Financiación del comercio internacional: emisión de señales positivas en 2010

[iStockphoto]/Thinkstock.

La financiación del comercio internacional está condicionada tanto por la necesaria cobertura de los riesgos asociados a las operaciones comerciales como por las restricciones de liquidez de exportadores e importadores[1]. Durante el pasado ejercicio, asistimos a un incremento de la demanda de instrumentos de *trade finance*, junto con el experimentado por los flujos comerciales a nivel mundial. Teniendo en cuenta la innegable importancia del comercio internacional como motor de crecimiento económico, el contar con una buena «infraestructura» de financiación que dé soporte al mismo resulta vital.

Ana Domínguez Viana

Perfil de bajo riesgo de los instrumentos de «trade finance»

La crisis económico-financiera condujo a muchas empresas de pequeña y mediana dimensión, que antes tenían una posición más o menos cómoda en el mercado doméstico, a plantearse la necesidad de abordar otros mercados de forma inminente para poder así compensar la contracción experimentada por sus ventas nacionales. Sin embargo, esas empresas, junto con las que ya operaban en los mercados internacionales, se han topado con un destacado limitante para el desarrollo de su actividad internacional: el acceso a financiación.

[1] Véase Juan Ruiz y Rubén Segura (2010). «Comercio Internacional y su Financiación». Boletín Económico, marzo 2010. Banco de España.

El contexto imperante entonces venía dibujado por el deterioro de los niveles de confianza, las limitaciones para financiar el circulante y una mayor percepción del riesgo, acompañados de mayores necesidades de cobertura del riesgo de insolvencia en las operaciones de comercio exterior y aumentos, para ciertos mercados, de las primas de riesgo y las consecuentes dificultades para su cobertura. Además, las medidas de refuerzo de la solvencia y liquidez de las entidades de crédito, que había definido el Comité de Basilea, tampoco favorecían la financiación de operaciones comerciales.

Sin embargo, la evidencia empírica nos ha permitido conocer que los instrumentos tradicionales de financiación del comercio (*trade finance*) presentan un perfil de riesgo relativamente bajo y, por ello, las exigencias de capital en las entidades financieras, en el nuevo marco de Basilea, deberían ajustarse a ese perfil. Así se ponía de manifiesto en un informe de la Cámara de Comercio Internacional y el Banco Asiático de Desarrollo (2010), elaborado a partir de la creación de un registro de operaciones realizadas por nueve grandes bancos internacionales, entre 2005 y 2009, e instrumentadas a través de créditos documentarios, de importación y de exportación; garantías y cartas de crédito *stand-by*, y créditos a la exportación y a la importación.

Dicho informe concluía que todos estos instrumentos de *trade finance* presentan un vencimiento de corto plazo: su vida, en media, no supera los 115 días, siendo incluso menor a 80 días para los productos fuera de balance (créditos documentarios de importación, créditos documentarios confirmados de exportación, cartas de crédito *stand-by* y garantías). Además, presentan una reducida ratio de impago, no superando en ninguno de los instrumentos el 0,3% (incluso en los años de recesión, 2008-2009, se registraron sólo 445 impagos sobre un total de más de 2,8 millones de operaciones).

Teniendo en cuenta, por tanto, que los instrumentos de *trade finance* no llevan implícita la asunción de un riesgo elevado -a diferencia de otros mecanismos de financiación- y que los flujos de comercio mundiales iniciaron su recuperación, veamos cómo se ha comportado el mercado durante el pasado ejercicio de 2010.

«Trade finance» en 2010: comportamiento positivo

A pesar de que la liquidez continua siendo escasa y la aversión al riesgo elevada y que todo ello seguirá presionando al alza el coste de la financiación sobre todo en los mercados emergentes, lo cierto es que las instituciones financieras han dado señales positivas en lo que al *trade finance* se refiere en 2010, como reflejan los resultados de la encuesta de la Cámara de Comercio Internacional ICC Global Survey 2011.

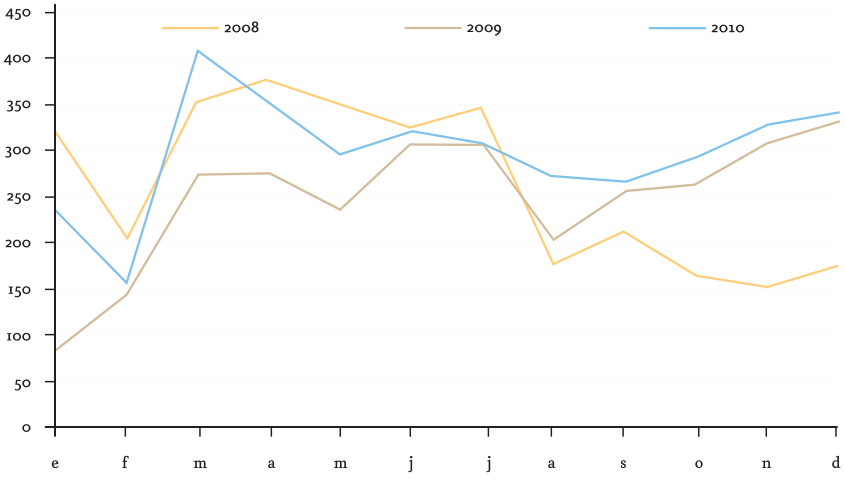
Durante el año pasado se registró un aumento del valor global de las operaciones de *trade finance* incrementándose el uso de muchos de los instrumentos tradicionales de financiación comercial. Más de la mitad de las instituciones financieras que respondieron a la encuesta afirmaron haber experimentado un aumento en el volumen de tramitación de créditos documentarios, tanto de exportación como de importación. Un 49% de dichas instituciones también declaró haber tramitado más cobros por exportaciones en 2010 y un 42% constituyó una cantidad mayor de garantías sobre operaciones de exportación que un año antes. En general, el aumento de las líneas de crédito comercial en 2010 respecto a 2009 fue verificado por un 69% de las encuestadas. Tan sólo 12 de cada cien (entre los 210 bancos de 94 países que participaron en la encuesta) constataron una reducción en el volumen y valor de las líneas de crédito a empresas, ratio en todo caso muy inferior a la mostrada en la anterior edición de 2010 de la encuesta. Asimismo, cayó notablemente el porcentaje de líneas de crédito comercial cerradas a empresas e instituciones financieras.

Aumento del valor global de las operaciones de *trade finance* en 2010

Observando el tráfico de mensajes SWIFT entre entidades financieras en 2010, también es constatable

Emisión de créditos documentarios 2008 - 2010

(volumen SWIFT MT 700, en miles)



Fuente: *Cámara de Comercio Internacional.*

El crédito documentario y sus modalidades

- ***Crédito documentario***

  Acuerdo por el que un banco (banco emisor), obrando a petición y de conformidad a las instrucciones de un cliente (ordenante) o en su propio nombre:

  - Se obliga a hacer un pago a un tercero (beneficiario) o a su orden, o aceptar y pagar letras de cambio libradas por el beneficiario.
  - Autoriza a otro banco a que realice el pago, o a aceptar y pagar las letras de cambio.
  - Autoriza a otro banco para que negocie, contra entrega de los documentos exigidos, siempre y cuando se cumplan los términos y las condiciones del crédito.

  Supone una obligación de pago condicionada que asume la entidad emisora a favor de un beneficiario y siguiendo las instrucciones del ordenante.

  (Como aparece definido en las Reglas y usos uniformes relativas a los créditos documentarios - CCI).

- ***Crédito documentario confirmado***

  Aquel crédito documentario en cuya emisión el banco emisor solicita a un banco intermediario la confirmación del crédito. El banco que confirma asume ante el beneficiario un compromiso idéntico al del banco emisor, es decir, un compromiso en firme de pagar el crédito documentario, siempre y cuando los documentos sean conformes. Se utiliza cuando el exportador tiene dudas sobre la capacidad del banco emisor de cumplir sus compromisos bajo el crédito documentario.

- ***Carta de crédito*** standby

  Garantía de que el deudor cumplirá su compromiso o de 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 (según definición de la Comisión de Naciones Unidas sobre el Derecho Mercantil Internacional).

  Tiene una finalidad inversa al crédito documentario, ya que, de desarrollarse la operación comercial en la forma esperada por las partes, la carta de crédito *standby* no será utilizada por el beneficiario (al no haber incumplimiento de la obligación garantizada) y, por lo tanto, no servirá como inductora de pago.

[istockphoto]/Thinkstock.

el incremento global de los flujos de operaciones comerciales. Aunque esta medida de cómputo de mensajes puede no resultar suficientemente indicativa para todos los instrumentos tradicionales de *trade finance*, el volumen de mensajes MT 700 (de emisión de créditos documentarios) sí que puede considerarse un buen indicador de la tendencia global del uso del crédito documentario. En este sentido, es destacable que, tras la caída interanual del 1,9% registrada en 2009, el volumen de SWIFT MT 700 aumentó un 6,6% el año pasado.

La mayor intensidad de uso de instrumentos de *trade finance* a nivel global no se vio acompañada por un aumento de los costes: los gastos asociados a las garantías bancarias y confirmaciones de créditos documentarios, en general, no sufrieron alteraciones, con la excepción de aproximadamente el 15% de las entidades encuestadas que señalaron un aumento de los gastos de créditos documentarios, cartas de crédito *standby* y garantías en 2010. Al mismo tiempo, una gran mayoría de instituciones (78-83%) considera que tampoco se incrementarán en 2011.

Otro dato positivo viene dado por el hecho de que la respuesta de la práctica totalidad de las entidades apunta a que las pérdidas asociadas a la financiación bancaria general son mayores que las verificadas en el segmento de *trade finance*. Ello, nuevamente, refleja el menor nivel de riesgo asociado a la operativa de este último segmento de negocio.

Mayor demanda de cobertura de riesgos

Del análisis de los datos sobre demanda de instrumentos de *trade finance* en 2010 se pueden extraer más conclusiones: el incremento en las solicitudes de emisión de garantías bancarias y de confirmación de créditos es reflejo del alto riesgo percibido por los agentes económicos involucrados en la operativa de comercio internacional; las empresas

exportadoras buscan mayor cobertura y seguridad en el cobro de sus ventas al exterior. Asimismo, y a pesar de que la situación ha mejorado respecto a la vigente en 2009, la percepción de riesgo por parte de las instituciones financieras todavía se traduce en un endurecimiento de las condiciones de financiación en determinados casos, existiendo regiones en las que resulta muy complicado obtener la confirmación bancaria de créditos asociados al comercio internacional.

Dichos agentes, no obstante, han sido activos en la búsqueda de coberturas de los riesgos asociados a los instrumentos de *trade finance*, traduciéndose en una importante demanda del seguro de crédito. De hecho, en 2010 las aseguradoras que integran la Unión de Berna (principal asociación de aseguradoras de crédito a la exportación y a la inversión) facilitaron, a través de la cobertura del riesgo de crédito, en torno al 10% de los flujos mundiales de exportación e inversión, equivalente a 1,4 billones de dólares (valor sólo superado por el alcanzado en 2008).

La mayoría de las aseguradoras de crédito ofrecen cobertura, a través de distintas pólizas de seguro, a las instituciones financieras sobre los instrumentos de *trade finance*. Aunque dicha cobertura no siempre es fácil de obtener para determinados países y deudores de elevado riesgo, la capacidad de la industria del seguro de crédito se ha mantenido robusta en 2010, en parte favorecida por el potencial de crecimiento del mercado del seguro de crédito, que ha atraído a nuevos actores sectoriales.

Los datos más positivos de esta actividad aseguradora se refieren a la cobertura de operaciones a corto plazo, asociadas sobre todo a solicitudes de cobertura por parte de bancos confirmadores sobre bancos emisores localizados en países de elevado riesgo.

Y es que el seguro de crédito desempeña un importantísimo papel como facilitador del comercio, cuya demanda se ha visto incrementada, tras las enseñanzas de la crisis, por la mayor concienciación de los agentes de las ventajas que reporta su contratación.

Destacado crecimiento del comercio mundial en 2010

Como se ha indicado, la disponibilidad de financiación es clave para el desarrollo de la actividad comercial y para mantener los flujos de comercio internacionales. Asimismo, la cobertura de los riesgos de crédito para garantizar el buen desarrollo de las transacciones comerciales es un aspecto fundamental del funcionamiento del comercio exterior. Todo ello ha sido constatado por el tremendo efecto de la crisis: el comercio, como afirmaba el director general de la Organización Mundial del Comercio (OMC), Pascal Lamy, al dar a conocer los datos registrados el año pasado, ha contribuido a evitar que la recesión se extendiera en 2010.

Las exportaciones mundiales de mercancías, en términos de volumen, se incrementaron un 14,5% el año pasado

En este sentido, es destacable que el año pasado se produjera un crecimiento récord en el volumen mundial de exportaciones (14,5%) que permitió alcanzar el nivel máximo de ventas registrado en 2008, aunque sin retornar a la senda de crecimiento de antes de la crisis. Con todo, cabe puntualizar que la velocidad de recuperación de los flujos comerciales ha sido desigual entre las economías avanzadas y el resto de países, siendo mucho más rápida en estos últimos, que se han beneficiado del tirón ejercido por los emergentes. Así, las ventas al exterior de mercancías de las economías desarrolladas se incrementaron, en términos de volumen, cerca del 13%, mientras que en el resto los avances alcanzaron, en media, el 16,5%.

La recuperación de los flujos comerciales internacionales favoreció el repunte de las exportaciones de bienes de capital y bienes de consumo duraderos, que representan el grueso de dicho comercio y que más habían sufrido durante la crisis: las exportaciones de bienes duraderos, maquinaria, equipos de transporte y minerales se redujeron un 30%, mientras que las de bienes de consumo no duraderos lo hicieron un 20%.

RANKING DE PAÍSES SEGÚN EXPOSICIÓN AL SEGURO DE CRÉDITO A CORTO PLAZO

Rk	País	Mill. Dólares
1	EE. UU.	64.167
2	Alemania	55.301
3	Italia	48.996
4	Francia	46.720
5	Reino Unido	42.850
6	China	35.286
7	España	33.611
8	Países Bajos	26.383
9	Brasil	23.573
10	Suiza	23.040
	Otros*	436.645

* Resto de países en los que ofrecen cobertura las aseguradoras de la Unión de Berna
Fuente: *Unión de Berna*.

No obstante, dado que los bienes de capital y duraderos tienen un mayor peso en el comercio que en los PIB mundiales, como señala la OMC, el gran impacto que tuvieron en la caída del comercio en 2009 debería ser equivalente al efecto opuesto registrado en 2010 con la recuperación de la actividad. Éste, junto con otros factores como la actual dimensión de las cadenas globales de suministro -que son origen de sucesivos flujos comerciales entre países a lo largo del proceso de producción, sin que pueda computarse exclusivamente el valor añadido en estos intercambios-, condicionarán la interpretación de la escala de avance del comercio.

Con todo, el crecimiento registrado por los flujos comerciales mundiales en 2010 es positivo y, aunque a un ritmo menor, se espera que tenga continuidad en el conjunto de 2011. Asimismo, las expectativas de muchas de las entidades financieras consultadas en la ICC Global Survey 2011 (el 74%) apuntaban a un aumento de la demanda de instrumentos de financiación del comercio durante este año ::