financieras internacionales, y no en el 20 de junio de 1999, como en el caso de los acreedores bilaterales oficiales.

Asimismo, se informaba que el 40% de la condonación se realizaría a través de programas de conversión de deuda, mientras que el 60% restante correspondería a condonaciones directas. Como consecuencia, las obligaciones financieras de los países HIPC frente al Estado español serían aquellas contraídas después del 1ro de enero de 2004, las que para mediados de 2007 ascendían a 55 millones de euros y estaban vinculadas a proyectos en ejecución.

En este punto me permito recordar que también en sus inicios, las deudas condonadas fueron proyectos (¿sociales?) financiados por las potencias ricas en bien de los pueblos subdesarrollados, que alcanzaron dimensiones excesivas ante la incapacidad de sus gobiernos para cumplir sus compromisos de pago.

Para concluir con el tema, he aquí algunos elementos de interés, presentados por los miembros de la campaña "¿Quién debe a quién?" en su página de Internet:

1) Como ya se dijo, aquellas naciones que pretenden incluirse en la Iniciativa HIPC, tienen que pasar duros exámenes del FMI durante varios años, los cuales suponen la aplicación de serios ajustes estructurales para sus economías, en detrimento de sus poblaciones. Por tal razón, plantean que estas condonaciones están condicionadas al cumplimiento estricto de las políticas diseñadas por el FMI y difícilmente se pueden justificar para generar nuevas oportunidades de desarrollo de estos países, en el sentido de lograr una mayor soberanía política y económica de los mismos.

2) De los 41 países incluidos en la Iniciativa, solo 26 tienen deuda con el Estado español y únicamente se anuncia la cancelación de la deuda de once de ellos. No entran en el proyecto de condonación Burkina Faso, Camerún, Chad, Etiopía, Guinea Bissau, República de Guinea, Haití -siendo, como todos conocen, uno de los países más pobres del mundo-, Madagascar, Malawi, Níger, República Popular del Congo, Somalia, Santo Tomé y Príncipe, Sudán y Togo. No se aclara si estos países no entraron en la cancelación por no tener deuda comprometida entre el 20 de junio de 1999 (anterior fecha de corte) y el 31 de diciembre de 2003, o por algún otro motivo.

3) Las cancelaciones de deuda HIPC comprometidas por el gobierno español conllevan una conversión de un 40% de la deuda cancelada. Estas conversiones se harán sin que de forma previa se realicen auditorías integrales de la deuda a convertir, de manera que no se podrá garantizar que la misma no tenga un carácter ilegítimo, pues pudieron haberse originado a partir de la compra de armamento u operaciones de dudoso carácter beneficioso para el desarrollo integral de los ciudadanos de dichos países.

4) Mientras que el gobierno anuncia cancelaciones de deuda, continúa utilizando los instrumentos que generan nueva deuda sobre estos países. Un ejemplo: De los países incluidos en el anuncio del Consejo de Ministros, Mozambique, Nicaragua y Senegal recibieron en 2006 nuevos créditos FAD (Fondos de Ayuda al Desarrollo) y CESCE (Agencia Oficial de Seguro de Créditos a la Exportación de España). Y he aquí un segundo ejemplo: Durante ese mismo período, Uganda y Camerún devolvieron más dinero del que recibieron por concepto de ayuda, convirtiéndose en donantes netos de la economía española.

5) No queda claro si en la práctica estas cancelaciones disminuirían las contribuciones de Ayuda Oficial al Desarrollo, que el Estado español aporta a estos países. En este sentido, los miembros de esta campaña piden que las conversiones de deuda se desvinculen de la compra de bienes y servicios españoles, y se dejen de contabilizar las cancelaciones de deuda como Ayuda Oficial al Desarrollo.

### **Campaña "¿Quién debe a quién?"**

Fue creada por un grupo de personas que buscaban sensibilizar a la sociedad con el grave problema que supone la existencia de la deuda externa y que, por ello, están a favor de su abolición. Esta campaña se desarrolla durante los años 2006 y 2007, y está apoyada por diferentes entidades sin ánimo de lucro.

### **Principios y objetivos de la campaña**

Constatamos que el pago de la deuda externa se cobra diariamente con la muerte de personas y es una de las causas de la violencia estructural y de la agresión sistemá-

ca contra los derechos humanos de la mayor parte de la población mundial.

Estamos convencidos de que no solo es injusto extraer pagos de "deuda" de los pueblos del Sur, generando impactos destructivos sobre las vidas, comunidades, economías y el medio ambiente, sino que las "deudas" que se reclaman del Sur son ilegítimas y no deben ser pagadas. Planteamos además, que los pueblos del Sur son, de hecho, los acreedores de incalculables deudas históricas, sociales, económicas y ecológicas, adeudadas por nosotros y nuestro modelo de consumo.

(...)

Por todo ello la campaña se compromete a:

1. Luchar por unas políticas necesarias para abolir la deuda externa y prohibir cualquier política económica que tenga repercusiones negativas sobre otros países y que ponga en peligro la vida de los ciudadanos, o impida la satisfacción de sus necesidades básicas (soberanía alimentaria, educación, salud, vivienda digna, agua potable, soberanía cultural, medio ambiente sano, etcétera).

2. Fomentar la participación ciudadana, tanto en el Norte como en el Sur, y trasladar la idea de corresponsabilidad, tanto en las causas de la deuda externa, como en la búsqueda de soluciones para su abolición.

3. Denunciar la ilegitimidad de la deuda externa y la perversión de los mecanismos de generación de nuevas "deudas". Una deuda es ilegítima cuando un préstamo se concedió a gobiernos dictatoriales o corruptos, sin consultar a sus poblaciones; cuando los préstamos se destinaron a proyectos nocivos social y ambientalmente, a la compra de armamento o al fortalecimiento de los mecanismos estatales de represión; se desviaron a cuentas personales en países del Norte y paraísos fiscales; o cuando la "deuda" es utilizada como instrumento de saqueo permanente del Sur y como medio de presión para imponer políticas neoliberales que lo mantiene encerrado en un ciclo de dependencia y de más deuda externa.

4. Exigir al gobierno, mediante presión política, la realización de auditorías públicas e integrales sobre la legitimidad de la deuda bilateral, la anulación de la deuda ilegítima y la desaparición de los mecanismos que la generan. (...).

5. Promover un debate social y político en torno a las consecuencias de la deuda ecológica adquirida con los países empobrecidos, pedir su reconocimiento, lo que implica pedir públicamente perdón por los daños y perjuicios causados, establecer mecanismos para su restitución y aplicar políticas que eviten su generación.

(...)

Como campaña ¿Quién debe a quién?, nos identificamos con las movilizaciones sociales en todo el planeta que están marcadas por el rechazo a los valores económicos y políticos globalizados, así como a las consecuencias derivadas del modelo de la globalización capitalista. Nos negamos a creer el discurso acerca de los "enormes beneficios que el libre mercado, la competencia y las inversiones otorgarán a los pobres".

Como movimientos sociales, reafirmamos la voluntad de fortalecer la solidaridad, la cooperación y la coordinación en todas las luchas conjuntas en contra de la deuda externa y la deuda ecológica, frente al poder de las corporaciones transnacionales, contra las políticas neoliberales y la guerra, y por la defensa y la profundización de las conquistas sociales y políticas para alcanzar otro mundo posible, justo, equitativo, antipatriarcal y en paz con el planeta.

Tras años de movilizaciones sociales en el Norte y en el Sur para exigir la abolición de la deuda externa y de todo el mecanismo de dominación que la genera, la deuda externa de los países más débiles del sistema económico mundial sigue creciendo. El modelo que promueven el FMI y el Banco Mundial y el grupo de los países con mayor peso político en el mundo (G8) sigue fracasando en su despótico intento de gobernar el mundo y en sus falsas promesas incumplidas de reducción de la deuda externa.

La deuda externa sigue haciendo que aumente la desigualdad entre estados y entre clases sociales; sigue haciendo que aumente el sometimiento de los pueblos a la lógica económica capitalista, y sigue quitándonos soberanía para decidir sobre nuestro futuro y nuestro modelo de sociedad. Por esto nos preguntamos: ¿Quién debe a quién?

## Conclusiones

En agosto de 1985, en su discurso de la clausura del Encuentro sobre la Deuda

Externa de América Latina y el Caribe, Fidel daba lectura a parte de una carta escrita por el cardenal Arns<sup>15</sup>:

"(...) No hay posibilidades reales de que el pueblo latinoamericano y caribeño se responsabilice por el peso del pago de las deudas colosales contraídas por nuestros gobiernos. Ni siquiera es viable continuar pagando los altos intereses a expensas del sacrificio de nuestro desarrollo y bienestar.

"(...) El problema de la deuda, antes de ser financiero, es fundamentalmente político, y como tal debe ser encarado. Lo que está en juego no son las cuentas de los acreedores internacionales, sino la vida de millones de personas que no pueden sufrir la permanente amenaza de medidas recesivas y del desempleo que traen la miseria y la muerte.

"(...) Los derechos humanos exigen que todos los hombres de buena voluntad del continente y del Caribe, todos los sectores responsables, se unan en la búsqueda urgente de una solución realista para el problema de la deuda externa, como forma de preservar la soberanía de nuestras naciones

y resguardar el principio de que el compromiso principal de nuestros gobiernos no es con los acreedores, sino con los pueblos que representan".

Queda claro que el peso de la deuda no permitirá nunca que las economías más pobres del mundo alcancen niveles sostenibles. Resultan loables los esfuerzos que entidades multilaterales y gubernamentales, así como las acciones que agrupaciones como Jubileo o el Observatorio de la Deuda en la Globalización realizan, con el fin de paliar o eliminar en su totalidad la carga que para los países del Tercer Mundo supone el servicio de la deuda externa. Sirvan de ejemplo, además, las actitudes como las de los gobiernos de Noruega y Suiza, que por motivos de espacio no fueron abordados en el presente artículo. No obstante, aún es necesario seguir emprendiendo acciones concretas para acabar con la desvergüenza que representa el cobro de estas obligaciones financieras. Hay que pasar de la palabra (y la mera voluntad) a la acción. Un Milenio es mucho tiempo para ver cumplidos sus Objetivos, y el futuro de la humanidad está en juego.

## Bibliografía

- *Alivio de la deuda en el marco de la Iniciativa para los Países Pobres Altamente Endeudados (PPME)*. [www.imf.org](http://www.imf.org). Septiembre, 2007.
- *Banco Mundial. Anuario Estadístico 2002*.
- *CEPAL. Anuario Estadístico 2006*.
- *Gobierno español aprobó la cancelación de la deuda externa de otros 11 países*. [www.quiendebeaquien.org](http://www.quiendebeaquien.org) 14 de julio de 2007
- *IMF Executive Board Discusses Heavily Indebted Poor Countries (HIPC) Initiative and Multilateral Debt Relief Initiative (MDRI) - Status of Implementation and Financing of the Fund's Concessional Assistance and Debt Relief to Low-Income Member Countries*. [www.imf.org](http://www.imf.org) 4 de octubre de 2007.
- *Pedroso Cuesta, Mabel. El Club de París y la deuda de los países del Tercer Mundo*. *Revista del Banco Central de Cuba*, No. 2, Año 2007.
- *Pedroso Cuesta, Mabel. Términos para el manejo de la deuda, según los planes Baker y Brady*. *Dirección de Deuda Externa*, 5 de marzo de 2007.
- *PNUD. Colectivo de autores. The HIPC Initiative. A Practice Note*. Octubre, 2003. [www.hipc-cbp.org](http://www.hipc-cbp.org).
- *Presentación de la campaña ¿Quién debe a quién?* [www.quiendebeaquien.org](http://www.quiendebeaquien.org) 2 de enero de 2006.
- *¿Quién debe a quién. Deuda externa: impagable, inmoral, injusta, ilegítima*. [www.quiendebeaquien.org](http://www.quiendebeaquien.org) 2007.
- [http://en.wikipedia.org/wiki/Brady\\_Bonds](http://en.wikipedia.org/wiki/Brady_Bonds).
- [http://es.wikipedia.org/wiki/Objetivos\\_de\\_Desarrollo\\_del\\_Milenio](http://es.wikipedia.org/wiki/Objetivos_de_Desarrollo_del_Milenio).

\* *Diplomada en Banca Central*

<sup>15</sup> Dr. Paulo Evaristo (14 de septiembre de 1921), cardenal de Sao Paulo, Brasil, del 22 de octubre de 1970 al 15 de abril de 1998.

# Sistema financiero y globalización

SENIA RODRÍGUEZ RODRÍGUEZ  
Y MARÍA ESPERANZA GONZÁLEZ DEL FOYO\*

## Sistema financiero. Características principales

Desde la primera forma de organización económica de la sociedad -la comunidad primitiva-, cuando la producción necesaria se desborda y aparece el excedente, el mercado se presenta como un trueque: los grupos que realizaban o se especializaban en labores como la pesca, la agricultura y la cerámica, se vieron en la necesidad de intercambiar el producto de sus actividades por otras de las que no podían abastecerse por múltiples razones.

"Una vez introducida la división del trabajo, el producto propio es muy poco lo que puede abastecer al hombre de tantas cosas que necesita. Para subvenir la mayor parte de sus necesidades tiene que permutar o cambiar aquella porción sobrante del producto de su trabajo, o la que excede de su consumo, por otra porción del producto del ajeno, según lo que elija acorde con su necesidad o conveniencia. De modo que el hombre vive con la permuta o viene a ser en cierto modo mercader, y toda sociedad, como una compañía mercante o comercial".<sup>1</sup>

Entre ellos fueron permutando sal, animales, trigo, frutas, conchas, pescado, azúcar, cueros o curtidos y muchas otras formas de intercambio no monetario, como medio de pago para todos, definiendo una cantidad entre mercancías, aunque

estas no llegasen a ser siempre equitativas.

Con el surgimiento del dinero como expresión y medio más equitativo para efectuar el intercambio de mercancías, se logra un avance en cuanto a mecanismos y formas de ahorro e inversión, y se posibilita la separación entre ellos.

Precisamente, la génesis de los sistemas financieros está condicionada por el surgimiento del dinero como medio de intercambio generalizado en la economía de un país, y la misma consiste fundamentalmente en el importante desarrollo de mecanismos y formas de ahorro e inversión.

La propia evolución de la humanidad conduce al desarrollo de las economías monetarias, en las que existen agentes económicos con excedentes financieros -ahorro- interesados en recibir un determinado beneficio por la cesión temporal de sus superávits. A su vez, existen otros agentes económicos deficitarios y necesitados de recursos monetarios para intervenir en la economía real -inversión-, los cuales están prestos a pagar una cierta cantidad de dinero por disponer de los mismos de forma transitoria.

Asimismo, toda persona natural o jurídica puede acumular efectivo en forma de ahorro y el sistema financiero aparece para canalizar este excedente desde los oferentes de fondos hacia los demandan-

tes de fondos. En estos ahorristas el sistema financiero encuentra la posibilidad de invertir sus ahorros ofreciendo variedades de préstamos. De esta forma, aumenta tanto el volumen del ahorro, como el de la inversión, propiciando el crecimiento económico.

Este simple proceso de oferta y demanda de recursos financieros, desde sus más primitivas formas hasta las más sofisticadas, nos conduce hacia la misión fundamental del sistema financiero, que está dada en captar el excedente de los ahorradores y canalizarlo hacia los prestatarios públicos o privados, lo que resulta vital por dos razones: la primera es la no coincidencia, en general, de ahorradores e inversionistas; la segunda es que los deseos de ahorradores e inversionistas tampoco necesariamente coinciden, ya sea respecto al grado de liquidez, seguridad o de rentabilidad de los activos emitidos por estos últimos, por lo que los intermediarios han de llevar a cabo una labor de transformación de activos, convirtiéndolos en otros más aptos a los deseos de los ahorradores.

La trascendencia del sistema financiero se sitúa en relación con los efectos que se derivan de su actuación sobre oferentes y demandantes de fondos, lo que condiciona las mutuas e intensas implicaciones entre economía real y sistema financiero. Si una estructura financiera determi-

<sup>1</sup> Adam Smith, Las riquezas de las naciones. Vol. I, Cap. IV, página 62.

nada acelera el crecimiento económico y mejora su funcionamiento en general, al facilitar la movilidad de los fondos hacia su mejor uso, el grado de desarrollo económico de un país igualmente condiciona de manera sustancial el de sus sistemas de financiación, tanto en la renovación técnica como en la diversificación de instituciones y activos financieros.

La consistencia de un sistema financiero se puede encontrar en la capacidad de generar confianza en los distintos agentes económicos, en especial, en los oferentes de financiamiento, para lograr la captación de un mayor ahorro por parte de los intermediarios. Es por ello que, si bien propicia el acceso de las diferentes entidades intermediarias a este, no obstante, se debe mantener la guardia y velar por que se guarden ciertas garantías de solvencia al administrar recursos ajenos.

En sentido general, el sistema financiero está formado por el conjunto de instituciones, medios y mercados cuyo fin primordial es canalizar el ahorro que genera las unidades de gasto con superávit hacia los prestatarios, o unidades de gastos con déficit<sup>2</sup>. Pero que no se reduce solo a esta actividad, sino, como señala M. Gala, *su mayor o menor perfección condiciona también el volumen de ahorro de la comunidad*.<sup>3</sup>

De este modo, los conjuntos de ofertas y demandas de recursos en una economía traen consigo la necesidad de la existencia de un sistema financiero, al cual pertenecen distintos tipos de instituciones, desde los intermediarios financieros hasta las autoridades monetarias y el banco central del país.

Desde el punto de vista macroeconómico, el sistema financiero debe contribuir al logro de la estabilidad monetaria y financiera, y permitir el desarrollo de una política monetaria activa por parte de las autoridades de un país. Desde el punto de vista microeconómico, debe lograr el establecimiento de un marco de confianza en las instituciones

financieras intermediarias, que ofrezca a los ahorradores condiciones satisfactorias de seguridad, rendimiento y servicios, para que el ahorro se canalice adecuadamente a través del sistema y pueda llegar a los demandantes de recursos en condiciones favorables de cantidad y precio.

En resumen, el sistema financiero constituye un todo estructurado, formado por el conjunto de instituciones, activos y mercados, que permite canalizar el ahorro hacia la inversión. De esta forma se vinculan entre sí como unidad dialéctica las esferas de las finanzas y la economía real.

El sistema financiero es complejo y comprende diversos tipos de instituciones financieras, incluidos bancos, compañías de seguro, fondos mutuos, compañías financieras y bancos de inversiones, todas fuertemente controladas por el gobierno.<sup>4</sup>

Estos intermediarios financieros<sup>5</sup> se concentran en un sector formal, específicamente en la banca comercial y, en menor grado, en las entidades no bancarias, como las casas de bolsa, compañías financieras, casas de cambio, compañías de arrendamiento y factoraje y aseguradoras. La literatura mexicana divide igualmente este sector, según la naturaleza de su actividad, en bancarios y no bancarios.

Sin embargo, existe un sector financiero informal, de mayor importancia y complejidad -sobre todo en los países subdesarrollados-, que muestra vitalidad entre la población de escasos recursos, como los guardadineros, las cooperativas de ahorro, las casas de empeño, las asociaciones rotacionales de crédito y ahorro, y muchos tipos de operaciones financieras.<sup>6</sup>

La banca o intermediación financiera existe porque los mercados financieros, por naturaleza, no funcionan de manera perfecta. En esencia, las operaciones están sujetas a información asimétrica: Los prestamistas no disponen de información

completa acerca de los prestatarios -cuáles son sus verdaderos activos, en qué van a utilizar el préstamo, cuáles son las probabilidades reales de su disposición y capacidad para pagar.

Los intermediarios financieros se especializan en reducir los riesgos y los costos relacionados con la información asimétrica. "...los intermediarios financieros desempeñan una función vital en el desarrollo económico al movilizar el ahorro, manejar riesgos, evaluar proyectos, facilitar transacciones y ayudar a las empresas en el aprovechamiento de las ventajas derivadas de las economías de escala."<sup>7</sup>

Los mercados financieros, junto con los diversos tipos de activos o títulos financieros, las instituciones financieras y la regulación legal de mercados, títulos e instituciones, constituyen el sistema financiero.

Trujillo del Valle, Cuervo-Arango y Vargas<sup>8</sup> lo plantean cuando señalan que este mercado es el lugar o mecanismo en/por el cual se intercambian activos financieros y se determinan sus precios. En esta definición se ven más elementos claves de la función de los mercados financieros.

Otra definición sobre los mercados financieros es la que expone Jaime Loring en su libro *La gestión financiera*, donde alega que el mercado financiero puede definirse como el mecanismo por el que se intercambian activos financieros contra dinero en efectivo y se determinan sus precios.<sup>9</sup>

La finalidad del mercado financiero es poner en contacto oferentes y demandantes de fondos, y determinar los precios justos de los diferentes activos financieros. Cuanto más se acerque un mercado financiero al ideal de mercado financiero perfecto, el precio del activo estará más ajustado a su precio justo<sup>10</sup>. Pero este ideal de garantizar la competencia perfecta no se logra; recordemos el concepto dado por Samuelson: El mercado

<sup>2</sup> Cuervo Álvaro, et al: Manual del sistema financiero español. Barcelona, Ariel, p.2. 1995, 8va Edición.

<sup>3</sup> M. Gala: El sistema financiero español, moneda y crédito. No. 11, dic. 1969, página 31.

<sup>4</sup> Véase Frederic S. Misbkin, Swiss Bank Corporation: Foreign Exchange and Money Market Operations.

<sup>5</sup> Los intermediarios financieros son aquellas instituciones que obtienen recursos de un prestamista y los ofrecen a los prestatarios.

<sup>6</sup> Véase Catherine Mansell Carstens: Las finanzas populares en México: El redescubrimiento de un sistema financiero olvidado. Cap. 1. Instituto tecnológico autónomo de México. Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos, Ed. Milenio, S.A. de C.V, página 14.

<sup>7</sup> Ibid, página 9.

<sup>8</sup> Véase J. A. Trujillo del Valle; C. Cuervo-Arango; F. Vargas Bahamonde: El sistema financiero español. Cap. IV, 3ra edición, Ariel Economía, página 75.

<sup>9</sup> James Loring: La gestión financiera. Cap. 3, Ediciones Deusto S.A., Madrid/Barcelona/Bilbao, 1994, página 63.

<sup>10</sup> Enciclopedia Microsoft Encarta 02: Características de los mercados financieros, 1998-2001. Megabolsa. Reservados todos los derechos.

perfectamente competitivo es aquel en el que todas las empresas son demasiado pequeñas para influir en el precio del mercado.

Trujillo, Cuervo y Vargas expresan: *Un mercado financiero perfecto no es otra cosa que un mercado que cumpla todas las funciones... es aquel en el que en todo momento cada participante conoce el mejor precio al que puede comprar o vender un activo financiero... debe diseminar entre los participantes la misma información completa sobre el más beneficioso intercambio de activos que cada agente puede realizar y debe hacerlo de la forma más eficiente posible...*<sup>11</sup> y más adelante señalan que es claro que el ideal del mercado perfecto es difícil de alcanzar, fundamentalmente porque la información es costosa y, por tanto, en la mayoría de los mercados ningún agente tiene incentivos para dedicar los recursos necesarios en aras de obtener la información que correspondería a un mercado perfecto. Sencillamente, los beneficios que obtendría no compensan los costes incurridos.

Los instrumentos legales se denominan activos financieros o títulos valores, e incluyen bonos, acciones y préstamos otorgados por instituciones financieras. Con estos instrumentos se realiza un conjunto de operaciones de compraventa, cuyos propietarios tienen ciertos derechos para percibir en el futuro una determinada cantidad monetaria.

Podemos también referirnos a ellos como títulos emitidos por las unidades económicas de gasto, que constituyen un medio de mantener riqueza para quienes lo poseen y un pasivo para quienes los generan.

En una economía monetaria estos instrumentos financieros cumplen dos funciones: ser instrumentos de transferencia de fondos entre agentes económicos y constituir, a su vez, instrumentos de transferencia de riesgo.

Los mercados monetarios abarcan una gran variedad de instrumentos. Cada uno de ellos puede verse como una ten-

tativa que satisface las necesidades específicas de cada prestamista o prestatario individual, las cuales en ese mercado vienen determinadas por factores tales como: movimiento de caja, su perfil de riesgo y su entorno legal. La gran variedad de las necesidades financieras explica la gran diversidad de los instrumentos de financiación del mercado de dinero.

La mayor o menor complejidad de un sistema financiero se deriva, por tanto, del número de instituciones financieras interpuestas y del grado de especialización que en él reine, así como de la diversidad de activos financieros ideados para atender las preferencias y necesidades de los agentes económicos.

Como plantea el Dr. Ortiz, todo el sistema financiero debe cumplir una función esencial: garantizar una eficaz asignación de los recursos financieros. Esto significa que el sistema financiero debe proporcionar al sistema económico los recursos financieros que este necesita, apropiados no solo en su volumen, sino también en su naturaleza, plazos y costos.

Asimismo, el sistema financiero debe contribuir al logro de la actividad financiera y permitir el desarrollo de una política monetaria activa por parte de la autoridad monetaria.<sup>12</sup>

La medida en que se cumplan ambas opciones será una muestra de la eficacia del sistema financiero. Sin embargo, en la práctica existen dificultades para evaluar inequívocamente este grado de eficacia, aunque se utilizan conceptos tales como dimensión absoluta y relativa, o su elasticidad y fluidez.

La economía mundial contemporánea presenta un carácter complejo y contradictorio, el cual en sus aspectos esenciales se dirige hacia un proceso de ampliación de las relaciones sociales de producción a lo largo y ancho de todo el mundo, uniendo localidades distintas y distantes. Este proceso es catalogado por la mayoría de los analistas como globali-

zación, al conducir a un acelerado proceso de interdependencia entre las distintas regiones y países.

Sin embargo, este proceso no solo conduce a la interdependencia, sino también a la dependencia y a la exclusión, al tener en su base todo un conjunto de factores que reproducen la integración de partes de la economía y la cultura mundial de manera fragmentada, imprimiéndole un carácter de globalización fragmentada al proceso.

Entre este conjunto de factores, es posible distinguir la disparidad del dinamismo de los cambios tecnológicos, los cuales se concentran fundamentalmente en la tríada, donde se hace más evidente la aparición de un liderazgo compartido, que muchos advierten de inestable o de transición, y el predominio de las empresas transnacionales en los principales flujos que mueven las relaciones económicas internacionales. Todo en condiciones de un único sistema de relaciones económicas internacionales en que predominan las relaciones capitalistas de producción, con las consecuencias implícitas de este hecho. Estas tendencias están determinadas fundamentalmente por las transformaciones que han sufrido los principales países capitalistas desarrollados.<sup>13</sup>

En cuanto a las finanzas internacionales, como tendencias se observan elevados niveles de interrelación de los volúmenes de capitales que se trasladan de un punto a otro del planeta, de manera casi instantánea. En un plazo relativamente corto los mercados, las instituciones, los instrumentos, han estado sometidos a un amplio proceso de cambios movidos por los mecanismos de la desregulación y la liberalización de los mercados internacionales. Lo anterior ha propiciado mayores fluctuaciones de las tasas de interés y los tipos de cambios, y por ende, el acortamiento de los momentos de crisis, haciéndose cada vez más profundas. Todo esto forma parte del con-

<sup>11</sup> Véase J. A. Trujillo del Valle; C. Cuervo -Arango; F. Vargas Bahamonde: El sistema financiero español. 3ra edición, Ariel Economía. Cap. IV, página 58.

<sup>12</sup> En este caso, estabilidad se refiere a la ausencia de crisis importantes en los diversos grupos institucionales integrantes del sistema, así como la consecución de una evolución estable de las principales variables monetarias y financieras. Una política monetaria adecuada es aquella que coadyuva a la estabilidad del sistema financiero.

<sup>13</sup> Ateneo Cultural: La globalización y sus implicaciones para los países subdesarrollados. En Debatir la cultura: un pasaporte para no globalizar. Memorias III Mundo. III Milenio. Compilador José Luis de la Tejera Galí (colección Pensamiento Cubano No. 2). Ediciones Atenea. Santiago de Cuba 1999, páginas 11-24.

tenido de las políticas neoliberales. La dinámica de estas transformaciones ha sido favorecida por el derrumbe del campo socialista en Europa oriental y la antigua Unión de Repúblicas Socialistas Soviéticas.

En el ámbito financiero y general, la magnitud de las transformaciones antes planteadas y sus consecuencias para los movimientos que se dan en las relaciones económicas internacionales se pueden expresar en las cifras siguientes:<sup>14</sup>

- A finales de 1997 los préstamos internacionales netos de los bancos de los países desarrollados eran de 5.3 billones de dólares; de estos, el 9% de las colocaciones era de los países en desarrollo y el 1%, de las economías en transición de Europa oriental y las repúblicas de la antigua Unión Soviética.
- Los inversionistas institucionales, junto con las compañías de seguro y de inversiones, en diciembre de 1998 tenían un total de 21 billones de dólares en sus activos totales, de los cuales casi el 50% pertenecía a las entidades estadounidenses. Las colocaciones de estos inversionistas institucionales en los países periféricos eran aproximadamente el 10% del total de sus activos.
- El mercado de derivados creció velozmente, y el cúmulo de operaciones con derivados, en diciembre de 1998, era equivalente a 1.5 veces el producto total de la economía mundial, 40 billones de dólares.
- Actualmente, las operaciones diarias en el mercado de divisas alcanzan 1.6 billones de dólares, representando un monto superior al PIB anual de América Latina; el 60% de las transacciones diarias corresponde a las operaciones de Inglaterra y Estados Unidos.
- El 95% de las operaciones en los mercados cambiarios del

mundo corresponde a movimientos financieros y solo un 5% a la cancelación de transacciones reales de comercio de bienes y servicios e inversiones privadas directas.

- La reserva de todos los bancos centrales del mundo era de 1.6 billones en diciembre de 1997, representando igual monto de las operaciones en los mercados cambiarios en un solo día.

De igual forma, el movimiento globalizante del capital se constituye como un proceso de acelerada acumulación y concentración del capital mundial en manos corporativas y privadas; al punto que tres corporaciones, *Esso, Ford, Motor y General Motors*, juntas poseen más capital que 70 países. Para no tocar los capitales del *Deutsche Bank* o de la *Banca Mitsubishi*, que fusionada recientemente con el Banco de Tokio, produjo un retono con 800.000 millones de dólares en la cuna. Actualmente, de los 100 sistemas económicos de mayor tamaño, 47 son corporaciones.

En este marco, fortunas individuales prosperan a tal punto que los 3000 más ricos del mundo manejan ingresos superiores a los de la mitad de la población del planeta. Bajo estas condiciones se acentúa la disparidad mundial de ingresos entre los países industriales y los países en desarrollo y subdesarrollados.

### Impacto de la globalización en los sistemas financieros nacionales

En este entorno transformador los sistemas financieros nacionales de la mayoría de los países se han visto envueltos en el fenómeno de la globalización. Timothy Heyman, en su libro *Inversión en la Globalización* hace un análisis detallado de este proceso que caracteriza cada vez más las relaciones internacionales, define globalización como "proceso de aumento de la interacción internacional y entre sí de ideas, información, capital de bienes y servicios, y personas"<sup>15</sup>, y enuncia tam-

bién otra definición (publicada en una revista especializada en política mundial) más enfocada a las finanzas, la cual define la globalización como "la integración de mercados nacionales, con la innovación y desregulación de la época de posguerra, manifestada por un aumento en los flujos de capital transfronterizos."<sup>16</sup>

Si bien la globalización es un fenómeno que abarca todos los aspectos de la vida política, económica, y social, es evidente que sus mayores alcances se manifiestan en el terreno económico y fundamentalmente en el financiero.

Los avances en la integración económica son palpables con la creación de bloques comerciales en Europa, Norteamérica, Asia y otras regiones del mundo, mientras que los avances en las comunicaciones hacen posible una globalización de los capitales internacionales, los cuales se mueven a gran velocidad, en búsqueda de mayores rendimientos entre los centros financieros, ya sean de países desarrollados o de los llamados mercados emergentes<sup>17</sup>. Por solo citar un ejemplo: Se estima que en los mercados monetarios se comercializa diariamente alrededor de 1,5 billones de dólares. Si se tiene en cuenta que el valor del total de las exportaciones del mundo en un año es alrededor de 6,5 billones, entonces se puede deducir el extraordinario volumen de transacciones monetarias que no están vinculadas al comercio real. Aun asumiendo que una parte importante de estas transacciones esté relacionada con operaciones entre filiales, donaciones, transferencias unilaterales, etc., no cabe dudas de que una alta proporción de estas se vincula a la especulación. Tal vez esto ayuda a explicar que países que han abierto sus sistemas bancarios y financieros a los mercados internacionales de una forma irrestricta, ven sus monedas y sus bolsas de valores naufragar ante los ataques de los especuladores, quienes han pasado a ser verdaderos protagonistas de los movimientos abruptos en los mercados monetarios y de capitales. Por supuesto, estos especuladores escogen sus

<sup>14</sup> Ferrer, Aldo: La globalización, la crisis financiera y América Latina. En Comercio Exterior. México, BANCOMEX, S.N.C, Vol. 49, No. 6, junio de 1999. Páginas 528-532.

<sup>15</sup> Heyman, Timothy: Inversión en la globalización. México. Milenio, 1998, página 6.

<sup>16</sup> COHEN; Benjamin J.; Phoenix Arisen: The Resurrection of Global Finance. Sord Politics 48. January 1996. Página 269.

<sup>17</sup> Los avances en las comunicaciones, alcanzados en la última mitad del siglo **xx**, son un factor determinante para la globalización no solo financiera, sino también política, económica y social.

objetivos entre aquellos países donde existen problemas latentes en la economía que los hacen una presa relativamente fácil.<sup>18</sup>

En este proceso globalizador, la peor parte le corresponde a los países en desarrollo, pues su economías, más débiles y necesitadas de capital, son presas de ataques especulativos que desestabilizan sus sistemas financieros. Un ejemplo fue la crisis financiera mexicana de finales de 1994.

*Un estímulo, aparentemente pequeño (el aumento enunciado el día 20 de diciembre, de la paridad superior de la banda de flotación en un 15 %), desató una ola de especulación en todos los instrumentos de inversión mexicanos operados en México y fuera de México. Estas inversiones (e inversionistas) en los mercados de acciones, deudas y derivados dentro y fuera de México, interactuaron entre sí para ocasionar un crac financiero: la exageración irracional en la devaluación del peso, el de las tasas de interés, y la caída del mercado accionario.*<sup>19</sup>

En un estudio del Programa de Naciones Unidas para el Desarrollo (PNUD), de abril de 1998, se señala que la liberalización de los mercados financieros ha traído más obstáculos que beneficios al desarrollo de los países en el Tercer Mundo, y que la política económica de los países industrializados se orienta cada vez más a "acomodar las presiones de mercados volátiles", en vez de atender otras variables económicas claves, lo cual explica, según el informe, la inestabilidad mundial actual en distintas zonas del mundo, como la crisis mexicana de 1995 y la asiática de 1997, con su consiguiente efecto sobre el desarrollo y nivel de vida en los países afectados. Por otra parte, el estudio precisa que, salvo casos excepcionales, las economías del mundo han sufrido una disminución en su crecimiento promedio tras la ola de liberalización comercial y financiera promovida por varias de las principales potencias en las últimas dos décadas.

Los países del Sudeste Asiático, que mantenían una dinámica de crecimiento tomada como un ejemplo de virtudes de la economía de mercado, vieron en 1997 y 1998 cómo sus monedas perdían entre un 30% y la mitad de su valor, y sus mercados no se sabe aún qué alcance tendrán, no solo a escala local o regional, sino también mundial.

Tal situación de incertidumbre llegó incluso a Japón, segunda economía del mundo. Todos coinciden en que una continuación y profundización de la crisis por la que atraviesa Japón pudiera arrastrar la economía norteamericana y mundial. Téngase en cuenta que nacionales japoneses poseen bonos del tesoro norteamericano por aproximadamente 390 mil millones de dólares.

Este panorama internacional demuestra no solo que las economías de mercado no han encontrado una forma de crecer y desarrollarse sin generar periódicamente terribles crisis; todo lo contrario, estas crisis son además impredecibles, tan así es que ninguna de las instituciones financieras multilaterales, es capaz de preverlas siquiera el día antes de que irrumpen, causando desconcierto y pánico.

De manera que la interdependencia entre los sistemas financieros de la mayoría de los países provoca que, ante el surgimiento de crisis en alguno de ellos, la comunidad financiera internacional se vea precisada a acudir en su apoyo para contrarrestar los efectos internacionales de una crisis financiera local<sup>20</sup>. Por ejemplo, a raíz de la crisis de Asia, organismos financieros internacionales elaboraron planes de rescate que totalizaron 115 mil millones de dólares para apoyar la recuperación financiera de Tailandia, Indonesia y Corea del Sur.

Naturalmente, estos apoyos están condicionados al cumplimiento de una serie de recomendaciones por parte de organismos internacionales, fundamentalmente el Fondo Monetario Internacio-

nal (FMI), que implican diversos niveles de presión para que los países afectados apliquen reformas económicas y financieras al grado de las potencias que controlan estas instituciones. Un ejemplo de esta política son las declaraciones (26 de junio de 1998) de Michel Camdessus, director del FMI, en relación con la posibilidad de otorgar un préstamo a Rusia por 15 mil millones de dólares, condicionado a que ese país hiciera un esfuerzo excepcional de aceleración de sus reformas.

Otra muestra de la interdependencia e interrelación que genera la globalización es el paquete de rescate financiero por 50 mil millones de dólares diseñado por Estados Unidos para ayudar a México (uno de sus socios comerciales en el Tratado de Libre Comercio para América del Norte), a raíz de la crisis financiera de 1995. Este rescate facilitó la recuperación financiera de México de 1995 y la económica en 1996, de igual forma que la competitividad de la industria mexicana, resultado de la apertura comercial en los años 1986-1994, hizo posible el auge de las exportaciones mexicanas después de la devaluación de 1994, causa importante de la misma recuperación económica.<sup>21</sup>

El fenómeno de la globalización, con sus efectos positivos y negativos (sobre todo para los países menos desarrollados), es una tendencia actual, que cada día está propensa a profundizarse<sup>22</sup>, y que debe ser asimilada por todos los países como única alternativa para subsistir y desarrollarse en el futuro.

Tomando en consideración el análisis anterior, se concluye que en el desarrollo del sistema financiero de cada nación el sector público desempeña un papel activo. Su acción no puede ser concebida como independiente de la actividad real a la que sirve, y cualquier consideración concreta y teórica sobre la mejora de su funcionamiento ha de tener en cuenta los efectos sobre la situación

<sup>18</sup> Francisco Soberón Valdés: Finanzas, banca y dirección. Las transformaciones en el sistema bancario cubano. Página 153.

<sup>19</sup> HEYMAN, Timothy: Inversión en la ....op. cit. Página 18.

<sup>20</sup> Por ejemplo el efecto "Tequila", consecuencia de la crisis mexicana, o el efecto de la crisis "Dragón", resultado de la crisis en Asia.

<sup>21</sup> Este apoyo estuvo condicionado a que los ingresos por las exportaciones petroleras mejicanas se depositaron en una cuenta de la Reserva Federal norteamericana, de la cual se iban liberando paulatinamente en la medida en que se pagaba la deuda.

<sup>22</sup> Los países europeos, líderes en los procesos de integración, ya han pasado de la integración económica y política a la integración monetaria, con la aparición, en 1999, de una moneda única europea: el euro.

de la actividad real. Este es el criterio que permite juzgar la adecuación o la ineptitud, el éxito o el fracaso del sistema financiero y del sector público como instrumentales de la comunidad a la que sirven.

En este sentido, cuando los negocios trascienden progresivamente los límites geográficos gracias al empuje tecnológico, y las corporaciones transnacionales pueden calificar globalmente para maximizar sus beneficios (mediante la obtención de las economías de escala y las mejores condiciones en producción, finanzas, marketing, impuestas allí donde se encuentren), conviene entonces considerar los efectos de la apertura de condiciones y fronteras sobre el conjunto de la estructura financiera nacional (tómese en cuenta que este es el resumen de quién financia a quién a lo largo del tiempo) a través de las modificaciones inducidas en una estructura económica condicionada por el sector público. Todo ello es posible siempre que las condiciones objetivas y subjetivas estén creadas.

A modo de referencia, se detallan los rasgos más importantes que caracterizan el impacto de la globalización en los sistemas financieros, según las áreas en que se agrupan:

### Área anglosajona (Inglaterra, USA, Commonwealth)

Un rasgo que define actualmente el desarrollo de esta área es el proceso de liberalización de los mercados finan-

cieros; en materia de valores, a través del establecimiento de la contratación automatizada en todo el territorio (NASDAQ en 1971) y del Chicago Board of Trade (1975), así como también con la libertad de comisiones para las sociedades de valores (1975), la apertura de las bolsas americanas (NYSE, AMEX, NASDAQ) a los emisores extranjeros (1986) y a los operadores de países, con los cuales existan acuerdos de reciprocidad; y finalmente, la ampliación del horario de contratación para permitir el enlace con los mercados occidentales y orientales.

### Área continental (Alemania-Suiza, Francia-España-Italia)

Las bolsas son promovidas por los propios bancos (Alemania, Suiza) o por el Estado (Francia-España). Los bancos son de actividad mixta, es decir, además de financiar con créditos y descuentos, participan en los capitales de las empresas, configurando grupos bancarios con presencia en los diferentes sectores económicos. La deuda pública tiene menor prestigio, dadas las alternativas con que la política y la guerra han afectado sus pagos, y por la menor disponibilidad de fondos en cantidades adecuadas. Las empresas se financian al 20% con bonos y al 50% de forma intermediada.

En esta zona se destaca, por su peso específico, la evolución en Alemania, que inicia (1980) una etapa sostenida de liberalización de mercados, que se puede re-

sumir como sigue: en materia de valores, la supresión de control de capitales y la reciprocidad para los rendimientos de inversores extranjeros (1984), el desarrollo de nuevos instrumentos financieros entre 1984-1986 (certificados de depósitos, notas de interés flotante, *swaps* en divisas, obligaciones de cupón-0, opciones y futuros...).

### Área japonesa

Dentro de las principales medidas de liberalización de los mercados financieros se destacan: en materias de valores, la apertura de bonos Gensaki para no residentes (1990), la autorización a extranjeros para participar en la Bolsa de Tokio (1986), la incorporación de *dealers* japoneses a los mercados americanos (1988), la autorización a bancos e instituciones financieras a poseer sociedades de valores (1991) y gestoras de *FIAMS* (1992).

En materia bancaria, se han ejecutado numerosas modificaciones, entre las que se destacan las medidas (1985) para liberalizar los tipos de interés y autorizar nuevos instrumentos financieros (bonos cupón-cero, *warrants*, notas de interés flotante, bonos Shogun, eurobonos...).

En sentido general, la evolución reciente de los mercados financieros descritos se inicia con una fase de reconstrucción (hasta 1950), en la que las necesidades de financiación son superiores al ahorro existente en cada nación, a lo que se unió el insuficiente desarrollo de los medios de comunicación, para pasar a una fase de desarrollo (hasta 1972) en la que se van equilibrando ahorro e inversión por la autofinanciación que se va generando, pero que no puede evitar la inflación y llega a una fase global, donde las naciones toman conciencia de la necesidad de armonizarse ante los problemas de las diferentes balanzas de pagos y la posibilidad de esta coordinación a través de nuevos medios de comunicación más eficientes, llegada la década de los 90.

En el contexto anterior, la eficiencia de la tecnología en comunicaciones hace altamente viable la globalización de las inversiones en el mercado internacional. A su vez, la globalización de las inversiones produce dos beneficios inobjetales:

- La diversificación de las inversiones en portafolios



globalizados induce una significativa reducción del riesgo sistemático (riesgo del mercado, riesgo no específico, riesgo no diversificable).

- La globalización permite soslayar restricciones regulatorias vigentes en los mercados locales.

En cuanto a los sistemas financieros, se ha propiciado la homologación de contenidos desde las instituciones internacionales surgidas de las posguerras mundiales, con tendencia a tomar como modelo las de tipo anglosajón.

En síntesis, se observa la tendencia del sector financiero hacia la globalización (favorecida por la homologación de contenidos) y hacia la liberalización (también conocida por desintermediación, aunque esta sea solamente uno de los efectos de aquella), conceptos que acompañan el mercado eficiente en la doctrina libre cambista, y que actualmente se ven favorecidos por el auge de la productividad en el tratamiento de la información y en la transmisión de comunicaciones.

Finalmente, el desarrollo alcanzado en estos sistemas financieros muestra el grado de extensión y difusión, que se traduce en un aumento de la inversión colectiva y de la titularización (para facilitar la desintermediación) en la adopción homogénea de criterio de inversión, que valora lo nacional en función del arbitraje global, y en la convergencia de rentabilidad para cada nivel de riesgo.

Un ejemplo de este proceso es que, a mediados de la década de los 90, las cuotas respectivas de activos financieros sobre el mercado financiero global eran del orden del 35% para divisas, 30% para deuda pública, 15% para deudas privadas financieras o reales, y el restante 20% para acciones, quedando los créditos fuera de este mercado, dado su propia naturaleza local y fragmentaria, así como el descuento comercial y los activos inmobiliarios.

A modo de resumen, se establecen las siguientes consideraciones:

- Si bien en América Latina, en particular, las motivaciones de las re-

formas en los sistemas financieros han estado asociadas a la necesidad de mejorar la competitividad y eficiencia de sus instituciones financieras, en Asia la reestructuración es consecuencia de la considerable expansión económica registrada en muchos países del área, que en alguna medida superó la capacidad de sus sistemas financieros. En Europa oriental las reformas estuvieron dirigidas a apoyar el tránsito de un sistema socioeconómico a otro.

- La experiencia internacional ha mostrado que la gran mayoría de los procesos de transformación en los sistemas financieros ha estado acompañada de profundas crisis bancarias, a tal punto que son pocos los países que han escapado de ellas.

- El alcance de las crisis bancarias que han impactado en los sistemas financieros está vinculado a la fragilidad de estos.

- Las causas fundamentales de las crisis bancarias a nivel mundial en los últimos 15 años se manifiestan en: la pobre supervisión, la ausencia de infraestructura legal, la inadecuada relación entre los plazos de maduración de los activos y los pasivos de los bancos, la liberal y fraudulenta política de préstamos a entidades vinculadas con los accionistas de los bancos, los sobornos, la corrupción y otros males.<sup>23</sup>

- Si bien la fragilidad de muchos sistemas financieros tiene importantes implicaciones para la política macroeconómica, el contexto macroeconómico deviene, a su vez, en una importante causa de las crisis bancarias.

- La liberalización unida a la desregulación constituye una de las tendencias que se han venido generalizando en los mercados financieros internacionales, siendo sus efectos mayores en países de sistemas financieros frágiles. Es por ello que cualquier inestabilidad bursátil y cambiaría que se presente en alguno de estos países repercute rápida-

mente en mayor o menor medida en los demás.

- Con la introducción de los modernos medios de procesamiento automatizado de la información y de las telecomunicaciones, así como también con la aparición del modelo neoliberal como única forma válida de ordenar las economías, los mercados financieros han adquirido su propia dinámica y se han ido separando gradualmente de la economía real. Sus fluctuaciones son ahora por minutos y por segundos, y los volúmenes que en ellos se negocian crecen de forma exponencial sin que nada ni nadie pueda contener su impetuoso desarrollo. Como si en las historias de *Las mil y una noches* el genio salido de la lámpara maravillosa, con poderes ilimitados, no pudiera ser controlado por nadie.<sup>24</sup>

- A escala internacional los mercados monetarios se han desarrollado vertiginosamente en las tres últimas décadas, influyendo decisivamente en ello el auge de los sistemas de cómputo y comunicaciones, la alta volatilidad de las tasas de interés<sup>25</sup> y los procesos de desregulación financiera. Estos factores han favorecido el desarrollo de los mercados bursátiles y el intercambio de los activos financieros por medios electrónicos.

- Asimismo, el proceso de globalización ha favorecido la internacionalización de los mercados monetarios, con efectos positivos y negativos, como es, en el primer caso, el desarrollo de un gran movimiento internacional de dinero de forma inmediata, que pudiera significar rápido financiamiento, y en el segundo caso, la ampliación de los canales de transmisión, a través de los cuales se difunden a todo el mundo efectos no deseados, como son desequilibrios y crisis, que sacuden inicialmente a un país y terminan por afectar, en menor o mayor grado, a la mayoría de los países.

<sup>23</sup> El sistema bancario y financiero de Cuba. Pagina 15, 5ta edición, agosto de 2002.

<sup>24</sup> Ibid, p.153.

<sup>25</sup> La alta volatilidad de las tasas de interés, que se inició a partir del colapso del sistema monetario de Bretton Wood en 1971, generó que los participantes de los mercados financieros internacionales perdieran interés por instrumentos no líquidos y, en consecuencia, se incrementaron significativamente el volumen operado y el rango de los instrumentos disponibles en los mercados de dinero.

**Bibliografía**

1. ANEC - U: *Revista Economía y Desarrollo*. No. 1, 1999 ISSN 0252 - 8584. *Globalización y problemas del desarrollo*.
2. Adam Smith: *Las riquezas de las naciones*. Vol. I cap. IV.
3. Banco Central de Cuba. Centro de Información Bancaria y Económica (CIBE): *Sistemas Bancarios*. Boletín No. 3/ 97.
4. Banco Central de Cuba. Centro de Información Bancaria y Económica (CIBE): *Sistemas Bancarios*. Boletín No. 02/ 96.
5. Banco Central de Cuba. Centro de Información Bancaria y Económica (CIBE). *Publicación trimestral*. Julio- septiembre 2000. Año 3. No. 3.
6. Banco Central de Cuba. Centro de Información Bancaria y Económica (CIBE). *Publicación trimestral*. Julio-septiembre 1999. Año 2. No. 3.
7. Banco Central de Cuba: *Intervención del compañero Francisco Soberón Valdés, ministro presidente del BCC ante la Delegación del Estado de Zacatecas*. Palacio de las Convenciones, La Habana, febrero de 2001.
8. Banco Central de Cuba: *Entrevista del compañero Francisco Soberón Valdés, ministro presidente del BCC en el Seminario Juventud Rebelde Nuevo Milenio ¿Nueva economía?*
9. Banco Central de Cuba: *Entrevista del compañero Francisco Soberón Valdés, ministro presidente del BCC para la revista habanera "Banca cubana se colocó a la altura del siglo XXI"*
10. Banco Central de Cuba: *Intervención del compañero Francisco Soberón Valdés, ministro presidente del BCC en la sesión plenaria de la Asamblea Nacional del Poder Popular, La Habana, 1997*.
11. Banco Central de Cuba: *Business Types on Cuba*. Octubre /97, vol. 4, No. 10, español / ISSN 1023-1706.
12. BANDEC, *Revista Actualidades: Magazine Corporativo*. Año 1, No. 2, agosto de 2000.
13. Baró Herrera, Silvio. *Globalización y nueva institucionalidad mundial*.
14. Castells Manuel: *La era de la información*. Vol. 1: *La sociedad red*. Alianza Editorial Barcelona, 1997.
15. Cuervo Álvaro, et al: *Manual del sistema financiero español*. Barcelona, Ariel, 1995, 8va Edición.
16. Catherine Mansell Carstens: *Las finanzas populares en México: El redescubrimiento de un sistema financiero olvidado*. Instituto Tecnológico Autónomo de México. Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos. Ed. Milenio, S.A. de C.V.
17. Cedeña, Ana Esther: *Superioridad tecnológica, competencia y hegemonía*. En: *La tecnología como instrumento de poder*. Ediciones Caballito, México, 1998.
18. Cohen; Benjamin J.: *Phoenix Arisen: The Resurrection of Global Finance*, *Sord Politics* 48. January 1996. Pág. 269
19. CEPAL, *Panorama de la inserción internacional de América Latina y el Caribe*. LC/G.1978 noviembre 1997.
20. Coriat, Benjamín: *Pensar al revés: trabajo y organización de la empresa japonesa*. México Siglo XXI editores.
21. *El sistema bancario y financiero de Cuba*. Página 15, quinta edición, agosto del 2002.
22. Francisco Soberón Valdés: *Finanzas, banca y dirección. Las transformaciones del sistema bancario*. Ediciones Especiales, 2000.
23. Ferrer, Aldo: *La globalización, la crisis financiera y América Latina" en comercio exterior*. México, BANOMEX, S.N.C, vol. 49, núm.6, junio de 1999.
24. Heyman, Timothy: *Inversión en la ... op. cit.*
25. James Loring, *La gestión financiera*. Cap. 3, Ediciones Deusto S.A., Madrid/Barcelona/Bilbao, 1994.
26. González Arencibia, Mario: *La globalización de la economía y su efecto en el desarrollo*. Tesis en opción al grado de Doctor en Ciencias, septiembre de 1999. Universidad de Oriente, Facultad de Ciencias Sociales y Humanísticas.
27. M. Gala: *El sistema financiero español, moneda y crédito*. No. 11 dic. 1969, pág. 31.
28. Marx, Karl. *El Capital*. T1 Editorial de Ciencias Sociales. Instituto Cubano del Libro, la Habana, 1975.
29. Rosales Osvaldo *Competitividad, productividad e inserción externa de América Latina*. Comercio Exterior, Vol. 40 No. 8, México, agosto de 1990.
30. Sánchez Daza Germán. *Globalización e innovación: una aproximación al tema*. Ponencia presentada al Seminario sobre Globalización de la Economía Internacional. CIEM, La Habana, abril de 1997.

---

\* **Profesoras del Departamento de Contabilidad y Finanzas de la Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales de Universidad de Oriente, y asesoras del sistema bancario**

## Gracias Danay

ALAIN PIÑA SOLER\*

Es un día de pago a los jubilados, del pasado mes de abril. Son cerca de las diez de la mañana y camino entre los clientes por el portal de la Sucursal 293 del Banco Metropolitano, ubicada en Calzada de Luyanó, casi esquina a calle Concha, en "10 de Octubre", uno de los municipios más populosos de ciudad de La Habana. Mi propósito, conocerla.

La veo venir, andando entre los abuelitos y abuelitas que esperan fuera de la sucursal para cobrar. Aunque casi tropezamos y la miré fijamente, no se percató de mi presencia. Estaba muy

concentrada en su empeño, especialmente sensible y necesario. Como ya es habitual para ella y "sus viejitos", en días como estos la encontraremos siempre atendiendo, orientando, cuidando de ellos, y cuando se le acercan con inquietudes o recomendaciones, les ofrece atentamente la información oportuna.

Danay Perdomo Mora, o simplemente Danay, como es para todos, fue felicitada por el jubilado José A. Mesa, cliente de esa sucursal, mediante una nota que fue publicada en el semanario Tribuna de La Habana, que destacó su buen ejemplo en la



Danay en su abejeo constante.



Danay atiende a las personas.

sección Tribuna del Lector, en su edición del domingo 6 de enero.

Así se nos presentó el pretexto ideal para redactar estas líneas reconociendo el mérito de esta trabajadora del Banco Metropolitano y, a su vez, estimular a los que, como Danay, día a día ponen su mayor empeño para mejorar los servicios de nuestro banco, y que, en especial, tratan a nuestros clientes con el respeto, con la amabilidad que merecen las personas.

La felicitación a Danay, a nombre de sus clientes, es extensiva también al resto de las trabajadoras y trabajadores que habitualmente realizan su labor con

amor, dedicación y con el único objetivo de facilitar los trámites, así como de hacer placentera la estancia de nuestros clientes en las sucursales, en especial a los jubilados y pensionados, que por sobradas razones merecen un trato de excelencia.

Este reconocimiento a una bancaria entraña, además, un regocijo personal, ya que la actividad que he realizado durante los últimos 11 años en el sistema bancario está muy estrechamente ligada a la atención a clientes, lo cual me ha permitido intercambiar con ellos en muchas ocasiones y conocer, de primera mano, sus inquietudes, recomendaciones y sus críticas. Asimismo, estamos todos comprometidos con el mejoramiento constante del trabajo y con el propósito de cimentar el sentido de pertenencia hacia el trabajo que realizamos, algo que Danay pone en alto con su "abejeo" cotidiano.

La carta de José A. Mesa al periódico resalta la amabilidad y profesionalidad de Danay en el trato con el público, al que le ofrece numerosas aclaraciones, y destaca cuán convincente resulta, al explicar con lujo de detalles los beneficios que reporta a los jubilados y pensionados el hecho de acogerse a las facilidades que ofrece la tarjeta magnética, por ejemplo.

Quise comprobarlo (*in situ*) no por dudas, sino para solidarizarme con su buen comportamiento -personas así merecen tenerlas de nuestro lado-, ese que no siempre se encuentra y todos buscamos.

Lo que bien hace Danay, es sobrada materia prima de la actividad de marketing en el Banco Metropolitano -mercadotecnia, mercadeo, comunicación, relaciones públicas-, que entre sus numerosos objetivos tiene el de difundir entre todos los trabajadores bancarios las buenas prácticas, como es el caso de Danay, en que se interrelacionan el buen trato, la ética personal, el profesionalismo, el saber, el progreso y la conciencia humana.

Esta joven, que no es oficial de salón, sino oficial de cumplimiento en esa sucursal, y cuyo contenido de trabajo



Durante los días de pago a los jubilados informa, orienta.

diario no incluye atender a los clientes, tiene un mérito mayor, lo hace porque le gusta y también para ayudar a sus compañeros y compañeras, más allá de cualquier remuneración material posible.

Descubrí que le interesa relacionarse con las personas y lo disfruta, puesto que le resulta fácil conversar, brindar apoyo y amor. Supe también que tiene a Diego Alejandro, de 2 añitos.

Es justo agradecer a Danay estas acciones hacia las personas que acuden a su sucursal, acciones que podrán parecer muy sencillas y comunes, sin embargo, confirman con creces las palabras del compañero Raúl Castro Ruz, presidente de los consejos de Estado y de Ministros, el 28 de abril, en el VI Pleno del Comité Central del Partido Comunista de Cuba, cuando dijo: "... en estos tiempos, y los que están por venir, resulta necesario y decisivo contar con instituciones políticas, estatales, de masas, sociales y juveniles fuertes. Reafirmo lo que expresé el pasado 24 de febrero<sup>1</sup>: mientras mayores sean las dificultades, más orden y disciplina se requieren, y para ello es vital reforzar la institucionalidad, el respeto a la Ley y las normas establecidas por nosotros mismos. ...la iniciativa local es efectiva y viable en muchas

*cuestiones (...) nuestra historia enseña, desde las guerras de independencia hasta el presente, que mientras mayores sean las dificultades, más exigencia, disciplina y unidad se requieren. El desorden, la impunidad y la falta de cohesión han estado siempre entre los peores enemigos de un pueblo que lucha."*

Por todo ello, no puedo otra cosa que agradecerle Danay, y a todos y todas que, como tú, brindan lo mejor de sí para beneficio del pueblo.

\* **Especialista de la Dirección de Comunicación y Marketing del Banco Metropolitano**

<sup>1</sup> En las conclusiones de la sesión constitutiva de la VII Legislatura de la Asamblea Nacional del Poder Popular.

# Carta de crédito ordinaria y carta de crédito Stand-By

ANNIA GARCÍA GARCÍA\*

La carta de crédito contingente (*stand-by letters of credit*) se diferencia sustancialmente de la carta de crédito ordinaria no solo por los fines que persigue, sino por el tipo de documento que debe presentar el beneficiario para hacer efectivo el

reembolso en caso de incumplimiento de las obligaciones del comprador/importador, pactadas bajo el contrato comercial. ¿Conoce usted cuáles son estas diferencias...? Veamos:

## CRÉDITO DOCUMENTARIO

### CARTA DE CRÉDITO STAND-BY



### CARTA DE CRÉDITO

#### Concepto\*

Instrumento de pago y garantía mediante el cual el acreedor garantiza que el deudor cumpla los compromisos asumidos por este, o que, en caso de que no lo haga o lo hiciera de forma defectuosa, el acreedor será indemnizado por el garante de los perjuicios ocasionados, más lo debido.

Instrumento desarrollado por y para los propios sujetos activos de la actividad mercantil internacional, con objeto de efectuar pagos mediante intermediarios a terceros, quienes a su vez han de cumplir previamente determinadas condiciones que han de ser forzosamente acreditadas documentalmente a tales intermediarios, en los que las partes han depositado previamente su confianza.

#### Función

Es una garantía para la ejecución de determinadas obligaciones contraídas por el ordenante con el beneficiario, derivadas de múltiples circunstancias, como pueden ser los reembolsos del crédito, pago aplazado de compras, pagos de efectos al vencimiento, garantizar el correcto suministro de mercancías, garantizar la terminación de proyectos, garantizar situaciones de incumpliendo asociadas a operaciones de crédito documentario, actuar como garantías para la emisión de papel comercial.

Medio de pago mediante el cual un banco (banco emisor), obrando por solicitud y en conformidad con las instrucciones recibidas de su cliente, se compromete a realizar el pago a un tercero a la entrega conforme a determinados documentos previamente pactados en el contrato comercial entre ellos (cliente y tercero).

#### Objetivo

Anticiparse a la posibilidad de que algo no suceda conforme a lo previsto, bien que el ordenante no haga frente al pago de la suma de dinero pactada, bien que incumpla cualquiera otra obligación previamente acordada.

Facilitar el cumplimiento de las obligaciones de ambas partes (ordenante y beneficiario), pues el pago se ordena contra entrega.

**Condiciones para el pago**

No se espera que se produzca una presentación documentaria, el emisor permanece a la "espera de", para que en caso de que no se cumpla por el ordenante la condición cubierta por la stand-by, hacer frente él, de los compromisos recogidos en ella.

Se realiza condicionado a la presentación conforme a los documentos previamente pactados por las partes en el contrato comercial y en el de apertura del crédito.

**Tipo de documentos a presentar**

Prioritariamente se presentan documentos contentivos de una declaración relativa al incumplimiento del ordenante de la o las obligaciones asumidas frente al beneficiario y cubiertas por la...

Representan la propiedad de la mercancía en cada momento, el aseguramiento, cantidad calidad y peso, origen y destino, así como el importe a pagar.

\* Los conceptos utilizados para diferenciar ambos instrumentos parten de su objeto o finalidad práctica en el comercio, pues ambos son reconocidos como créditos documentarios y por ende se refieren al compromiso escrito emitido por un banco (banco emisor), actuando a petición o por instrucción de su cliente (el ordenante), por el cual el banco se obliga a efectuar el pago al vendedor (beneficiario) de una determinada cantidad de dinero dentro de un período limitado de tiempo contra la presentación por parte del vendedor de unos documentos concretos, con la condición de que dichos documentos sean conformes con los términos y condiciones especificadas en el crédito.

**Bibliografía**

- Echevarría Asteínza José Ignacio y Martínez Parra Manue: *La gestión práctica del crédito documentario. Tercer título de "Monografías sobre comercio internacional". Cámara de Comercio e Industria de Madrid 1997.*
- Tak Fung King: *Leading Court Cases on Letters of Credit. Publicación de la ICC, enero 2006.*
- *Reglas y usos uniformes para créditos documentarios. Revisión 2007, publicación 600 de la Cámara de Comercio Internacional (CCI) 2007.*

\* *Especialista en Legislación Monetaria y Crediticia de la Dirección Jurídica del Banco Nacional de Cuba*

**NOTA DE LA EDITORA:**

Lamentablemente, un error nuestro ocasionó que una de las tablas del artículo *La rutina del cajero*, publicado en el número anterior de nuestra revista saliera con errores, así como que se escaparan algunas malas partiduras de palabras, que el autor, con toda razón nos hizo notar. Rogamos nos disculpen y publicamos la tabla como debe quedar. Gracias.

	Denominación	Cantidad de monedas por pila	Cantidad de pilas por tubo	Importe del tubo
Moneda CUC	5.00	25	2	250.00
	1.00	25	2	50.00
	0.50	20	2	20.00
	0.25	20	4	20.00
	0.10	20	5	10.00

# Indicadores para gestionar la calidad del capital humano

MANUEL ESCALONA ÁGUILA Y NAIVI MONTANÉ MARSAL\*

## Antecedentes de la calidad de los servicios en el sistema bancario cubano

La polémica de la calidad en los servicios bancarios no es un fenómeno reciente, pero solamente hace algún tiempo el tema fue generalizado y sistematizado en el sistema financiero cubano. Satisfacción del cliente, rigor en aplicar las condiciones pactadas o eliminar errores repetitivos eran aspectos que se tenían en cuenta, pero generalmente a requerimiento del cliente.

Las ideas del diseño y aplicación de los indicadores para gestionar la calidad dentro de la perspectiva del capital humano responden fundamentalmente a toda la teoría relacionada con el tema, establecida en el Cuadro de Mando Relacional propuesto por Raúl Abad Artuñedo<sup>1</sup>. Según su creador, esta herramienta se inspira en el concepto "Balanced Scorecard" o "cuadro de mando integral", propuesto por Kaplan y Norton, que en la actualidad constituye uno de los instrumentos más utilizados para el control de la gestión de empresas, cuyas primeras aplicaciones reales fueron precisamente en el sector financiero<sup>2</sup>. Dentro del cuadro de mando relacional, una de las perspectivas fundamentales es la de capital humano; de ahí que atraer y retener a los trabajadores más eficaces y eficientes supondrá una verdadera inversión de futuro. Las instituciones que realmente tratan a los empleados como los activos más importantes que poseen, tienen una gran ventaja competitiva sobre las que no consideran este aspecto como prioridad.

La perspectiva del capital humano se refiere al conocimiento (explícito y/o tácito) útil para la empresa, que poseen las personas y equipos de la misma, así como su capacidad para regenerarlo, es decir, su capacidad de aprender.

Una forma sencilla de distinguir el capital humano es que la empresa no lo posee, no lo puede comprar, solo alquilarlo durante un período de tiempo.

Los objetivos de la perspectiva del capital humano son los inductores que se necesitan para conseguir, además de la calidad de los productos o servicios, la excelencia.

## Indicadores para gestionar la calidad dentro de la perspectiva de capital humano

En el período que abarca del 31 de diciembre de 2005 al 31 de diciembre de 2006 se realizó esta investigación en el Banco Popular de Ahorro, en la provincia de Santiago de Cuba, y tuvo como población a los trabajadores de la sucursal bancaria 8152. A continuación, se explican los indicadores para gestionar la calidad dentro de la perspectiva de capital humano en esta sucursal bancaria 8152.

- Factor clave de gestión:  
Formación  
*Objetivo: analizar causales de inasistencias al trabajo.*

### Indicador:

#### 1. Porcentaje de ausentismo

Permite conocer el nivel en que se comportan las ausencias en la oficina; aborda también el nivel porcentual que ocuparon las ausencias del fondo de tiempo neto, por tanto, su cálculo es a partir de la división entre la cantidad de ausencias (generalmente en horas) y el fondo de tiempo neto<sup>3</sup> (generalmente en horas) por cien. El nivel objetivo se estableció con el índice calculado a nivel provincial para la institución. Para que el in-

<sup>1</sup> Profesor y consultor español, fundador de AbadMarketing.com (empresa de asesoría a organizaciones para alcanzar el éxito en sus estrategias *on line*), en su trabajo titulado "El cuadro de mando relacional" publicado en el año 2006, en el sitio digital de información científico-técnica monografias.com.

<sup>2</sup> Consúltese <http://www.monografias.com/trabajos28/cuadro-mando-relacional/cuadro-mando-relacional.shtml>.

<sup>3</sup> Este es un indicador que lleva el Banco Popular de Ahorro en sus operaciones. El investigador reprodujo el procedimiento de cálculo establecido por la institución. No obstante, existen otras vías para llegar a un nivel de absentismo, como la división de la cantidad de trabajadores ausentes en determinado período entre el número total de trabajadores que debieron trabajar en ese mismo período. En cualquier caso, dentro de las ausencias no se contemplaría ni vacaciones, movilizaciones, ni licencia de cuidados de hijos, sea de maternidad o paternidad.

dicador sea valorado positivamente, debe estar por debajo de este índice. La implementación de este cálculo tuvo el obstáculo que no se contaba con una base de datos estadística por sucursales, ya que normalmente se analiza un solo índice a nivel provincial. Por tanto, para integrar este análisis dentro de una valoración global en la perspectiva se asumió el resultado de la provincia para la oficina; este fue igual a 3.53 % al cierre 31 de diciembre de 2006<sup>4</sup>.

- Factor clave de gestión:  
Satisfacción del personal  
*Objetivo: mejorar el nivel de satisfacción de los empleados.*

**Indicador:**

**1. Índice de satisfacción de los clientes internos**

Para este indicador se desarrolló durante el período 2005-2006 un estudio de los clientes internos de la sucursal, en aras de determinar atributos para gestionar el nivel de satisfacción de los mismos con relación al trato recibido por parte de la organización. En este caso, se procedió a realizar un censo, pues el número bajo de trabajadores de la oficina permitía aplicar un cuestionario a cada uno de ellos.

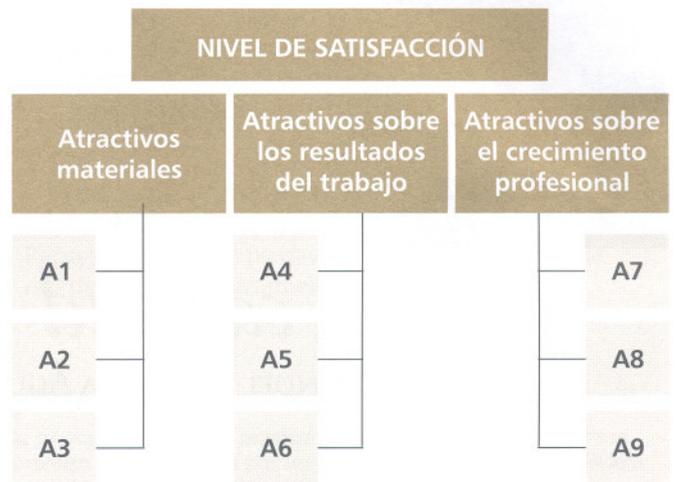
Para esta etapa de la investigación se estudió la factibilidad de proponer la estructura de la encuesta, partiendo fundamentalmente de la Teoría de las Expectativas. Primeramente, se desarrolló una fase exploratoria, a fin de detectar las percepciones y expectativas de los clientes internos, partiendo de los preceptos de la administración de la calidad total, y de este modo diseñar el cuestionario. Se inició con una sesión de trabajo con el personal seleccionado, teniendo en cuenta diferentes niveles de responsabilidad dentro de la sucursal; ellos expusieron sus comentarios referentes al tema a manera de autoinforme.

Para este fin se decidió escoger una muestra no probabilística, a conveniencia del investigador, mayor o igual al 50% del total de 23 trabajadores de la sucursal en ese momento. Al final se tomaron 12, representando un 52,17% del total de trabajadores de la oficina. Se abordaron temas referentes a expectativas y percepciones sobre desempeño, recompensa y resultados del trabajo. Se realizó una reducción de la lista de respuestas obtenidas para confeccionar el cuestionario y analizar los *ítems*, de forma que constituyan un razonamiento preciso para medir las actitudes de los clientes internos.

El instrumento aplicado en esta primera fase contó con 9 *ítems*, con una escala tipo *likert*, estructurando los indicadores de la manera que aparece en la Figura 1.

El análisis de fiabilidad se basó fundamentalmente en dos técnicas: el coeficiente Alfa de Cronbach y el Índice Discriminante. En este caso, en la fase exploratoria la encuesta piloto

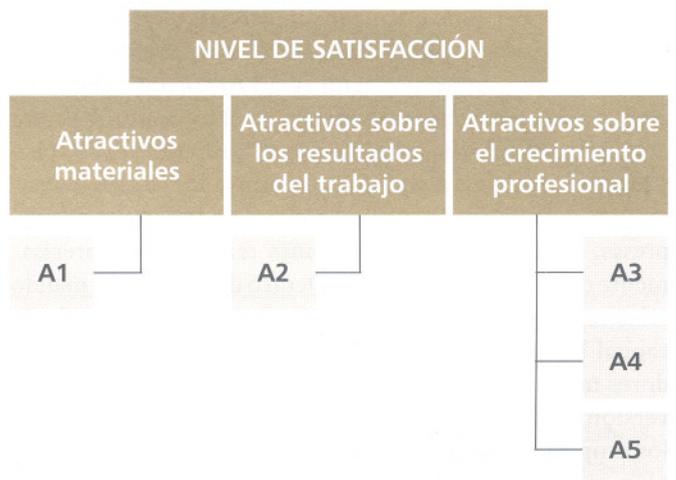
**Figura 1. Estructura de los indicadores según encuesta preliminar a clientes internos**



Fuente: Elaboración propia del autor.

aplicada tuvo *ítems* que no resultaban fiables y consistentes, y esto podría afectar los resultados, dígame las afirmaciones 2, 3, 5,6. Se decidió, por tanto, volver a hacer un levantamiento y aprovechar el marco para aplicar el *test retest* para lograr, como última alternativa, la eliminación de *ítems* con la menor pérdida de información posible. Producto de esta reducción, la estructura de los indicadores medidos con la encuesta quedó como sigue:

**Figura 2. Estructura de los indicadores según encuesta definitiva a clientes internos**



Fuente: Elaboración propia del autor.

El cuestionario con esta estructura se generalizó para todos los trabajadores de la sucursal. Es importante señalar que a este

<sup>4</sup> Para el análisis global de la perspectiva se parte de la suposición que los indicadores cuyos resultados provinciales se asuman para la oficina, se consideran cumplidos.

<sup>5</sup> La medición de la escala se estableció de la siguiente manera: 1- Muy en desacuerdo; 2- En desacuerdo; 3- Ni de acuerdo ni en desacuerdo; 4- De acuerdo y 5- Muy de acuerdo. Equivalentemente, para una mejor interpretación y explicación de los resultados, se asoció la siguiente escala: muy en desacuerdo- muy insatisfecho, en desacuerdo- insatisfecho, ni de acuerdo ni en desacuerdo- medianamente satisfecho, de acuerdo- satisfecho, muy de acuerdo- muy satisfecho.

<sup>6</sup> En este anexo se observan dos coeficientes Alpha de Cronbach aceptables tanto en la base de datos 1, como en la base de datos 2. Teniendo en cuenta que la diferencia entre ambos valores de los coeficientes era muy pequeña, se decidió trabajar con la base de datos 1, debido a la composición de las afirmaciones que abordaban todos los indicadores previstos en la fase exploratoria. En la base de datos 1 se eliminaron previamente las afirmaciones 2, 3, 5 y 6. En la base de datos se eliminaron las afirmaciones 1, 3, 4, 8.

cuestionario se le volvió a practicar un análisis de fiabilidad, resultando fiable para su generalización; en tanto, el Índice Alpha de Cronbach ascendió a 0.629 aceptable para 5 ítems<sup>6</sup>.

A continuación, se muestran los pesos específicos dados por los trabajadores encuestados en la fase exploratoria:

Expertos / afirmaciones	A1	A2	A3	A4	A5	
Directora	9	8	7	6	10	
Especialista	10	9	8	6	10	
Especialista	8	8	9	9	9	
Comercial	7	6	8	2	9	
Auditora	7	9	5	5	9	
<b>Total</b>	<b>41</b>	<b>40</b>	<b>37</b>	<b>28</b>	<b>47</b>	<b>193</b>
Peso específico	0,212	0,207	0,192	0,145	0,244	1,000

El nivel de satisfacción de los clientes internos, ya multiplicada la base de datos por los pesos específicos señalados anteriormente, es el resultado de la media aritmética del valor de todas las encuestas, en caso de resultar representativa. En su defecto, se calculó la moda del conjunto de observaciones. El resultado de este análisis ascendió y se muestra a continuación:

Desviación estándar	0,58
Media aritmética	3,44
Coef. de variación	16,95%

Nótese que la sucursal no satisfizo las expectativas de sus trabajadores.

- Factor clave de gestión: Competencias y habilidades  
*Objetivo: mejorar la formación de los empleados.*

#### Indicador:

##### 1. Atractivos sobre crecimiento profesional

Este indicador sale del propio análisis del nivel de satisfacción de los clientes internos, en tanto, es otro atributo que influye en este; permite conocer aproximadamente las expectativas de los trabajadores con respecto a los atractivos que ofrece la institución desde el punto de vista de crecimiento profesional, lo que incluye reconocimientos morales, materiales y la superación que reciben en cada una de las oficinas del territorio. El nivel objetivo establecido para este indicador está diseñado en el escalonamiento de la encuesta aplicada bajo los supuestos de una escala tipo *Likert*, donde se recogen las percepciones y expectativas de los trabajadores. En este caso, se ven involucradas las afirmaciones 3, 4, y 5 del cuestionario. El valor que resulta es producto del cálculo de la media aritmética de estas tres afirmaciones conjuntamente, en caso de no resultar representativa, pues se asumió el valor modal. Los resultados de este análisis se aprecian a continuación:

Desviación estándar	1,07
Media aritmética	3,17
Coef. de variación	34,00%
Moda	4

Nótese que la sucursal no satisfizo las expectativas de sus trabajadores (en este caso, se asumió el valor modal, debido a que la media era muy dispersa, por encima del 20% de variación)

##### 2. Tiempo de formación por empleado.

Este indicador permite conocer qué cantidad (en horas) de superación recibe cada trabajador en la oficina; es un termómetro de la preparación del cliente interno como eslabón fundamental del proceso de creación de un servicio bancario.

El nivel objetivo se estableció con el índice calculado a nivel provincial, mediante la agregación o suma de todas las horas y de todos los trabajadores de todas las sucursales. Para que el indicador sea valorado positivamente, debe estar por encima del nivel provincial; el mismo no presenta un seguimiento estadístico por sucursales, ni en la provincia como un todo, aunque en este último caso existe la factibilidad de conocerlo, pues se llevan estadísticas sobre la cantidad en horas de esfuerzos de capacitación dados en un período, solo que de manera global. Su análisis es mediante la división del tiempo empleado en cursos o algún esfuerzo de capacitación (horas) entre el total de trabajadores.

$$Tf = \frac{Tc}{Tt}$$

Esto permite conocer la cantidad de horas per cápita de formación profesional que recibe cada trabajador por oficinas. Ante la imposibilidad de desglosar los datos a nivel de sucursales, y en aras de poder hacer un análisis integrado de los indicadores, se asumirá el estimado provincial para la oficina. Este valor ascendió al cierre de 31 de diciembre de 2006 a 1.05 horas.

##### 3. Porcentaje de empleados que participan en programas de formación y desarrollo

Permite conocer qué porcentaje de empleados del total de trabajadores participó en algún programa de formación y desarrollo dentro de la oficina. El nivel objetivo se estableció con el índice calculado a nivel provincial, mediante la agregación de todos los empleados que recibieron algún esfuerzo de capacitación y de todos los trabajadores de todas las sucursales. Para que el indicador sea valorado positivamente, debe estar por encima del nivel provincial. Este tiene la misma problemática que el anterior: Existe la factibilidad de conocerlo a nivel provincial, pero no presenta un seguimiento estadístico por sucursales. Su análisis es mediante la división de la cantidad de trabajadores que recibieron algún esfuerzo de capacitación entre el total de trabajadores.

$$Ppf = \frac{CTC}{Tt}$$

Igualmente, el dato conocido a nivel provincial se asumirá para la oficina; este fue igual para el cierre de 31 de diciembre de 2006 a 5.00%

- Factor clave de gestión: Lealtad del personal  
*Objetivo: aumentar la permanencia de los trabajadores en la institución.*

**Indicador:**

**1. Antigüedad media de los empleados**

Permite analizar, como promedio, cuánto dura un trabajador (en años) laborando en la oficina; brinda, por tanto, una valoración acerca de la estabilidad y la experiencia de los empleados. El nivel objetivo se estableció con el índice calculado a nivel provincial, mediante la agregación de los totales de tiempo en años que llevan los trabajadores en cada una de las oficinas del territorio, entre la sumatoria de todos los trabajadores de las mismas. El indicador, para ser valorado positivamente, debe estar por encima del nivel provincial. También este indicador presenta la misma problemática de los dos anteriores referente a la factibilidad de conocerlo a nivel provincial, pero no presenta un análisis por sucursales. Su procedimiento de cálculo en la oficina es a través de la **sumatoria del tiempo en años que lleva cada uno de los trabajadores dentro de la institución entre el número total de estos.**

$$\bar{A} = \frac{\sum T_{it}}{T_t}$$

Igualmente, el dato estimado a nivel provincial se asumirá para la oficina y este para diciembre 31 de 2006 fue igual a 9 años.

**2. Índice de fluctuación laboral**

Este es un indicador que tiene implementado la institución; el investigador introduce la experiencia en el análisis. Permite conocer el nivel porcentual de bajas de empleados ocurridas en un período, e igualmente constituye un punto de valoración de la estabilidad y experiencia de los trabajadores. El nivel objetivo se estableció con el índice calculado a nivel provincial, mediante la agregación de las bajas ocurridas en el período y de la cantidad total de trabajadores de cada una de las oficinas. Para que el indicador sea valorado positivamente, debe estar por debajo del nivel provincial. Este indicador presenta un análisis a nivel provincial, con un seguimiento estadístico, pero, al igual que los tres anteriores, no se lleva a nivel de sucursal; por tanto, el resultado señalado para la provincia se asumirá para la oficina. Se calcula mediante la división del número de bajas ocurridas en el período (en este caso, desde el 1ro enero de 2006 hasta el 31 de diciembre de 2006) entre el número total de trabajadores.

$$FL = \frac{B_p}{T_t}$$

El valor asumido para la sucursal, producto del cálculo provincial, es 0.00353; en términos porcentuales es 0.353 %.

- Factor clave de gestión: Productividad del trabajo  
*Objetivo: aumentar la productividad de los empleados.*

**Indicador:**

**1. Ingresos por empleados**

Este indicador permite conocer el ingreso unitario que genera cada empleado en la oficina. El nivel objetivo se estableció con el índice calculado a nivel provincial, mediante la agregación de las partidas contables de ingresos y la cantidad total de trabajadores de cada una de las oficinas. Para que el indicador sea valorado positivamente, debe estar por encima del nivel provincial. Su cálculo es mediante la división del ingreso total en la oficina entre el número de trabajadores.

$$I_e = \frac{I_t}{T_t}$$

El valor de este índice en la oficina ascendió para el 31 de diciembre de 2006 a 3641061.29 pesos, y este estuvo por encima del nivel provincial calculado, ascendente a 1895995.24 pesos.

**2. Proporción ingreso- coste salarial**

Esta relación permite conocer la capacidad unitaria de generar ingresos de una unidad monetaria de salario. El nivel objetivo se estableció con el índice calculado a nivel provincial, mediante la agregación de las partidas contables de ingresos y salarios de cada una de las oficinas. Para que el indicador sea valorado positivamente, debe estar por encima del nivel provincial. Su cálculo es mediante la división del ingreso total entre el coste salarial en la sucursal en el período.

$$ICS = \frac{I_t}{C_s}$$

En este caso, al cierre de diciembre de 2006., el valor de este índice en la oficina ascendió a 581.54 pesos y el mismo estuvo por encima del calculado a nivel provincial, ascendente a 311.08 pesos.

**3. Proporción de beneficio por empleado**

Esta relación permite conocer la capacidad unitaria de generar utilidades (beneficios) de cada trabajador, o lo que es lo mismo, cuánta utilidad aporta cada empleado con su trabajo. El nivel objetivo se estableció con el índice calculado a nivel provincial, mediante la agregación de las utilidades netas y el total de trabajadores de las oficinas. Para que el indicador sea valorado positivamente, debe estar por encima del nivel provincial. Se calcula mediante la utilidad neta entre la cantidad de trabajadores de la oficina en el período.

$$P_{be} = \frac{U_n}{T_t}$$

En este caso, al cierre de diciembre de 2006, el valor de este índice en la oficina para este período fue 30818.28 pesos por encima de los -3927.21 pesos calculados para la provincia.

## Conclusiones

A continuación se exponen conclusiones que el investigador considera resaltar:

■ El diseño y aplicación de indicadores cuantitativos dentro de la perspectiva de capital humano permite gestionar la calidad desde esta óptica, en tanto viabiliza la evaluación y seguimiento de aspectos relacionados con los recursos humanos, que inciden directamente en el servicio bancario final. Cabe señalar que las organizaciones financieras, por excelencia, deben ser gestoras de conocimientos.

■ Se lograron definir los indicadores mediante los cuales puede gestionarse la calidad dentro de la perspectiva de capital humano en la sucursal.

■ La sucursal cumplió con 8 de los 10 indicadores propuestos para esta perspectiva equivalente al 80 % de cumplimiento, lo que puede fundamentar el criterio de que la gestión de la calidad dentro de la perspectiva del capital humano en la oficina es aceptable<sup>7</sup>.

## Recomendaciones

■ Continuar el seguimiento a estos indicadores en la sucursal, en tanto permiten evaluar el capital humano des-

de una óptica más objetiva, ya que cuantifican su impacto en la sucursal.

■ Utilizar los indicadores diseñados en la toma de decisiones de la administración, pues desde la perspectiva del capital humano permiten una gestión más eficaz de la calidad de los servicios al cliente final.

■ Trabajar en la búsqueda de soluciones para elevar el nivel de satisfacción de los clientes internos, en tanto el indicador calculado arrojó que los mismos están medianamente satisfechos, de acuerdo con las expectativas que estos tenían para con la institución.

## Bibliografía

- Albrecht, Nicolas: *Características de los servicios*. Editorial Marte, Bolivia, 1988, capítulo IV, página 36, párrafo 1.
- Drummond, Helga: *Qué es hoy la calidad total*. Ediciones Deusto S.A., España, 1995, capítulo I, página 23, párrafo 3.
- González Águila, Nerelys: *Calidad de los servicios. Una estrategia para la diferenciación*. Revista Caudal del BPA, No. 2 de mayo de 2003, página 5, párrafo 9.
- Harrington, Peter: *La calidad de los servicios*. Editorial McGrawHill, México, 1998. Capítulo I, página 6, párrafo 3.
- Harovitz, Fred: *Cómo brindar mejores servicios*. Editorial Sauce, Bolivia, 1997, capítulo I, página 3, párrafo 3.
- *Metodología de la investigación*. Segunda edición, capítulo V, página 256, párrafo 1.

## ANEXO 1

### Encuesta preliminar a clientes internos

Estimado trabajador:

Usted es la columna vertebral de nuestra institución. Debido a la importancia que nos merece su opinión y estado de satisfacción, le rogamos que indique con toda sinceridad hasta qué punto está de acuerdo con estas afirmaciones. Esta encuesta es estrictamente confidencial y anónima.

1. La recompensa que recibe por su trabajo valorada en su salario es buena (su salario es el reflejo del valor de su trabajo).
  - Muy de acuerdo
  - De acuerdo
  - Ni de acuerdo ni en desacuerdo
  - En desacuerdo
  - Muy en desacuerdo
2. La organización, protección e higiene en su puesto de trabajo es óptima.
  - Muy de acuerdo
  - De acuerdo
  - Ni de acuerdo ni en desacuerdo
  - En desacuerdo
3. El banco le provee la alimentación adecuada para rendir óptimamente en su puesto de trabajo.
  - Muy de acuerdo
  - De acuerdo
  - Ni de acuerdo ni en desacuerdo
  - En desacuerdo
  - Muy en desacuerdo
4. Usted tiene la oportunidad de aplicar su talento, conocimiento y habilidades adquiridos en la labor que realiza dentro de la oficina.
  - Muy de acuerdo
  - De acuerdo
  - Ni de acuerdo ni en desacuerdo
  - En desacuerdo
  - Muy en desacuerdo
5. Los resultados de su trabajo son importantes para usted y para la oficina en general.
  - Muy de acuerdo
  - De acuerdo
  - Ni de acuerdo ni en desacuerdo

<sup>7</sup> La valoración de la gestión de calidad dentro de la perspectiva de capital humano parte del siguiente criterio: menos del 80% de indicadores cumplidos - mala; de 80% a 99% - aceptable; 100% - excelente.

- En desacuerdo
- Muy en desacuerdo

6. Los objetivos de trabajo trazados para su desempeño en su puesto por parte de la administración, lo motivan a ser cada día mejor en su labor bancaria.

- Muy de acuerdo
- De acuerdo
- Ni de acuerdo ni en desacuerdo
- En desacuerdo
- Muy en desacuerdo

7. Usted recibe reconocimientos morales que lo comprometen cada día a ser mejor en su trabajo.

- Muy de acuerdo
- De acuerdo
- Ni de acuerdo ni en desacuerdo
- En desacuerdo
- Muy en desacuerdo

8. Usted recibe reconocimientos materiales que lo comprometen cada día a ser mejor en su trabajo.

- Muy de acuerdo
- De acuerdo
- Ni de acuerdo ni en desacuerdo
- En desacuerdo
- Muy en desacuerdo

9. La superación en materia de conocimientos recibida por usted, tanto dentro de la oficina como fuera de esta, le permite cada día mejorar su desempeño laboral y le brinda la oportunidad de crecer dentro de la organización.

- Muy de acuerdo
- De acuerdo
- Ni de acuerdo ni en desacuerdo
- En desacuerdo
- Muy en desacuerdo

**Observaciones generales:**

qué punto está de acuerdo con estas afirmaciones. Esta encuesta es estrictamente confidencial y anónima.

1. La recompensa que recibe por su trabajo valorada en su salario es buena (su salario es el reflejo del valor de su trabajo).

- Muy de acuerdo
- De acuerdo
- Ni de acuerdo ni en desacuerdo
- En desacuerdo
- Muy en desacuerdo

2. Usted tiene la oportunidad de aplicar su talento, conocimiento y habilidades adquiridos en la labor que realiza dentro de la oficina.

- Muy de acuerdo
- De acuerdo
- Ni de acuerdo ni en desacuerdo
- En desacuerdo
- Muy en desacuerdo

3. Usted recibe reconocimientos morales que lo comprometen a cada día ser mejor en su trabajo.

- Muy de acuerdo
- De acuerdo
- Ni de acuerdo ni en desacuerdo
- En desacuerdo
- Muy en desacuerdo

4. Usted recibe reconocimientos materiales que lo comprometen a cada día ser mejor en su trabajo.

- Muy de acuerdo
- De acuerdo
- Ni de acuerdo ni en desacuerdo
- En desacuerdo
- Muy en desacuerdo

5. La superación en materia de conocimientos recibida por usted tanto dentro de la Oficina como fuera de esta le permite cada día mejorar su desempeño laboral y le brinda la oportunidad de crecer dentro de la organización.

- Muy de acuerdo
- De acuerdo
- Ni de acuerdo ni en desacuerdo
- En desacuerdo
- Muy en desacuerdo

**Observaciones generales:**

Muchas gracias

**ANEXO 2**

**Cuestionario final a clientes internos**

Estimado trabajador:

Usted es la columna vertebral de nuestra institución. Debido a la importancia que nos merece su opinión y estado de satisfacción, le rogamos que indique con toda sinceridad hasta

\* *Negociador Sucursal del BFI de Santiago de Cuba y psicóloga, especialista del Banco Central de Cuba, respectivamente*

# El capital intelectual: fuente principal de generación de valor para las organizaciones (II Parte)

MARTA FERRER CASTAÑEDO E ISABEL CRISTINA ORTEGA YERO\*

## Estructura o dimensiones del capital intelectual

Otras de las cuestiones que más se discuten en el mundo académico y en la práctica de la gestión del capital intelectual es su composición y los elementos que incluye. A la hora de establecer una clasificación de los distintos elementos que componen el capital intelectual, son diversas las contribuciones que los diferentes autores han aportado tanto desde el punto de vista teórico, como práctico.

Según Brooking (1997), el capital intelectual de una empresa puede dividirse en cuatro categorías:

- Activos de mercado (potencial derivado de los bienes inmateriales que guardan relación con el mercado).
- Activos de propiedad intelectual (*know-how*, secretos de fabricación, *copyright*, patentes, derechos de diseño, marcas de fábrica y servicios).
- Activos centrados en el individuo (cualificaciones que conforman al hombre y que hacen que sea lo que es).

- Activos de infraestructura (tecnologías, metodologías y procesos que hacen posible el funcionamiento de la organización).

Para Edvinsson y Malone (1999) el capital intelectual se divide en:

- Capital humano.
- Capital estructural.
- Capital clientela.
- Capital organizacional.
- Capital innovación.
- Capital proceso.

Steward (1997) divide el capital intelectual en tres bloques:

- Capital humano.
- Capital estructural.
- Capital cliente.

Para Euroforum (1998) el capital intelectual se compone de:

- Capital humano.
- Capital estructural.
- Capital relacional.

Según Kaplan y Norton (2004) el capital intelectual se divide en:

- Capital humano.
- Capital de información.
- Capital organizacional.

De cualquier forma, el capital intelectual es considerado un concepto de *stock*, es decir, va a estar relacionado con la medición de los activos intangibles (es un concepto contable) que generan capacidades distintivas o competencias esenciales a largo plazo.

El amplio espectro de elementos que se incluyen en el capital intelectual abarca desde activos que pueden incluirse en los estados financieros, como las marcas, hasta recursos de muy difícil reconocimiento y medición, como el grado de fidelidad de la clientela o las buenas relaciones con los proveedores. Sin embargo, esta dificultad para su identificación y adjudicación de un valor financiero fiable no puede ser un impedimento para admitir que este recurso es uno de los elementos críticos para alcanzar el éxito en el entorno competitivo actual y del futuro.

Las posturas antes expuestas tienen como característica general realizar una división del capital intelectual sobre la base de los atributos del negocio, y medir su desempeño mediante la definición de estructuras que soportan las operaciones de la empresa. En la siguiente tabla se presenta un resumen de la estructura de capital intelectual, según los diferentes autores.

Tabla No.1. Estructura del capital intelectual

MODELOS	EL CAPITAL INTELECTUAL			
Modelo de control de activos intangibles de Sveiby	Estructura externa	Estructura interna		Competencia del personal
Cuadro de mando integral	Perspectiva clientes	Perspectiva interna		Perspectiva empleados
Navegador de Skandia	Capital estructural			Capital humano
	Capital clientela	Capital organizacional		
Brooking	Activos de mercado	Activos infraestructura	Activos de propiedad intelectual	Activos centrados en el Individuo
The Danish Trade and Industry Development Council	Clientes	Procesos	Tecnología	Recursos humanos
Modelo Intellect	Capital relacional	Capital estructural		Capital humano
Bueno	Capital relacional	Capital organizativo	Capital tecnológico	Capital humano

Fuente: Elaboración propia 2006.

En resumen, el capital intelectual puede definirse como el conjunto de tres conceptos: el capital humano o competencia de los trabajadores (sus habilidades, conocimientos y actitudes); el capital estructural o componente interno (la organización administrativa e informática de la empresa, las ideas, patentes, etc.) y el capital relacional o componente externo (las relaciones con clientes y proveedores).

**El capital estructural o componente interno**

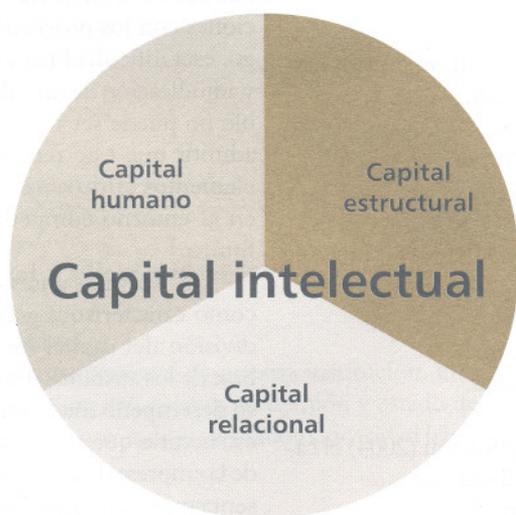
Una de las dimensiones que de forma más habitual es recogida en los modelos de capital intelectual es la que ha sido dada a conocer en muchos de ellos como capital estructural. El capital estructural o componente interno se encuentra conformado por los equipos, los programas, la propiedad industrial de la empresa,

es decir, todos los bienes que ayudan al personal a desplegar el conjunto de actividades diarias de las organizaciones o empresas. Este capital es indispensable en la organización, ya que sin estas herramientas el personal no podrá satisfacer de forma satisfactoria las necesidades de los clientes, haciendo que la organización pierda muchas oportunidades de trabajo. Para desarrollar las actividades diarias de la organización, incluye todos los procesos de trabajo, técnicas, métodos y programas utilizados por los recursos humanos, que permiten aumentar la eficiencia de la actividad que desarrolla la empresa.

Este enfoque se relaciona principalmente con el papel de la tecnología como instrumento empleado en el proceso de generación de valor. No se refiere a la tecnología en sí misma como bien material o inmaterial, sino a las posibilidades derivadas del adecuado uso de la misma por parte de la organización.

En el actual contexto se hace difícil concebir empresas que funcionen sin computadoras, *software* de gestión y correo electrónico. Hoy en día, ninguna organización duda de la importancia de la tecnología informática como creadora de valor, y es por ello que se invierten grandes sumas de dinero en equipa-

Gráfico No. 1 DIMENSIONES DEL CAPITAL INTELECTUAL



Fuente: Elaboración propia 2006.

miento informático, *software* y desarrollo de sistemas.

Vale la pena destacar que hay que tener mucho cuidado al analizar si dichas inversiones constituyen verdaderas ventajas competitivas. Es común encontrar organizaciones que cuentan con abultadas cifras dentro de su balance, relacionadas con estos bienes, sin que los mismos aporten demasiado a la generación de "valores ocultos", debido a que la tecnología adquirida o desarrollada no se adecua a las necesidades internas de la organización, es demasiado compleja, o simplemente se desconoce cuál puede ser su verdadera utilidad. La cuestión fundamental no es "invertir más en tecnología", sino "invertir bien", de manera que la inversión que se realice permita agilizar y hacer más eficientes las actividades del ente, y que ello quede reflejado en el rendimiento de los recursos utilizados por la organización y en los beneficios que se generan.

Kaplan y Norton (1997) incluyen estos elementos en dos de sus dimensiones: en la perspectiva de proceso interno y, en parte, en la de formación y crecimiento, ya que dicha perspectiva contempla también aspectos relacionados con el capital humano. También Brooking (1997) sitúa este tipo de activos en dos dimensiones concretamente, en la de activos de propiedad intelectual y la de los activos de infraestructura. Asimismo, los primeros se derivan de la protección legal que la organización ejerce sobre aquellos activos que tienen un valor especial para la misma, entre los que se encuentran el *know-how*, los secretos de fabricación, el *copyright*, las patentes, los derechos de diseños y marcas de fábrica y servicios. En cuanto a los segundos, estos hacen referencia a aquellos activos que aportan orden, seguridad, corrección y calidad a la organización y al contexto en el que los empleados se desenvuelven, como es el caso de las tecnologías, las metodologías y los procesos que hacen posible el funcionamiento de la organización, la cultura corporativa, los métodos para el cálculo de riesgos o las bases de datos de información. Según Annie Brooking (1997), dentro de estos "activos de infraestructura" se puede encontrar:

### 1. Filosofía de gestión

Incluye todos los "valores" con los cuales ha sido concebida la organización, y que deben adecuarse a las necesidades del mercado. Esta filosofía debería basarse en la capacidad de iniciativa para crear cambios en la compañía por parte de todos sus miembros, por ejemplo, mediante la implementación de un sistema de gestión de calidad total.

### 2. Cultura corporativa

Es el conjunto de valores, ritos y rituales compartidos por todos los integrantes de la empresa. Define el modo en que "se hacen las cosas" en la organización; habitualmente se crea en las altas esferas del ente y suele reflejar los valores de sus fundadores. Este elemento constituye un activo para la empresa, cuando el mismo apoya la concreción de los fines empresariales y refleja la filosofía de gestión. Una adecuada cultura corporativa genera en las empresas la capacidad de colaborar con otras para buscar y gestionar negocios, y esto debe ser considerado como un activo.

### 3. Procesos de gestión

Comprende todos los mecanismos que permiten poner en práctica la filosofía empresarial, estableciendo quién debe ocupar cada puesto dentro de la organización para poder cumplir con los fines planteados. A los efectos de que este proceso no pierda validez, son fundamentales los mecanismos de retroalimentación, que permiten ajustar permanentemente la filosofía de gestión a las necesidades del mercado.

### 4. Sistemas de tecnologías de la información

Son aquellos que proporcionan a las organizaciones los medios necesarios para implantar los más diversos procesos de gestión. Se relaciona con los equipos informáticos y el *software*, pero ellos serán activos por la forma en que los mismos sean utilizados, aportando soluciones a la empresa, por ejemplo, incrementado el nivel de eficiencia de la misma, atención al cliente, satisfacción de los empleados. Se incluyen aquí todas las bases de datos que la empresa posea, en la medida que puedan ser aprovechadas para garantizar la repetibilidad del negocio.

### 5. Sistemas de interconexión

Abarca toda la infraestructura de comunicaciones de que disponga la empresa: uso de correo electrónico, acceso a Internet, redes internas, video conferencias, video teléfono, entre otros. Estos sistemas constituyen activos, pues permiten la comunicación al instante al más bajo costo, beneficiando a la empresa, que de esta manera obtiene mayor flexibilidad organizacional. Por ejemplo, la utilización de la *www* como herramienta del marketing corporativo, permite generar relaciones y canales de venta, ofreciendo bienes y servicios y aceptando pagos. También benefician a la empresa en cuanto a las comunicaciones internas, dando lugar a la creación del "teletrabajo", reduciendo costos y tiempos.

### 6. Relaciones financieras

Se refiere a la generación de buenas relaciones con la comunidad financiera, pues estas se consideran como activos, ya que permiten realizar contactos con inversores y bancos, los cuales pueden ofrecer la asistencia que la empresa requiera para encarar sus proyectos.

En la definición que dentro del modelo *Intellect* (Euroforum, 1998) se da sobre el capital estructural, se menciona que este incluye el conocimiento sistematizado, explícito e internalizado por la organización, abarcando, por tanto, los sistemas de información y gestión, las patentes o la tecnología disponible. A su vez, los autores de este modelo también destacan el hecho de que, al contrario de lo que sucede con el capital humano, este tipo de capital sí es propiedad de la empresa.

Por todo lo antes expuesto, se puede resumir que el capital estructural pertenece a la empresa, más allá de las personas que la componen. Su solidez se representa en la calidad del conocimiento y es determinante para la mejora continua de la eficacia organizacional. La particularidad y elemento diferenciador que tiene el capital estructural como componente del capital intelectual, es su permanencia en la organización cuando sus creadores y quienes lo utilizan a diario se retiran de esta.

## El capital relacional o componente externo

El capital relacional o componente externo se refiere al valor que tiene para una organización el conjunto de relaciones que mantiene con el exterior. La calidad y la sostenibilidad de la base de clientes de una empresa y su potencialidad para generar nuevos clientes en el futuro, son cuestiones claves para su éxito, como también lo es el conocimiento que puede obtenerse de la relación con otros agentes del entorno (alianzas, proveedores...).

Leandro Cañibano prefiere llamarlo capital relacional y lo define como aquel que "tiene que ver con la clientela, la lealtad y la satisfacción de los clientes, relaciones y acuerdos de distribución, franquicias, licencias, etcétera".

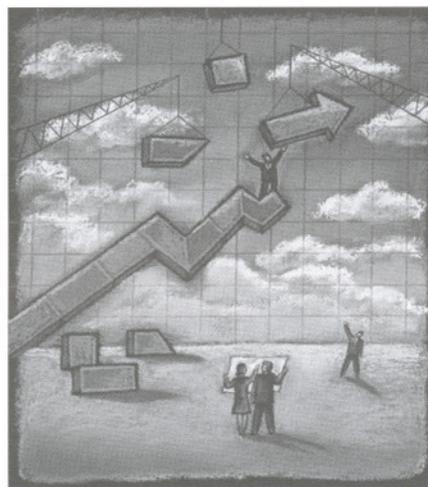
Para Annie Brooking, quien los denomina activos de mercado, "son los que derivan de una relación beneficiosa de la empresa con su mercado y sus clientes", y "... constituyen el potencial derivado de los bienes inmateriales que guardan relación con el mercado. Entre los numerosos ejemplos, se incluyen las marcas, la clientela y su fidelidad, la repetibilidad del negocio, la reserva de pedidos, los canales de distribución, diversos contratos y acuerdos tales como licencias, franquicias, etcétera".

En palabras de Kaplan y Norton (1997), la perspectiva del cliente permite identificar los segmentos de clientes y de mercado en los que competirá la unidad de negocio para articular la estrategia basada en el mercado que proporcionará unos rendimientos financieros futuros de categoría superior.

Por su parte, la profesión contable en el estudio 7 del IFAC<sup>1</sup> con respecto al capital relacional, señala que es el que tiene que ver con la clientela, lealtad y satisfacción de los clientes, relaciones y acuerdos de distribución, franquicias, licencias, etcétera.

No hay dudas de que una clientela satisfecha es el mejor seguro de continuidad de una empresa. De la misma forma, constituye el motivo por el cual esta entidad puede ser adquirida por una suma

superior al valor de sus activos netos identificables. La causa de ese pago en exceso radica en que los adquirentes han detectado que dicha empresa posee una clientela subexplotada y que, con la combinación de un equipo humano eficiente y una estructura organizacional diferente, esta puede generar un incremento de beneficios futuros. Considerando esta situación, el capital clientela es el elemento identificado de mayor tradición, tanto por la doctrina contable como por los usuarios, y en interrelación con el capital humano y el capital estructural, contribuye a la formación de valor de las empresas.



Si bien la clientela se consideró siempre un factor creador de expectativas futuras de valor, hoy, en un mundo donde la competencia no se limita al ámbito local, sino que alcanza niveles mundiales, tratar de cubrir las necesidades de los clientes se ha transformado en una de las metas fundamentales de toda empresa. En un entorno altamente competitivo como el descrito, las organizaciones deben anticiparse a las necesidades de sus clientes, si desean continuar manteniendo sus ventajas comparativas.

El advenimiento de nuevas herramientas tecnológicas contribuye notablemente al logro de estos objetivos, pero ningún ente, podría llegar a alcanzarlos si no se realiza una planificación estratégica y se destinan recursos para este fin.

La relación con los consumidores o compradores ya no se crea a través de una producción masiva que satura el mercado, sino que son los pedidos de los "clientes" los que condicionan la producción.

La era industrial se podría ejemplificar a través de la compañía montada por Henry Ford, la que monopolizando prácticamente el mercado automotor, no necesitaba prestar atención a los gustos de los compradores. En la actualidad, no centrar la atención en el cliente y no anticiparse a satisfacer sus necesidades equivale a enfrentar la posibilidad de desaparecer frente a la voraz competencia. Los productos y servicios ofrecidos deben estar hechos a la medida de la demanda de los diferentes segmentos.

El concepto de calidad ha cambiado en forma sustancial. En la moderna concepción representa la capacidad que tiene un producto o servicio de satisfacer las expectativas, necesidades y demandas del cliente, y cuando se piensa en él, no puede perderse de vista que las organizaciones se mueven dentro de una aldea global, donde prácticamente las fronteras nacionales no existen.

Por último, y a modo de aclaración, se debe reflejar que en el valor de las relaciones de la empresa con sus clientes influyen los miembros de la organización que establecen y mantienen dichas relaciones; por tanto, en su gestión siempre habrá un factor de incertidumbre mayor que la que tienen los activos pertenecientes al capital estructural (Sveiby, 2000)<sup>2</sup>.

## El capital humano o competencia de los trabajadores

No hay duda de que en la era del conocimiento o postindustrial el capital intelectual es el recurso o activo que agrega valor a las organizaciones y, dentro de este, el capital humano que abarca el talento de las personas que actúan en la entidad y su capacidad para adaptarse a los cambios y aprender constantemente. En la actualidad, el ser humano es un factor fundamental en el proceso de generación de valor. Para mantenerse y ob-

<sup>1</sup> IFAC (International Federation of Accountants) Estudio 7: The measurement and management of Intellectual Capital: An Introduction. EEUU. Septiembre de 1998. Sextas Jornadas, Investigaciones en la Facultad de Ciencias Económicas y Estadística. Noviembre de 2001.  
<sup>2</sup> Sveiby, K.E. (2000): La nueva riqueza de las empresas, Barcelona, Gestión 2000. Pág. 58.

tener beneficios en la economía actual, las organizaciones deben favorecer el aprendizaje y la creatividad de sus personas y equipos.

Cualquiera que sea la forma de determinar las partes en que se divide el capital intelectual, siempre está presente el capital humano, y ello obedece no solo a sus características propias, sino también a la importancia que el mismo tiene en la estructura y en el funcionamiento de toda organización, y tal vez aún más en algunas como las del sector de servicio, ya que aquí los empleados forman parte del producto ofrecido por estas.

Un concepto del capital humano lo presenta como el generador de valor y fuente potencial de innovación para la empresa, es decir, es de donde parten las ideas de la organización.<sup>3</sup>

Siguiendo a Roos<sup>4</sup> y a otros autores, estos recursos pueden ser de tres tipos:

- a) Competencias (conocimientos, aptitudes, habilidades y *know-how*).
- b) Actitud (motivación y capacidad de liderazgo).
- c) Agilidad intelectual (habilidad de los miembros de la organización para ser "rápidos mentalmente", innovación e iniciativa empresarial, capacidad de adaptación y de creación de sinergias, etc.).

A lo anterior debería agregarse las relaciones personales y contactos con congéneres, así como también otras cualidades de tipo personal como reputación, lealtad y polivalencia.

Si bien el capital humano no es una posesión de la empresa, en cierto grado se puede disponer de él, según contratos establecidos.

Los activos humanos valiosos son aquellos que apoyan a la organización y responden a las necesidades del mercado. Cuando la organización pierde o disminuye su posición dentro del mercado, los recursos humanos pueden ser capaces de generar nuevas estrategias, productos, servicios y tecnologías.



De estos recursos se necesita saber cómo se interrelacionan y cómo las calificaciones profesionales, los conocimientos asociados al trabajo y el perfil caracterológico se utilizan en el contexto del negocio. Los activos humanos capaces de impulsar y responder a las necesidades del mercado, generan un conjunto de competencias asociadas con el trabajo y se definen como una mezcla integrada de técnicas, rasgos creativos, atributos de la personalidad y calificaciones profesionales. Annie Brooking los precisa como sigue:

- La capacidad para diseñar una estrategia de marketing en la empresa.
- La capacidad para evaluar un activo en la empresa.
- La capacidad para manejar una máquina en la empresa.
- La capacidad para dirigir una proyecto en la empresa.
- La capacidad para hablar un idioma extranjero en la empresa.
- La capacidad para trabajar bien un equipo en la empresa.
- La capacidad para enseñar una disciplina en la empresa.
- La capacidad para vender un producto determinado en la empresa.

Las competencias asociadas con el trabajo no son estáticas, sino que el desempeño de una tarea para una empresa constituye un medio para el desarrollo de una competencia en el lugar de trabajo.

Para finalizar, acerca del capital humano el Comandante en Jefe de la Revolución cubana, Fidel Castro Ruz, señaló: "El capital humano no es producto no renovable; es renovable, pero, además, multiplicable. Cada año el capital humano crece y crece, recibe lo que llamaban en mi tiempo interés compuesto: suma lo que vale y recibe intereses por lo que valía, y lo que ganó por lo que valía, a los cinco años es mucho más capital, y a los 100 no puede siquiera imaginarse."<sup>5</sup>

La medición del capital intelectual a través de sus bloques o distintos componentes básicos permitirá en un futuro, identificar, seleccionar y clasificar aquellos recursos de la empresa que tienen capacidad de generar valor y que no son evaluados por la contabilidad.

**\* Profesora Titular Consultante de la Universidad de la Habana y Especialista del CIBE, respectivamente**

<sup>3</sup> Citado por Sánchez Medina, A. J., Melián González, A. y Hormiga Pérez, E. (2007): El concepto de capital intelectual y sus dimensiones. Disponible en: [dialnet.unirioja.es/servlet/fichero\\_articulo?codigo=2356661&orden](http://dialnet.unirioja.es/servlet/fichero_articulo?codigo=2356661&orden)

<sup>4</sup> Roos, L., Roos, G.; Dragonetti, NC y Edvinsson, L (1997): *Intellectual Capital: navigating the new business lanscape*. London:Mcmillan Press.

<sup>5</sup> Castro, F: El Socialismo y el desarrollo del capital humano: Fragmentos de discursos pronunciados por el Comandante en Jefe Fidel Castro sobre la formación y desarrollo del capital humano. Aniversario 60 de su ingreso a la Universidad, Aula Magna de la Universidad de la Habana, 17 de noviembre 2005. Disponible en: [www.mtss.cu/edicionespe.php](http://www.mtss.cu/edicionespe.php)

# Monedas Macuquinas

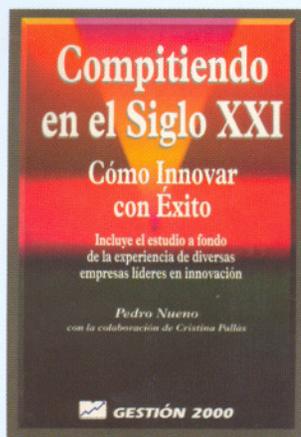
Durante la colonización española se descubren metales preciosos en las colonias hispanoamericanas. Este descubrimiento brindó la oportunidad de fundirlas para la acuñación de monedas para las colonias. Las acuñaciones de estas monedas se hacían con troqueles irregulares y a mano. Estas piezas así acuñadas no tenían cordoncillo y sus bordes eran recortados rústicamente. Eran pedazos o planchuelas de plata o de oro de forma irregular parecidos a un polígono de cuatro o más lados, y fueron conocidas como macuquinas (del vocablo árabe macuco, que significa: robar, cortar, desgastar).

Sus denominaciones para las colonias eran de medio, uno, dos, cuatro y ocho reales. Se le imprimía en el anverso el cuño oficial que era el escudo de España y en el reverso, las columnas de Hércules, con el lema "plus ultra".

Debido a la escasez de monedas en la isla de Puerto Rico, por ejemplo, el Intendente Ramírez de Esternós autorizó en el año 1815 que circulara la moneda de plata acuñada en Venezuela. Por lo irregular de sus bordes, los comerciantes le cortaban pedacitos antes de pasarlas al público, lo que le reducía el valor metálico a la moneda cada vez más. Esta práctica no era del agrado del pueblo, que no quería negociar con las macuquinas. Entonces el Gobierno de Puerto Rico comenzó a castigar a aquellos que se negaran a aceptar esas transacciones. La plata macuquina estuvo en desventaja al cambiarse con otras monedas que circulaban conjuntamente con estas.

En 1857 el gobierno español emitió un Decreto, conocido como el decreto de 1857, mediante el cual retiraba el uso de las macuquinas y disponía el canje por moneda fuerte de cuño español, con un 12.5 % de descuento.





### COMPITIENDO EN EL SIGLO XXI

Pedro Nueno

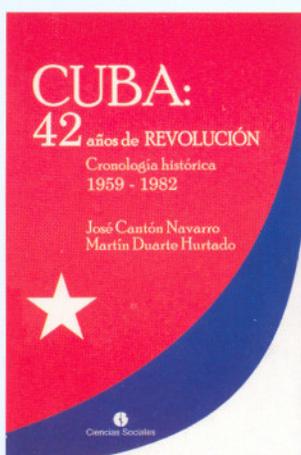
*Se analiza la innovación en distintos contextos, que van desde la célula emprendedora hasta la gran empresa, y desde los productos de consumo hasta bienes de equipo o los productos de alta tecnología.*



### CUBA/USA. NACIONALIZACIONES Y BLOQUEO

Olga Miranda Bravo

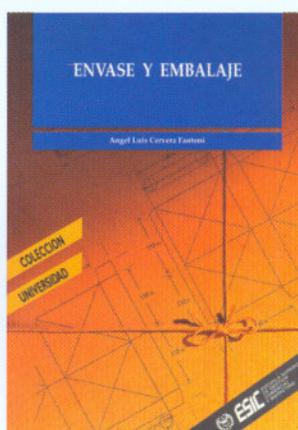
*Junto a una sólida fundamentación jurídica, su autora brinda el dato preciso y la cifra irrefutable para que cada lector saque sus propias conclusiones. Además, aporta nuevos datos de las agresiones yanquis de todo tipo contra la nación cubana.*



### CUBA: 42 AÑOS DE REVOLUCIÓN. CRONOLOGÍA HISTÓRICA 1959-1982 (Tomo I)

José Cantón Navarro y Martín Duarte Hurtado

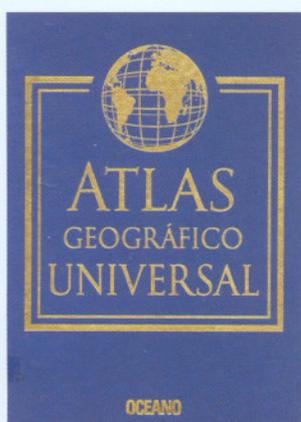
*La obra refleja las profundas transformaciones políticas, económicas, sociales y culturales que tuvieron lugar en ese período, así como la repercusión de esos cambios en las relaciones internacionales del Estado cubano. Aborda, entre otros aspectos, las agresiones y crímenes del gobierno de Estados Unidos y sus mercenarios contra Cuba, y la resistencia de nuestro pueblo en defensa de su soberanía.*



### ENVASE Y EMBALAJE

Ángel Luis Cervera Fantoni

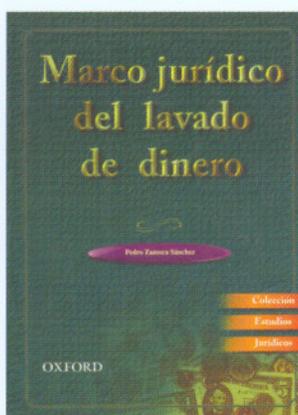
*En el presente libro se explica de forma precisa la tecnología del envase y embalaje desde la perspectiva del marketing. Teniendo en cuenta diferentes metodologías, se dan respuestas a diversos aspectos que los productos y envases requieren para adaptarse a los consumidores.*



### ATLAS GEOGRÁFICO UNIVERSAL

Grupo Océano

*El Atlas ofrece al usuario información de calidad para penetrar en el conocimiento de la geografía universal, ya que reúne en un solo cuerpo los elementos más sobresalientes sobre el territorio, la ocupación y el uso general del suelo.*



### MARCO JURÍDICO DEL LAVADO DE DINERO

Pedro Zamora Sánchez

*La colocación, transformación e integración del dinero no legal a la economía, así como los elementos que ayudan al lavado de dinero, son algunos de los temas tratados en esta obra. También se dedica atención al dinero virtual y a los delitos por medio de las computadoras.*

# Monedas Macuquinas

Durante la colonización española se descubren metales preciosos en las colonias hispanoamericanas. Este descubrimiento brindó la oportunidad de fundirlas para la acuñación de monedas para las colonias. Las acuñaciones de estas monedas se hacían con troqueles irregulares y a mano. Estas piezas así acuñadas no tenían cordoncillo y sus bordes eran recortados rústicamente. Eran pedazos o planchuelas de plata o de oro de forma irregular parecidos a un polígono de cuatro o más lados, y fueron conocidas como macuquinas (del vocablo árabe macuco, que significa: robar, cortar, desgastar).

Sus denominaciones para las colonias eran de medio, uno, dos, cuatro y ocho reales. Se le imprimía en el anverso el cuño oficial que era el escudo de España y en el reverso, las columnas de Hércules, con el lema "plus ultra".

Debido a la escasez de monedas en la isla de Puerto Rico, por ejemplo, el Intendente Ramírez de Esternós autorizó en el año 1815 que circulara la moneda de plata acuñada en Venezuela. Por lo irregular de sus bordes, los comerciantes le cortaban pedacitos antes de pasarlas al público, lo que le reducía el valor metálico a la moneda cada vez más. Esta práctica no era del agrado del pueblo, que no quería negociar con las macuquinas. Entonces el Gobierno de Puerto Rico comenzó a castigar a aquellos que se negaran a aceptar esas transacciones. La plata macuquina estuvo en desventaja al cambiarse con otras monedas que circulaban conjuntamente con estas.

En 1857 el gobierno español emitió un Decreto, conocido como el decreto de 1857, mediante el cual retiraba el uso de las macuquinas y disponía el canje por moneda fuerte de cuño español, con un 12.5 % de descuento.

