BBVA Servicio de Estudios Económicos

El panorama de la financiación del comercio exterior en América Latina

José Luis Escrivá

Group Chief-Economist

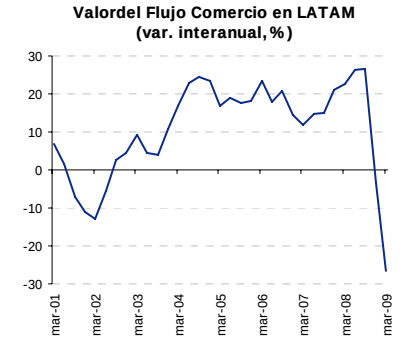
Julio de 2009

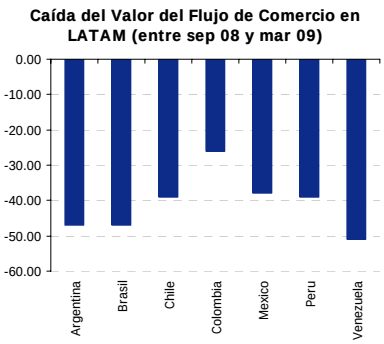
BBVA Índice

1. **Desplome del comercio internacional en LATAM**
2. ¿Qué está detrás de este desplome?
   - 2.1. El papel central de la moderación de la actividad económica
   - 2.2. El papel acotado de las restricciones de crédito al comercio exterior
3. Desafíos para la reactivación del comercio internacional en la región
4. Conclusiones

Fuerte Caída del Comercio Internacional en LATAM

El valor de los flujos comerciales en América Latina ha caído un 41% entre septiembre de 2008 y marzo de 2009 debido a las turbulencias internacionales.



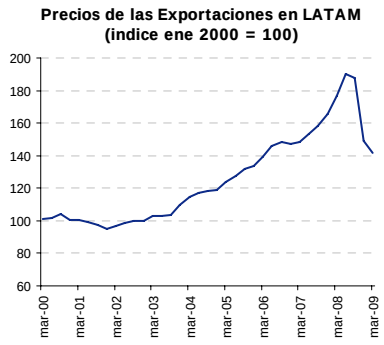


Fuentes Nacionales

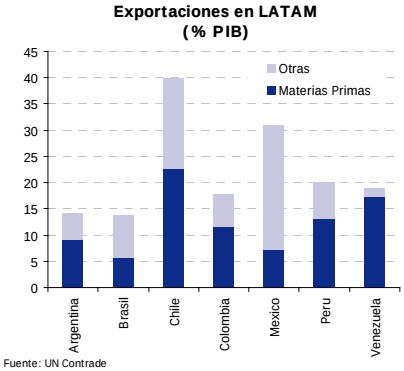
La caída del comercio internacional se observa en todos los países de la región, aunque con menos fuerza en Colombia y con más intensidad en Argentina, Brasil y Venezuela.

Fuerte Caída del Comercio Internacional en LATAM

Gran parte de la caída del valor de los flujos de comercio está relacionada con una caída de los precios de las exportaciones de la región.



Fuentes nacionales.

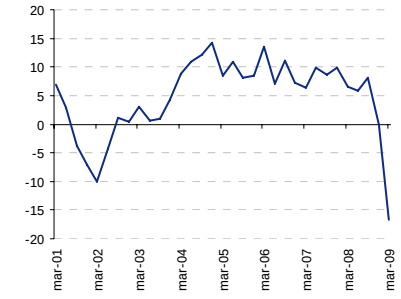


Fuente: UN Contrade

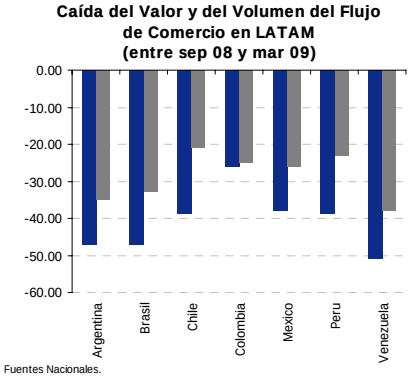
La caída del precio de las exportaciones está intrínsecamente ligada al desplome del precio de las materias primas, las cuales tienen un peso importante en la agenda exportadora de la región.

Fuerte Caída del Comercio Internacional en LATAM

Pero la caída del comercio internacional en la región fue muy fuerte incluso si miramos volúmenes en lugar de valores. Desde septiembre hasta marzo de 2009 la caída del volumen exportado por la región se redujo en un 28%.



Fuentes Nacionales



Fuentes Nacionales.

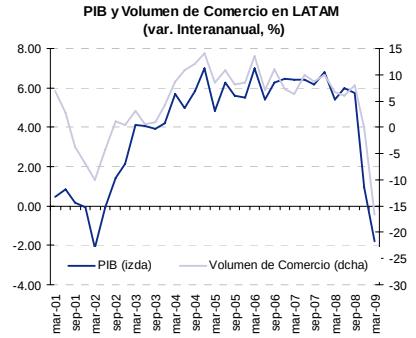
Por tanto, el desplome de los precios de las materias primas explica parte importante de la caída de los flujos nominales de comercio, ¿pero qué está detrás del desplome de los flujos reales?

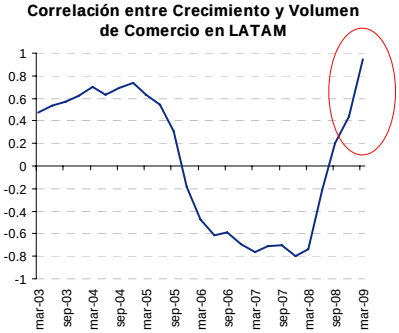
Índice

1. Desplome del comercio internacional en LATAM
2. **¿Qué está detrás del desplome de los volúmenes de comercio de LATAM?**
   - **2.1. El papel central de la moderación de la actividad económica**
   - **2.2. El papel acotado de las restricciones de crédito al comercio exterior**
3. Desafíos para la reactivación del comercio internacional en la región
4. Conclusiones

¿Qué está detrás del desplome de comercio de LATAM?

La principal variable detrás del desplome del comercio internacional es la fuerte caída de la actividad económica.



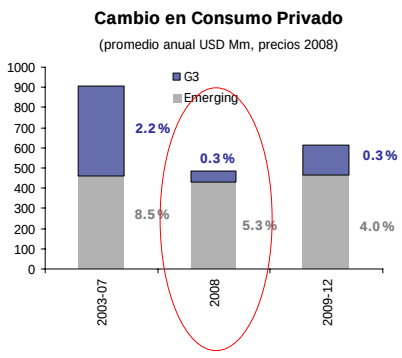


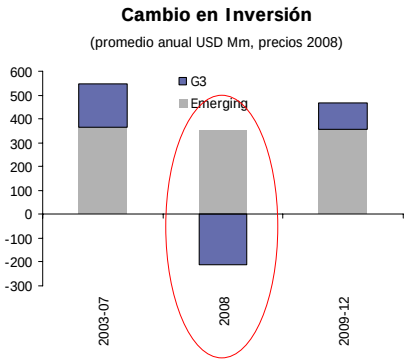
Fuentes nacionales.

Los datos disponibles para LATAM también muestran la fuerte relación entre la actividad económica y los flujos comerciales. Ella se ha acentuado en los últimos meses

¿Qué está detrás del desplome de comercio de LATAM?

Fuerte ajuste en el consumo privado y la inversión en países desarrollados está en el origen del ajuste del comercio exterior.

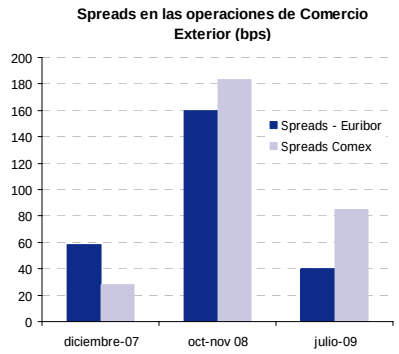




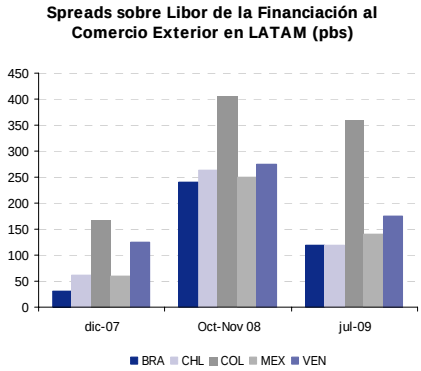
La resistencia del consumo y la inversión en países en desarrollo no ha sido suficiente para compensar por la caída del gasto privado en los países desarrollados.

¿Qué está detrás del desplome de comercio de LATAM?

Las restricciones de financiación pueden ser otra fuente de moderación de los flujos comerciales.



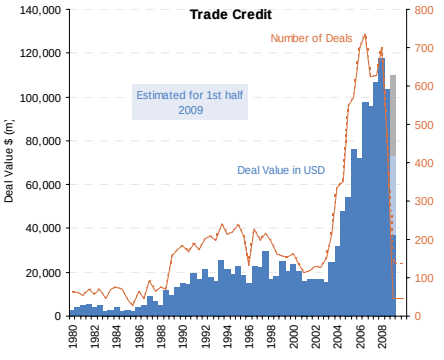
Fuente: BBVA

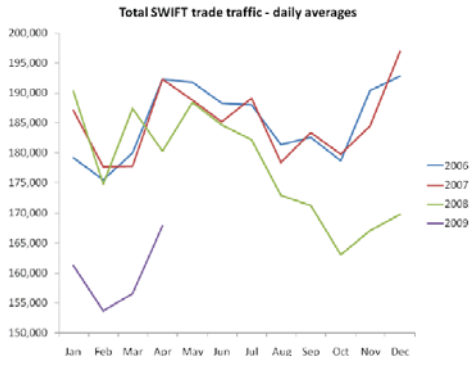


Partiendo de bajos niveles, el coste de la financiación subió repentinamente a fines de 2008. Ha vuelto a bajar recientemente, aunque todavía se encuentra por encima de los niveles pre-crisis.

¿Qué está detrás del desplome de comercio de LATAM?

Los datos existentes sobre flujos de crédito para comercio exterior muestran que ellos cayeron desde el inicio de la crisis tras un fuerte crecimiento en los años anteriores.



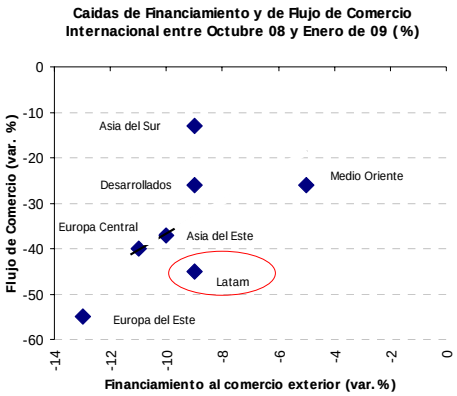


Source:

A pesar de una reducción de la demanda (debido a menores flujos comerciales), la subida de los costes observada en estos mercados sugiere que hubo un mayores restricciones de oferta.

¿Qué está detrás del desplome de comercio de LATAM?

Los países emergentes se vieron más fuertemente impactados por la reducción en los flujos de financiación.



Fuente: BAFT

Varias causas:

1)Vulnerabilidad por ser de corto plazo

2) Son de menor riesgo, pero los márgenes son pequeños.

3) La oferta global está concentrada en pocos bancos y varios de ellos fueron golpeados por la crisis (ej.: Wachovia, Citi)

4) Las medidas de normalización del crédito se enfocaron en el crédito interno en desmedro del crédito internacional.

¿Qué está detrás del desplome de comercio de LATAM?

Además, hay una preocupación con el impacto de Basilea II sobre la financiación a comex:

- Basilea II no da tratamiento favorable a los instrumentos de financiación al comercio exterior como daba Basilea I.
- La provisión está basada en el rating del país de origen de la empresa y no en el rating de la propia compañía, lo que afecta principalmente los emergentes.
- La sensitividad al riesgo incorporada en Basilea II amplia las fluctuaciones, lo que obliga los bancos a reducir sus préstamos durante periodos de recesión

Cálculo Hipotético de Requerimiento de Capital para una Cartera de Financiación al Comercio Exterior

Capital Reserves under Basel I	
Obligor Type	Amount
Corporate AA+/Aa1	$0.24
Corporate BB-/Ba3	$0.80
OECD Bank AA+/Aa1	$0.24
EM Bank BB-/Ba3	$0.72
Sovereign BBB+/Baa1	$0.00
Total Risk Capital	**$2.16**

*All Amounts in USD Millions

Capital Reserves under Basel II	
Obligor Type	Amount
Corporate AA+/Aa1	$0.07
Corporate BB-/Ba3	$1.02
OECD Bank AA+/Aa1	$0.07
EM Bank BB-/Ba3	$4.58
Sovereign BBB+/Baa1	$0.44
Total Risk Capital	**$6.21**

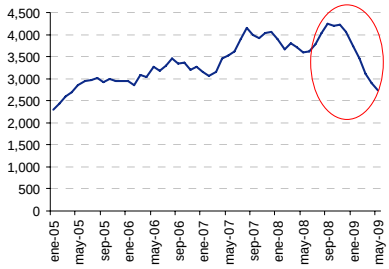
Fuente: BAFT

¿Qué está detrás del desplome de comercio de LATAM?

Los datos disponibles en Brasil, uno de los mercados más líquidos de la región, muestran que los flujos de crédito al comercio exterior cayeron con intensidad desde el inicio de la crisis. Sin embargo, las restricciones de crédito a la financiación de las operaciones de comercio exterior cayeron menos en LATAM que en otras regiones emergentes.

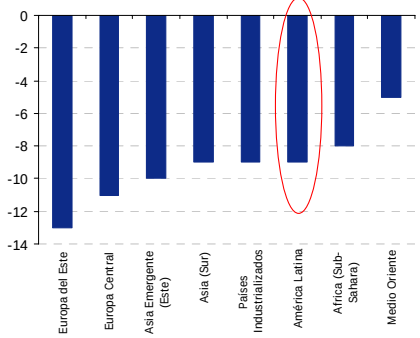
Brasil

Credito al Financiamiento al Comercio Exterior - Fuentes Locales + Fuentes Externas (USD millions)*



Promedio de 3 meses. Basado en los datos de ACC de Brasil.
Fuente: Banco Central do Brasil.

Caídas en el Valor del Trade Finance
(desde octubre 08 hasta enero 09, var. %)



Fuente: FMI

¿Qué está detrás del desplome de comercio de LATAM?

En un mercado dominado por pocos bancos, la crisis de actores claves como Wachovia y Citi tuvo un fuerte impacto en la región.

Colombia:

- Principales bancos: Wachovia – Wells Fargo, CAF, Citi y JPM (35% del mercado)

México:

- Principales bancos (internacionales y locales): Santander, Caylon, BNP y HSBC

Perú:

- Principales bancos: JPM, Wachovia – Wells Fargo, Standard Chartered (20% del mercado)

Brasil:

- Principales bancos internacionales dominan mercado de largo plazo: BNP, Soc Generale, Citi, HSBC

Chile:

- Principales bancos: Wachovia – Wells Fargo, Dresdner, Standard Chartered

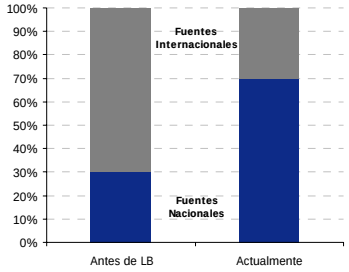
Argentina:

- Principales bancos: Wachovia – Wells Fargo, Standard Chartered, Natexis, Rabobank, HypoVereins

¿Qué está detrás del desplome de comercio de LATAM?

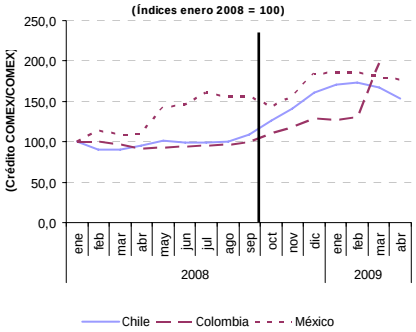
Pero las autoridades económicas locales reaccionaron a la caída de los flujos externos e inyectaron dólares en los mercados de cambio para reducir los problemas de liquidez.

Composición del Financiamiento al Comercio Exterior en Colombia



Fuente: BBVA

Financiamiento local del Comercio Exterior
(Índices enero 2008 = 100)

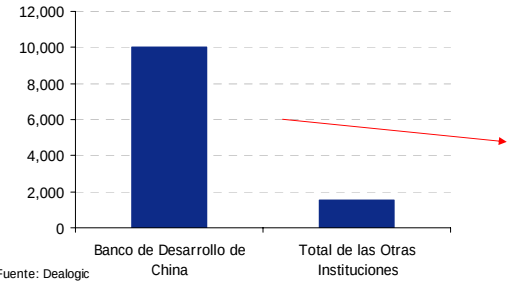


La oferta de dólares así como la salud financiera de las instituciones locales ha permitido que los recursos externos fuesen sustituidos por recursos locales. Actualmente, en un escenario de débil demanda por recursos, no hay problemas de oferta de crédito. Sin embargo, los costes son más elevados.

¿Qué está detrás del desplome de comercio de LATAM?

Además de las fuentes locales, nuevos jugadores aparecen en escena

Financiamientos al Comercio Exterior en LATAM
Banco de Desarrollo de China vs Otras Fuentes Internacionales (USD millones)



Fuente: Dealogic

El Banco de Desarrollo de China y otros bancos de países emergentes entran agresivamente a financiar comercio exterior en LATAM

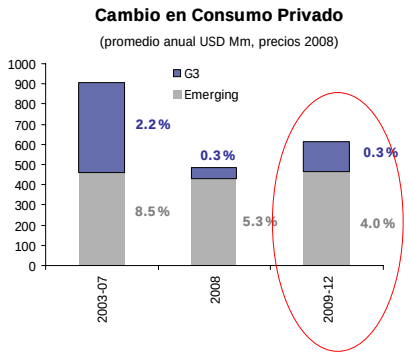
El Banco de Desarrollo de China prestó recursos a Petrobrás. De acuerdo con los directivos de la compañía brasileña, la financiación obtenido en el banco chino "no estaba disponible en ninguna institución de los países desarrollados".

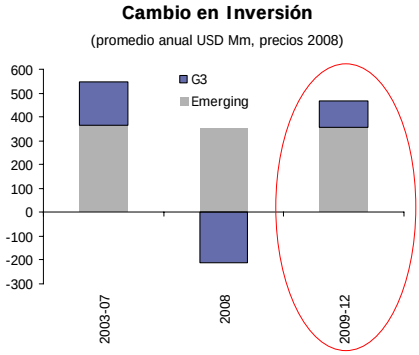
Índice

1. Desplome del comercio internacional en LATAM
2. ¿Qué está detrás de este desplome?
   - 2.1. El papel central de la moderación de la actividad económica
   - 2.2. El papel acotado de las restricciones de crédito al comercio exterior
3. **Desafíos para la reactivación del comercio internacional en la región**
4. Conclusiones

Desafíos para la reactivación

Caída de los flujos de comercio exterior, rol activo de las autoridades para proporcionar financiación en dólares y aparición de nuevos jugadores (bancos locales y otros bancos de países emergentes) han permitido enfrentar la crisis hasta el momento.

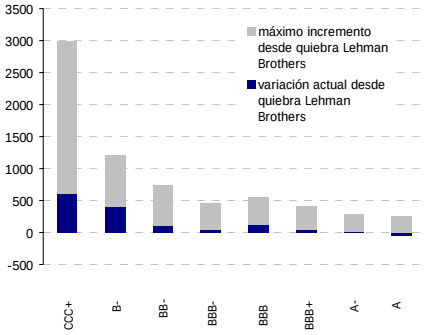




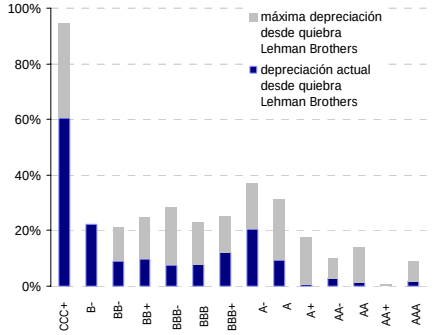
La recuperación de la economía global será lenta, pero caber preguntar si habrá suficiente financiación para comercio exterior en esta recuperación.

Los mercados han aprendido a diferenciar entre países según sus fundamentos

Variación de Embi+ según Rating (pbs.)



Depreciaciones del Tipo de Cambio según Rating (%)



Países con buenos fundamentos van a poder acceder a las fuentes tradicionales de financiación de comercio exterior y sus gobiernos y bancos centrales tendrán acceso a crédito para apoyar a la banca local si la banca global tarda en recuperarse.

China y otros países emergentes podrían ser jugadores mucho más importantes en el futuro

Proporción de exportaciones de LATAM que van a China

	2002 (% of total)		2007 (% of total)	
Argentina	4.31	5th	9.42	2nd
Bolivia	0.56	17th	1.16	15th
Brazil	4.25	4th	6.83	3rd
Chile	7.24	3rd	15.51	1st
Colombia	0.33	39th	2.62	7th
Mexico	0.28	12th	0.70	10th
Paraguay*	0.84	17th	1.03	15th
Peru	7.97	3rd	10.94	2nd
Uruguay	5.57	5th	3.59	↓ 7th
Venezuela	0.38	31st	0.16	↓ 35th

*2006 latest year available

Proporción de importaciones de LATAM que provienen de China

	2002 (% of total)		2007 (% of total)	
Argentina	3.70	4th	11.46	3rd
Bolivia	4.83	7th	7.74	5th
Brazil	3.41	7th	10.8	2nd
Chile	7.16	4th	11.44	2nd
Colombia	4.2	6th	10.03	2nd
Mexico	3.72	3rd	10.49	2nd
Paraguay*	12.64	3rd	25.70	1st
Peru	6.19	4th	12.12	2nd
Uruguay	3.83	6th	9.61	4th
Venezuela	1.93	9th	9.68	3rd

*2006 latest data available

El comercio entre Latam y China ha aumentado significativamente en los últimos años y China ha pasado a ser uno de los socios comerciales más importantes de los países de LATAM en los últimos 10 años .

Sus amplias reservas internacionales ponen a los bancos chinos en una posición privilegiada para reemplazar a la banca global tradicional en la financiación del comercio exterior

Conclusiones

1. La crisis de los mercados de crédito golpeó con fuerza a América Latina a través del comercio exterior.
2. La rápida reacción de las autoridades, su fuerte posición de reservas y la fortaleza de los sistemas financieros permitieron superar la emergencia.
3. Hoy se ha normalizado la financiación del comercio exterior, aunque a costes más elevados.
4. Bancos locales y bancos de otros países emergentes han ganado importancia en este mercado.
5. Por tanto, la caída del comercio en LATAM se explica por la recesión mundial. Las restricciones de oferta de crédito tienen un papel acotado en parte porque la región ha podido reemplazar recursos externos por locales.
6. La recuperación del comercio exterior de América Latina podría enfrentar problemas de financiación si no se recupera la banca global. Aquellos países con fundamentos sólidos, acceso a mercados y amplias reservas estarán en buen pie para financiar el reemplazo de la banca tradicional, si esta no se recupera a tiempo.

Servicio de Estudios Económicos

El panorama de la financiación del comercio exterior en América Latina

José Luis Escrivá
Economista Jefe del Servicio de Estudios BBVA

Julio de 2009