

INFORMACIÓN COMERCIAL ESPAÑOLA  
MINISTERIO DE ECONOMÍA, INDUSTRIA Y COMPETITIVIDAD

Núm. 3099

Del 1 al 31 de mayo de 2018

**ICE**  
BOLETÍN  
ECONÓMICO



## **Sostenibilidad como herramienta de internacionalización**

### **Análisis teórico del endeudamiento externo**

## En preparación

- El sector exterior en 2017

Las opiniones expresadas en el BICE son de exclusiva responsabilidad de los autores y no reflejan, necesariamente, los puntos de vista de Información Comercial Española

### MINISTERIO DE ECONOMÍA, INDUSTRIA Y COMPETITIVIDAD

NÚMERO 3099

#### Directora

Inés Pérez-Durántez Bayona

#### Secretario de Redacción

Sergio Vela Ortiz

#### Jefa de Redacción

Pilar Buzarra Villalobos

**Redacción:** M<sup>a</sup> Ángeles Luque Mesa. **Consejo de Redacción:** Antonio M<sup>a</sup> Ávila Álvarez, Fernando Ballesteros Díaz, Alfredo Bonet Baiget, José M<sup>a</sup> Fernández Rodríguez, Luis de Fuentes Losada, José Carlos García de Quevedo Ruiz, Francesc Granell Trias, Pedro Guerrero Meseguer, Isaac Martín Barbero, Antonio Maudes Gutiérrez, María Peña Mateos, Isabel Riaño Ibáñez, M. Paloma Sánchez Muñoz, Francisco Javier Sansa Torres, Enrique Verdeguer. **Logo y diseño general:** Manuel A. Junco.

**Portada:** Eduardo Lorenzo. **Edición y Redacción:** Paseo de la Castellana, 162, planta 12. Teléfono: 91 349 31 90. [www.revistasICE.com](http://www.revistasICE.com)

**Distribución y suscripciones:** 91 603 79 97/93, [distribucionpublicaciones@mineco.es](mailto:distribucionpublicaciones@mineco.es)

El Boletín económico de ICE se encuentra en las siguientes bases bibliográficas: DIALNET, DICE, DULCINEA, ECONIS, ECONLIT, ISOC, LATINDEX, OCLC y REBIUN.

Sus índices de impacto aparecen en IN\_RECS.

Cualquier forma de reproducción, distribución, comunicación pública o transformación de esta obra solo puede ser realizada con la autorización de sus titulares, salvo excepción prevista por la ley.

La Editorial, a los efectos previstos en el art. 32.1 párrafo 2 del vigente TRLPI, se opone expresamente a que cualquier fragmento de esta obra sea utilizado para la realización de resúmenes de prensa. La suscripción a esta publicación tampoco ampara la realización de estos resúmenes. Dicha actividad requiere una licencia específica. Diríjase a CEDRO (Centro Español de Derechos Reprográficos) si necesita fotocopiar o escanear algún fragmento de esta obra, o si quiere utilizarla para elaborar resúmenes de prensa ([www.conlicencia.com](http://www.conlicencia.com) <<http://www.conlicencia.com>>; 91 702 19 70 / 93 272 04 47).

Coordinador de la edición: S.G. de Estudios y Evaluación de Instrumentos de Política Comercial. Secretaría de Estado de Comercio

Editor: Secretaría General Técnica

Maquetación: SAFEKAT, S. L.

Impresión: Centro de Impresión Digital y Diseño de la Secretaría de Estado de Comercio

Papel exterior: ecológico estucado brillo

Papel interior: 80 g ecológico FSC/TCF

ECPMINECO: 1.ª ed./4000518

EUAEVF: 7€ + IVA

D.L.: M-30-1958

NIPO: 057-17-004-4

eNIPO: 057-17-005-X

ISSN: 0214-8307

eISSN: 2340-8804

Catálogo general de publicaciones oficiales

<http://publicacionesoficiales.boe.es>



## S U M A R I O

		<b>En portada</b>
Dirección de Cooperación Institucional y Coordinación	<b>3</b>	La sostenibilidad como herramienta de internacionalización: nuevas oportunidades para las empresas
		<b>Colaboraciones</b>
María Vidales Picazo	<b>15</b>	Análisis teórico del endeudamiento externo
Ramón Casilda Béjar	<b>31</b>	La negociación del Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN)
Ángela Andrea Caviedes Conde y Luis Ramón Yanguas Morte	<b>41</b>	Un modelo para el estudio de las variables económicas que influyen en la Ayuda Oficial al Desarrollo





*Dirección de Cooperación Institucional y Coordinación\**

## LA SOSTENIBILIDAD COMO HERRAMIENTA DE INTERNACIONALIZACIÓN: NUEVAS OPORTUNIDADES PARA LAS EMPRESAS

Las empresas españolas son cada vez más conscientes de su compromiso y responsabilidad con la sociedad y el entorno en el que operan, lo que se alinea perfectamente con la Agenda 2030, que les otorga un nuevo rol como actor de desarrollo. Ante este reto, ICEX ha desarrollado una nueva línea estratégica que toma la sostenibilidad como herramienta de internacionalización. En el presente artículo abordaremos cómo el binomio sostenibilidad e innovación actúa como vector de competitividad, generando un círculo virtuoso de «impacto positivo en el entorno-rentabilidad en el mercado internacional». Asimismo, analizaremos las nuevas líneas de trabajo, puestas en marcha por ICEX, con las que se apoya la internacionalización de la empresa desde una perspectiva más inclusiva y sostenible.

**Palabras clave:** Agenda 2030, Objetivos de Desarrollo Sostenible, negocios inclusivos, base de la pirámide, infraestructuras resilientes, cambio climático.

**Clasificación JEL:** F60, F61, F63, O10, Q50.

### 1. Introducción

Desde instancias y organismos públicos y privados dirigidos al apoyo a la internacionalización de la empresa, se traslada insistentemente a las pymes el papel clave que juega la internacionalización como elemento transformador de su negocio, generador de innovación y competitividad, fundamental para ampliar su mercado y contribuir al mismo tiempo a un

crecimiento más sostenible y equilibrado de la economía española.

En contadas ocasiones, sin embargo, se pone el énfasis en la capacidad de los procesos de internacionalización para generar valor en los países de destino. Y menos aún se incide en cómo dicha contribución positiva al desarrollo socioeconómico de un país puede revertir en una mejora de la posición competitiva de la empresa en los mercados internacionales, impulsar procesos de innovación en su interior, fortalecer su cadena global de valor, atraer y retener talento, atraer nuevas fuentes de financiación e inversión públicas y privadas y garantizar su aptitud para operar. Todo ello al tiempo que fideliza a sus clientes y proveedores, y accede a nuevos nichos de consumidores, que ▷

\* ICEX España Exportaciones e Inversiones. Este artículo ha sido elaborado por María Peña Mateos, Directora de Cooperación Institucional y Coordinación.

Especial agradecimiento a la colaboración de Sara Ladra, Directora Adjunta de Cooperación y Sostenibilidad de ICEX hasta enero de 2018; David Muñoz, Jefe de Sector de dicho departamento; Rosa Angulo, Subdirectora de Internacionalización de la Empresa e Instituciones Multilaterales de ICEX; y Laura Gómez Clement, Jefe de Departamento en dicha Subdirección.

Versión de abril de 2018.

valoran que la estrategia de una empresa no solo se rija por su cuenta de resultados, sino también por el impacto social y ambiental que aporte su actividad allí donde opere. La generación de este círculo virtuoso —que va mucho más allá de la Responsabilidad Social Corporativa (RSC) tradicional— se traduce en la ventaja competitiva que ofrece integrar la sostenibilidad en el modelo de negocio y en la estrategia de internacionalización.

Cada vez hay más estudios que avalan la existencia de una relación de interdependencia entre sostenibilidad y rendimiento económico de las empresas. Tal como expone el informe de Deloitte *2030 Purpose: good business and a better future* (2018), «...Raj Sisodia y otros investigadores demostraron en su obra *Firms of Endearment* que las empresas comprometidas con un “capitalismo consciente” generaron hasta catorce veces más ingresos que el resto de las empresas de S&P 500 a lo largo de quince años. Desde entonces, los estudios académicos han demostrado que la ecoeficiencia y el compromiso con la sostenibilidad están relacionados con un excelente rendimiento económico». Si las empresas no son capaces de fusionar su interés particular con el interés general, su modelo de negocio estará amenazado a largo plazo (ECODES, 2018).

En este sentido, la Agenda 2030 de Naciones Unidas para el Desarrollo Sostenible<sup>1</sup> realiza un enorme salto cualitativo en su concepción del desarrollo y los actores que inciden en él: por un lado, por su universalidad, comprometiéndonos a todos en sus diecisiete Objetivos de Desarrollo Sostenible<sup>2</sup>, con independencia del nivel de desarrollo del país de

referencia. Por otra parte, incorpora por primera vez al sector privado empresarial como un actor más de desarrollo, no solo como financiador, sino como un socio más, llamado a contribuir a dicha agenda y a la consecución de sus objetivos.

Desde septiembre de 2017, ICEX es miembro de la Red Española del Pacto Mundial de las Naciones Unidas y se ha adherido a los 10 Principios del Pacto Mundial<sup>3</sup> en materia de derechos humanos, laboral y respeto al medioambiente.

El Pacto Mundial de las Naciones Unidas es la iniciativa mundial de referencia que trabaja en materia de sostenibilidad con el sector privado empresarial. Su ámbito de actuación con las empresas se centra fundamentalmente en:

1. Generar negocios responsables que alineen sus estrategias y operaciones con los 10 Principios del Pacto Mundial en derechos humanos, normas laborales, medioambiente y anticorrupción.
2. Liderar actuaciones estratégicas que permitan impulsar compromisos globales, como los Objetivos de Desarrollo Sostenible, poniendo particular énfasis en la innovación y la colaboración.

La incorporación de la sostenibilidad como línea de trabajo en el Plan Estratégico de ICEX 2017-2018 refleja nuestro compromiso con la Agenda 2030 y, por ende, con el sector privado para impulsar programas y actividades dirigidos a la incorporación de la sostenibilidad en las estrategias de negocio de nuestras empresas, contribuyendo con ello tanto a reforzar su competitividad internacional como su rol en la consecución de los Objetivos de Desarrollo Sostenible. ▷

<sup>1</sup> <https://www.un.org/sustainabledevelopment/es/la-agenda-de-desarrollo-sostenible/>

<sup>2</sup> <http://www.undp.org/content/undp/es/home/sustainable-development-goals.html>

<sup>3</sup> <https://www.unglobalcompact.org/>

## 2. La estrategia de ICEX: hacia una internacionalización más sostenible

Los objetivos que se propone alcanzar ICEX al integrar la sostenibilidad como un vector de competitividad para la internacionalización son los siguientes.

### **Fomentar la diversificación de las exportaciones españolas hacia nuevos mercados y mejorar su posicionamiento en los tradicionales**

Uno de los objetivos del Plan Estratégico 2017-2018 de internacionalización de ICEX es la diversificación geográfica de las exportaciones, aumentando la presencia de las empresas españolas en sectores clave en nuevos mercados. Son precisamente estos mercados no tradicionales para nuestras exportaciones donde los retos del desarrollo son mayores (mercados emergentes y en desarrollo). La integración de la sostenibilidad en los procesos de internacionalización de las empresas en estos contextos se convierte en un factor clave para el éxito.

Asimismo, la sostenibilidad también puede resultar determinante para mantener un buen posicionamiento en los mercados desarrollados. Los procesos disruptivos de transformación digital y acceso a la información (*big data*) en los que estamos inmersos, unido al enorme peso que van tomando las redes sociales en los modelos actuales de creación de opinión, obligan a las empresas a abrir el núcleo de su actividad empresarial a los productores, trabajadores y consumidores, que pasan a convertirse en verdaderos «auditores» de la cadena de valor global de las empresas. La inclusión de los grupos de interés de la empresa en el proceso estratégico de toma de decisiones

supone un fortalecimiento de la cadena de valor y una garantía de sostenibilidad de la estrategia de negocio en un medio-largo plazo. El modelo es aplicable en los países desarrollados (donde los consumidores han dejado de ser «simples consumidores», para convertirse también en «prescriptores de marca»), así como en el desarrollo de negocios inclusivos en los mercados de bajos ingresos que abordaremos posteriormente<sup>4</sup>.

Muy vinculado con lo anterior, adoptar la sostenibilidad en el modelo de negocio empresarial nos permite aumentar la confianza y fidelizar a los consumidores —con especial énfasis en los mercados de renta media y alta— a través de un desarrollo de la marca que sepa plasmar el compromiso de la empresa con la sostenibilidad social y medioambiental, diferenciando la misma de otras que no compartan ese mismo compromiso. Así, hoy en día podemos afirmar que se está produciendo un cambio de tendencia en los patrones de consumo, y casi el 50 por 100 del valor de una marca reside en aspectos intangibles como pueden ser la reputación, la imagen, las emociones que transmite a los consumidores y, cada vez más, la sostenibilidad. Así lo demuestra el estudio *Loyalty Monitor 2017* realizado por el Instituto DYM<sup>5</sup>, cuyos resultados nos advierten de nuevas tendencias en cuanto a hábitos de consumo: junto a los clásicos factores como la marca (71 por 100) o la relación calidad-precio ▷

<sup>4</sup> Numerosas empresas energéticas o agroindustriales colaboran con las comunidades y administraciones locales en las regiones donde operan (i.e., comunidades indígenas, asociaciones de campesinos, mancomunidades, etcétera) antes de ejecutar sus proyectos. De esta forma, las empresas, además de obtener información de gran interés que les permita tener un mejor conocimiento sobre la zona, conocen también de primera mano las necesidades locales, pudiendo así adaptar sus proyectos a las necesidades de desarrollo locales. Ejemplo: Supracafé (<http://www.supracafe.com/>), compañía productora de café de alto valor añadido y modelo de producción comprometido con los productores locales como parte de su cadena de valor.

<sup>5</sup> <http://galanta.es/wp-content/uploads/2017/10/Loyalty-Monitor-2017-Clientes-fieles-e-infieles.compressed.pdf>

(47 por 100), los consumidores españoles empiezan a elegir un producto u otro en función de factores como la sostenibilidad (12,5 por 100) o la identificación con los valores de esa marca (6,4 por 100).

### **Favorecer el aprovechamiento de nuevos nichos de mercado por parte de las empresas españolas**

La empresa española ha demostrado con creces su competitividad internacional en sectores tan importantes para los Objetivos de Desarrollo Sostenible como la industria agroalimentaria (Objetivo 2); las infraestructuras del sector del agua (Objetivo 6, vinculado con su disponibilidad y gestión sostenible); las energías renovables (Objetivo 7, garantizar el acceso a una energía asequible, segura, sostenible y moderna para todos); y la lucha contra el cambio climático (Objetivo 13); el desarrollo de las infraestructuras (Objetivo 9, construcción de infraestructuras resilientes entre otros aspectos) o la gestión y desarrollo urbano (Objetivo 11, lograr que las ciudades sean seguras, eficientes y sostenibles).

Se trata ahora de dar un paso más: incorporar en el diseño, ejecución y desarrollo de los proyectos y modelos de negocio el impacto que estos generan en el entorno donde la empresa opera como variable estratégica de toma de decisiones. También en qué medida estimulan el desarrollo sostenible e inclusivo del país de referencia, contribuyendo así a los Objetivos 1 (poner fin a la pobreza en el mundo) y 10 (reducir la desigualdad en los países y entre ellos).

La integración de la sostenibilidad en la estrategia de negocio en sus tres vertientes (económica, social y medioambiental) viene

justificada tanto como una forma de mitigación de riesgos como una vía para aprovechar importantes oportunidades de negocio, permitiendo la aparición de nuevos nichos de mercado derivados del compromiso de la empresa con su entorno.

Sectores como el agroalimentario, donde todos los elementos vinculados al proceso productivo (desde los sistemas de riego hasta los sistemas de procesamiento) pueden tomar en cuenta sus efectos en la seguridad alimentaria<sup>6</sup> o el cambio climático; o las telecomunicaciones, capaces de llegar a lugares más remotos y desarrollar servicios de telesalud o educación *on-line*, cobran una nueva dimensión bajo este enfoque<sup>7</sup>. En los sectores del transporte y la movilidad urbana, un importante foco de innovación está siendo el desarrollo de nuevos modelos de negocio que den respuesta a los problemas de movilidad y contaminación que enfrentamos hoy, cada vez más urgentes y complejos, muy especialmente en los países emergentes<sup>8</sup>.

Según la investigación llevada a cabo por su Comisión de Comercio y Desarrollo Sostenible, el Foro Económico de Davos estima que hasta 2030, los ODS generarán los sesenta mayores centros de actividad en el mercado, que equivaldrán a 12 billones de USD por año en ahorros comerciales y ganancias, tan solo en los cuatro sistemas económicos examinados: alimentos y agricultura, ciudades, energía y materiales, y salud y bienestar. Estos sectores, ▷

<sup>6</sup> GB Foods (<https://www.thegbfoods.com/es>) lanzó en 2008 al mercado cubitos de caldo enriquecidos con vitamina, deficitaria en la población local en África y Asia, lo que le permitió diferenciarse de sus competidores (Nestlé, Unilever, marcas locales...).

<sup>7</sup> Ver, por ejemplo, la empresa SATEC (<http://www.satec.es/>), pionera en la prestación de asistencia sanitaria en zonas remotas en Perú y Colombia a través de soluciones de telesalud.

<sup>8</sup> Empresas como Car2go (<https://www.car2go.com/ES/es/>) y Emov (<https://emov.es/>) ofrecen un servicio de coches de alquiler de pequeño tamaño alimentados por fuentes de energías renovables, para un período de tiempo corto, colocándose así a la vanguardia de la innovación sostenible en el sector de la movilidad.

además, representan el 60 por 100 de la economía real, siendo asimismo ámbitos en los que las empresas españolas se sitúan en puestos de liderazgo mundial.

### **Mejorar las oportunidades de acceso a la financiación**

Cada vez es más frecuente encontrar cláusulas sociales y medioambientales de obligado cumplimiento en los procesos de licitación internacional y/o de instituciones financieras internacionales. Analizar bien estos requisitos y la normativa local e internacional que acompaña, así como cuantificar el impacto social y medioambiental derivado de la intervención, puede generar un importante valor añadido frente a los competidores<sup>9</sup>.

Más allá de la financiación multilateral, la integración de la sostenibilidad permite abrir las puertas a nuevas fuentes de financiación para las empresas, tanto públicas como privadas, fuentes procedentes de organismos multilaterales, instituciones financieras de desarrollo y agencias de desarrollo bilaterales, pero también puramente privadas como los fondos de inversión socialmente responsable (ISR) u otros inversores privados comprometidos en invertir su liquidez en productos que, además de generar una rentabilidad financiera, tengan un impacto social y medioambiental positivo en la sociedad.

### **Fomentar procesos de innovación en sostenibilidad que mejoren la ventaja competitiva de las empresas**

La integración de la sostenibilidad permite, asimismo, activar procesos de innovación en el interior de la empresa, buscando adaptar las características y funcionalidades del producto ofertado o su forma de comercialización a nuevos contextos, sea en países desarrollados, emergentes o en desarrollo, posicionando dicha capacidad innovadora en la principal ventaja competitiva de la empresa. Los procesos de innovación derivados de la sostenibilidad implantados dentro de cada empresa pueden ser muy diferentes: habrá empresas que decidan innovar a nivel interno —en sus procesos productivos— para mejorar el impacto de su actividad en la sociedad y en el medio ambiente, pero sin que esto afecte a su modelo de negocio (i.e., incorporación del sello LEED<sup>10</sup> en los edificios de referencia, como es el caso de la sede de ICEX en Castellana 278; introducción del teletrabajo, uso de energías renovables, cambios en la forma/tamaño del producto para reducir los costes de transporte, etcétera). Otras empresas pueden ir más allá y apostar por innovar tecnológicamente en la creación de productos o servicios sostenibles y novedosos que les permitan obtener un beneficio económico, a la vez que contribuyen a mejorar el medioambiente o la situación social de un sector de la población<sup>11</sup>. Por último, habrá ▷

<sup>9</sup> Aunque existen muchos ejemplos, puede consultarse, p.e., el MAS (Marco Ambiental y Social del grupo Mundial, <http://pubdocs.worldbank.org/en/345101522946582343/Environmental-Social-Framework-Spanish.pdf>), que está formado por la visión de desarrollo sostenible del Banco Mundial, sus políticas y diez Normas Ambientales y Sociales (NAS). Aquí se estipulan los requisitos obligatorios para el Banco Mundial en relación con los proyectos que apoya a través del financiamiento para proyectos de inversión (IPF) y para los prestatarios.

<sup>10</sup> El sello LEED (Leadership in Energy & Environmental Design) es un sistema de certificación de edificios sostenibles desarrollado por US Green Building Council. Se compone de un conjunto de normas sobre la utilización de estrategias encaminadas a todo tipo de edificios que se basan en la incorporación en el proyecto de aspectos relacionados con la eficiencia energética, el desarrollo sostenible de los espacios libres de la parcela y la selección de materiales y/o el uso eficiente del agua.

<sup>11</sup> Otro ejemplo a unir a los anteriores es la empresa EcoAlf (<https://ecoalf.com/es/>), que, con sus productos de moda sostenible, ha sabido cubrir un nicho de mercado de alta rentabilidad que demandaba un diseño ecológico de alta gama.

empresas que perciban su actividad como parte de su entorno e innoven para mejorar su interacción con el mismo como base de su estrategia empresarial, colaborando con socios estratégicos no siempre habituales para el mundo empresarial (sociedad civil, organizaciones de productores, ONGD, universidades, etcétera)<sup>12</sup>.

### 3. Líneas de acción para una internacionalización sostenible

En todos los ámbitos, innovación y sostenibilidad aparecen como un binomio capaz de generar un círculo virtuoso de competitividad y rentabilidad en el mercado internacional. Bajo este enfoque, ICEX ha desarrollado distintas líneas de trabajo que tratan de responder al reto que afrontan las empresas en cada fase de su proceso de internacionalización:

1. Promocionar la integración de la sostenibilidad por parte de las empresas como eje de competitividad y herramienta de internacionalización, bien sea a través de foros o encuentros organizados por nuestros socios estratégicos, o a través de nuestros propios instrumentos de sensibilización y divulgación sobre la importancia de la internacionalización: *ICEX Dinamiza*, revista *El Exportador* (p. e., Negocios inclusivos. Elegir la vía social)<sup>13</sup> o el programa de televisión, producido

por ICEX y emitido por RTVE, *Conecta con el Mercado*, que incluye casos de éxito de negocios inclusivos en varios capítulos (Colombia, Filipinas y México)<sup>14</sup>.

2. Reforzar dicha sensibilización a través de instrumentos que permitan a la empresa acercarse a la Agenda 2030 desde el punto de vista práctico, mediante herramientas de autodiagnóstico<sup>15</sup> o una guía práctica sobre «Cómo atender nuevos mercados a través de modelos de negocio inclusivos y sostenibles»<sup>16</sup>.
3. Potenciar los sectores susceptibles de abordar la sostenibilidad como factor diferencial a través de los servicios de información y de inteligencia económica. En 2017 se publicaron 17 estudios de mercado vinculados con energías renovables, 14 con la gestión de residuos o 16 sobre la gestión y tratamiento de aguas, por poner solo algunos ejemplos de sectores clave en la internacionalización sostenible. Con ello tratamos de abordar nuevos mercados y nuevos sectores, respondiendo además a una demanda de servicios cada vez más personalizada por parte de nuestros clientes. En el medio plazo esperamos poder también incorporar una primera aproximación de análisis de impacto en los estudios de mercados sectoriales elaborados por nuestra Red de Oficinas Económicas y Comerciales. La importancia de trabajar en estos ámbitos viene determinada ▷

<sup>12</sup> Por ejemplo, la *start-up* española Frogtek (<http://frogtek.org/>), que ha desarrollado una aplicación denominada Tienda Teck dirigida a pequeños comercios en América Latina, que, además de poder usarse como terminal de venta, facilita la mejora de sus *stocks* y ventas y permite obtener métricas empresa social con ánimo de lucro centrada en el desarrollo de aplicaciones de productividad en dispositivos móviles para pequeños comerciantes de países en desarrollo.

<sup>13</sup> <https://www.icex.es/icex/es/Navegacion-zona-contacto/revista-el-exportador/observatorio2/REP2017761148.html>

<sup>14</sup> <http://www.rtve.es/alacarta/videos/conecta-con-el-mercado/conecta-mercado-colombia/4489098>

<sup>15</sup> [https://www.icex.es/icex/es/navegacion-principal/todos-nuestros-servicios/programas-y-servicios-de-apoyo/icex-impact/que-ofrecemos-autodiagnostico/index.html?utm\\_source=banner-interno&utm\\_medium=icex-es&utm\\_campaign=autodiagnostico&utm\\_term=boton-impact&utm\\_content=226-56](https://www.icex.es/icex/es/navegacion-principal/todos-nuestros-servicios/programas-y-servicios-de-apoyo/icex-impact/que-ofrecemos-autodiagnostico/index.html?utm_source=banner-interno&utm_medium=icex-es&utm_campaign=autodiagnostico&utm_term=boton-impact&utm_content=226-56)

<sup>16</sup> [https://www.icex.es/icex/wcm/idc/groups/public/documents/documento\\_anexo/mde3/nzm11~edisp/dax2017735778.pdf](https://www.icex.es/icex/wcm/idc/groups/public/documents/documento_anexo/mde3/nzm11~edisp/dax2017735778.pdf)

también por la demanda de nuestras empresas: Asia, Oriente Medio y Oceanía son el primer destino de demanda de nuestros servicios personalizados (30,7 por 100), seguido por África (23,6 por 100), ambas áreas con gran potencial en este ámbito.

4. Apoyar proyectos innovadores ante retos globales y contribuir a dar visibilidad a los esfuerzos de las empresas españolas en el ámbito de la sostenibilidad para que *Made in Spain* sea identificado como una marca-país sostenible. Entre las actividades de 2017 pueden mencionarse algunas como la jornada Integra Municipios (Antioquía, Colombia); las jornadas Ecosystem Engagement o Climate Technology Center and Network (Madrid); la jornada sobre tratamiento de residuos (Atenas, Grecia) o la jornada sobre Smart Cities en la Expo World Congress el pasado mes de noviembre en Barcelona.
5. Capacitar y acompañar a la empresa en el desarrollo de negocios inclusivos. Los mercados de base de la pirámide o de bajos ingresos constituyen una clara oportunidad de negocio para la empresa española. El programa IMPACT+<sup>17</sup>, que abordaremos posteriormente en el apartado 3 de este artículo, ha sido el primero creado por ICEX dirigido específicamente al tratamiento diferencial de estos mercados.
6. Fortalecer la capacidad de las empresas para cumplir con los requisitos de sostenibilidad que requieren las instituciones multilaterales, a través de actividades de capacitación en materia de:

- Política de gestión de riesgos de las instituciones financieras y la sostenibilidad.
- Elaboración de mejores propuestas técnicas, adaptadas a los requisitos de cada uno de los organismos financiadores.

Entre las actividades desarrolladas en 2017 destacan algunas como la jornada Infraestructura y sostenibilidad: el reto de las multilaterales, celebrada en junio con el Banco Mundial; o el seminario Addressing Reputational Risks and Improving Compliance in Multilateral Projects, celebrado el 9 de junio en Madrid, donde se puso especial énfasis en la importancia del cumplimiento de los códigos éticos en el entorno multilateral o los llamados partenariados con instituciones financieras internacionales celebrados en Bogotá, El Cairo, Yangón y Manila, y a los que seguirán Buenos Aires, Túnez y Uzbekistán en 2018.

7. Establecer alianzas estratégicas con socios relevantes en el ámbito de la sostenibilidad. Así, para conseguir el éxito de esta nueva política estratégica es necesario que ICEX actúe de forma coordinada con socios estratégicos como son AECID, la Red Española del Pacto Mundial, CDTI o COFIDES, universidades y ecosistemas de innovación social (Impact Hub; Centro de Innovación y Tecnología para el Desarrollo Humano de la Universidad Politécnica, etcétera), participando en grupos de trabajo y foros, y creando alianzas que permitan maximizar sinergias en proyectos desarrollados conjuntamente. Complementariamente, ICEX se propone introducir la sostenibilidad en su relación con las ▷

<sup>17</sup> <https://www.icex.es/icex/es/navegacion-principal/todos-nuestros-servicios/programas-y-servicios-de-apoyo/icex-impact/objetivos/index.html>

asociaciones sectoriales en aquellos sectores más relevantes para la Agenda 2030.

#### 4. Los mercados de bajos ingresos como oportunidad de negocio real: el programa IMPACT+

Los modelos tradicionales de apoyo a la internacionalización de la empresa se han centrado en los segmentos socioeconómicos medios y altos, con capacidad adquisitiva para absorber productos y servicios de alto valor añadido y elevado precio. No obstante, esta población apenas supone el 30 por 100 de la población mundial. Por otro lado, según estimaciones realizadas por la Corporación Financiera Internacional (IFC, por sus siglas en inglés) del Grupo del Banco Mundial<sup>18</sup>, existen alrededor de 4.000 millones de personas con una capacidad de gasto inferior al equivalente a 8 USD/día (unos 3.000 USD al año en paridad de poder adquisitivo), la llamada Base de la Pirámide (BoP). Este enorme segmento de la población mundial vive en países en desarrollo de Asia, África Subsahariana, Europa Oriental y América Latina y el Caribe, con un crecimiento económico por encima de la media mundial y con una demografía joven con elevados ratios de natalidad y de urbanización, ambos indicadores del crecimiento potencial de la demanda agregada. Aunque tradicionalmente desatendida como potencial consumidor, la BoP en su conjunto representa un poder de compra potencial de 5 billones de USD aproximadamente. Las

proyecciones demográficas apuntan a que en 2050 el 87 por 100 de la población mundial estará concentrada en África, Asia y Latino América<sup>19</sup>.

De acuerdo al ya mencionado estudio de la Corporación Financiera Internacional, el mercado de mayor tamaño (medido por el gasto de los hogares) es sin duda el agroalimentario (2,36 billones de USD), seguido por el de la vivienda (508.000 millones de USD), energía (434.000 millones de USD), transporte (298.000 millones de USD), salud (243.000 millones de USD) y TIC (206.000 millones de USD).

Ahora bien, abordar este mercado, con independencia de su potencial, no es tarea fácil. La llamada BoP cuenta con algunas particularidades que nos obligan a innovar en la forma en que esta es abordada<sup>20</sup>:

- Necesidades básicas no cubiertas, porque no pueden acceder a los sistemas de comercialización y pago tradicionales (distribución moderna *versus* tradicional; bajo grado de bancarización, limitado acceso a la electricidad y agua potable; etcétera).
- Dependencia de trabajos informales y de subsistencia, unidos a otras fuentes de ingresos irregulares, como son las remesas de emigrantes. Ello hace que su capacidad de compra y, por tanto, su ciclo de consumo sean enormemente fluctuantes.
- Aparición de una prima de la pobreza por bienes o servicios básicos, en gran medida por el ineficiente funcionamiento ▷

<sup>18</sup> «Los siguientes 4 mil millones. Tamaño del mercado y estrategia de negocios en la Base de la Pirámide», IFC. [www.wri.org/thenext4billion](http://www.wri.org/thenext4billion)

<sup>19</sup> World Population Prospects (ONU). Revisión 2015.

<sup>20</sup> Estudio sobre la internacionalización en mercados de bajos ingresos, realizado para ICEX por la consultora Roots for Sustainability en 2016.

de los mercados (altos derechos de aduana, mercados oligopolizados, con pocos oferentes pero múltiples intermediarios en cada fase de la cadena de valor; ausencia de infraestructuras que incrementan exponencialmente los costes de transporte, etcétera).

- Por último, nos enfrentamos a modelos socioeconómicos cuyas claves no son evidentes bajo estándares tradicionales: p.e., jerarquías y grupos de poder en modelos sociales tradicionales; conocimiento de los elementos reputacionales que pueden incidir en los hábitos de consumo; sistemas comunales o de propiedad colectiva cuya comprensión es imprescindible para dotar de seguridad jurídica en muchos sectores a la inversión (agrario y minería, entre otros), etcétera.

La lista de factores diferenciadores podría ser mucho más larga, pero los anteriormente mencionados son suficientes para justificar la necesidad de convertir a nuestros consumidores, proveedores o distribuidores (provenientes de la misma BoP) en aliados estratégicos en el proceso de diseño y desarrollo del modelo de negocio. La cocreación así entendida —como primera condición necesaria para tener éxito en estos mercados— es la forma más eficiente de garantizar un conocimiento profundo de la realidad que queremos abordar, su rentabilidad y su sostenibilidad en el tiempo. La segunda condición necesaria es la innovación en productos, procesos, medios de pago y canales de distribución para convertir oportunidades de negocio potenciales en oportunidades de negocio reales, propiciando además procesos locales de innovación y actuando como mecanismo de inclusión de la población beneficiada

que, de otra manera, no podría cubrir esas necesidades<sup>21</sup>.

Cada vez un mayor número de empresas españolas, conscientes del potencial que ofrecen los mercados BoP, encuentran los incentivos económicos necesarios dentro de sus estrategias de expansión para realizar proyectos pilotos, lanzar nuevos negocios o extender líneas de producto de sus negocios actuales para servir a estos mercados. No obstante, todavía hay mucho camino por recorrer, en parte porque existe un importante déficit de conocimiento por parte de las empresas españolas tanto sobre el potencial como sobre cómo adaptar mejor los modelos de negocio tradicionales a las particularidades de estos mercados<sup>22</sup>.

ICEX, como ventana a la internacionalización de las empresas españolas, puede y quiere contribuir a apoyarlas en este desafío. En este sentido, resulta crucial realizar una caracterización de estos mercados y de los sectores de oportunidad que ofrecen a las empresas españolas, así como identificar, en base a sus necesidades y demandas, las mejores herramientas e instrumentos para articular este apoyo de manera efectiva. ▷

<sup>21</sup> Algunos ejemplos pueden ser ilustrativos: p.e., un modelo de electrificación rural será solo sostenible económicamente si, simultáneamente, al dotar de electricidad lugares rurales remotos, la empresa desarrolla un sistema de pago accesible, p.e., mediante un prepago por móvil. De la misma forma, el modelo de negocio de una empresa agroindustrial en un país donde no existen derechos de propiedad individual de la tierra será más sostenible social y económicamente cuanto mayores serán los niveles de inclusión de las comunidades locales en el proceso de producción y distribución. Otros ejemplos pueden ser: innovación en productos alimenticios que incorporen componentes nutricionales específicos o se adapten a las carencias existentes, como, p.e., acceso continuo a la electricidad o inexistencia de medios de almacenamiento en condiciones salubres, desarrollo de sistemas de pago a través del móvil, nuevos sistemas de *packaging*, etcétera.

<sup>22</sup> La *Guía práctica sobre estrategias para atender nuevos mercados a través de modelos de negocio inclusivos y sostenibles* ([https://www.icex.es/icex/wcm/idc/groups/public/documents/documento\\_anexo/mde3/nzm1/~edisp/dax2017735778.pdf](https://www.icex.es/icex/wcm/idc/groups/public/documents/documento_anexo/mde3/nzm1/~edisp/dax2017735778.pdf)), publicada por el ICEX, responde a gran parte de estas cuestiones, entre ellas las características del mercado y cómo abordarlo.

#### 4.1. Programa ICEX IMPACT+

El programa ICEX IMPACT+<sup>23</sup> persigue precisamente este objetivo de apoyar a las empresas españolas para que, en su proceso de búsqueda de nuevos mercados o nuevos nichos de actividad, desarrollen soluciones innovadoras en materia de sostenibilidad social y/o medioambiental que den respuesta a los retos globales en materia de desarrollo sostenible. El programa ofrece los siguientes servicios:

1. Identificación de oportunidades concretas de negocios inclusivos y sostenibles en estos mercados.
2. Acompañamiento a las empresas en sus procesos de prospección de estas oportunidades de negocio, a través de actividades dirigidas a:
  - Conocer de primera mano las oportunidades de negocio identificadas.
  - Establecer contactos con organismos públicos, comunidades y organizaciones locales, así como otros socios no tradicionales para la empresa presentes en el país, vinculados a dichas oportunidades.
  - Estructurar modelos de negocios, junto con los socios locales y los potenciales clientes, a través de talleres de innovación y cocreación, que hagan rentables estas oportunidades para la empresa y que resulten, además, negocios socialmente inclusivos y medioambientalmente sostenibles.
3. Servicios de asesoramiento personalizado durante el proceso posterior de puesta en marcha del negocio en el país, una vez identificadas las necesidades de las

empresas, con base en las visitas y los potenciales modelos de negocio que se han identificado en los talleres.

Así, en 2017 ICEX ha realizado con gran éxito una primera edición de este innovador programa en Colombia, con la participación de trece empresas españolas de seis sectores diferentes (tecnología agrícola, comercialización y transformación de bienes agrícolas, energías renovables, ingeniería/consultoría, potabilización de agua y turismo sostenible) y con el apoyo directo y fundamental de la Oficina Económica y Comercial de la Embajada de España en Bogotá.

En el marco de esta primera edición piloto del programa ICEX IMPACT+, y tras la realización de las fases de identificación de oportunidades concretas de negocios inclusivos y sostenibles en varias regiones de Colombia y de acompañamiento a las empresas participantes para la realización de una prospección de estas oportunidades, se ha conseguido poner en marcha seis modelos de negocio diferentes. Estos modelos de negocio se han estructurado de forma directa entre las empresas y el resto de los agentes intervinientes en la oportunidad (organismos públicos locales, agencias multilaterales, comunidades y organizaciones de productores, etcétera) a través de procesos de cocreación dirigidos por responsables del programa ICEX IMPACT+ y, en muchos de ellos, intervienen varias empresas españolas de sectores diferentes, aprovechándose así interesantes complementariedades y sinergias surgidas.

En 2018, además de hacerlo en Colombia, ICEX continuará apoyando a través del programa ICEX IMPACT+ a las empresas españolas en sus procesos de internacionalización mediante modelos de negocio sostenibles e inclusivos en nuevos mercados en Latinoamérica y en el norte de África. ▷

<sup>23</sup> <https://www.icex.es/icex/es/navegacion-principal/todos-nuestros-servicios/programas-y-servicios-de-apoyo/icex-impact/objetivos/index.html>

## 5. Conclusiones

ICEX España Exportaciones e Inversiones ha asumido el reto lanzado por Agenda 2030 de convertir los retos globales en oportunidades de negocio, con un triple fin: en primer lugar, aumentar la presencia de la empresa española en nuevos nichos y sectores; en segundo lugar, favorecer la generación de ecosistemas que apoyen la innovación para la internacionalización; y, por último, afianzar el papel del sector privado en la consecución de los Objetivos de Desarrollo Sostenible. Con ello esperamos contribuir a los trabajos del Grupo de Alto Nivel (GAN) creado por la Comisión Delegada del Gobierno para Asuntos Económicos y a la preparación del Examen Nacional Voluntario (ENV) de España, que tendrá lugar en julio de 2018 y que dará indiscutiblemente un importante impulso a la implementación de la Agenda 2030 en nuestro país.

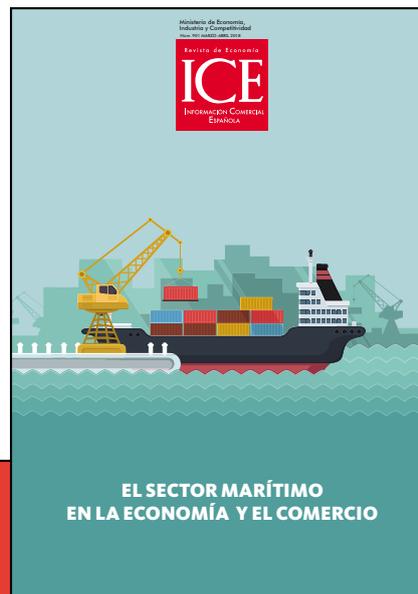
## Bibliografía

- [1] AZEVEDO, M. *et al.* (2015). *Un mercado creciente de 750 mil millones de USD*. Washington DC: Banco Interamericano de Desarrollo (BID).
- [2] BUSINESS y SUSTAINABLE DEVELOPMENT COMMISSION. DAVOS FORUM (2017). *Mejores negocios: Un mundo mejor*.
- [3] DELOITTE (2017). *2030 Purpose: Good business and better future. La sostenibilidad en la estrategia de las empresas españolas*.
- [4] FUNDACIÓN COTEC PARA LA INNOVACIÓN (2017). «La innovación social en España: Iniciativas para el desarrollo y la equidad», en *Informe COTEC 2017*.
- [5] HAMMOND, A.; KRAMER, W. y KATZ, R. (2007). *The next 4 billion*. Washington DC: World Resources Institute and International Finance Corporation.
- [6] ICEX, ESPAÑA EXPORTACIÓN E INVERSIONES (2016). *Estudio sobre la internacionalización en mercados de bajos ingresos*.
- [7] ICEX, ESPAÑA EXPORTACIÓN E INVERSIONES (2017). *Plan Estratégico 2017-2018*.
- [8] ICEX, ESPAÑA EXPORTACIÓN E INVERSIONES (2017). *Guía práctica sobre Estrategias para atender nuevos mercados a través de modelos de negocio inclusivos y sostenibles*.
- [9] INTERNATIONAL FINANCE CORPORATION y WORLD BANK GROUP (2005). *Global consumption data for inclusive business*.
- [10] JENKINS, B. e ISHIKAWA, E. (2009). *Business Linkages: Enabling access to markets at the Base of the Pyramid*. International Finance Corporation, International Business Leaders Forum and the CSR Initiative at the Harvard Kennedy School.
- [11] JENKINS, B. e ISHIKAWA, E. (2010). *Scaling up Inclusive Business: Advancing the knowledge and action agenda*.
- [12] KARRAMCHANDANI, A.; KUBZANSKY, M. y LALWANI, N. (2011). *The Globe: Is the Bottom of the Pyramid Really for you?* Harvard Business Review.
- [13] KRÖDER, H. y DE VRIES, J. (2015). *Sustainable profit for SMEs*.
- [14] POLAK, P. y WARWICK, M. (2013). *The business solution to poverty: Designing products and services for three billion new customers*.
- [15] PORTER, M. y KRAMER, M.R. (2011). *Creating Shared Value*. Harvard Business Review.
- [16] PRAHALAD, C.K. y HART, S. (2002). *The fortune at the Bottom of the Pyramid*.
- [17] RED ESPAÑOLA DEL PACTO MUNDIAL (2016). *El sector privado ante los Objetivos de Desarrollo Sostenible*.
- [18] VEGLIO, F. (2016). *Delivering on Sustainable Development Goals*.
- [19] VIÑUALES, V. (2018). «Diálogo sobre los retos y oportunidades del sector agroalimentario» en la jornada *El sector agroalimentario ante los Objetivos de Desarrollo Sostenible*. Madrid, 13 de abril de 2018.

**Información Comercial Española**  
**Revista de Economía**

6 números anuales

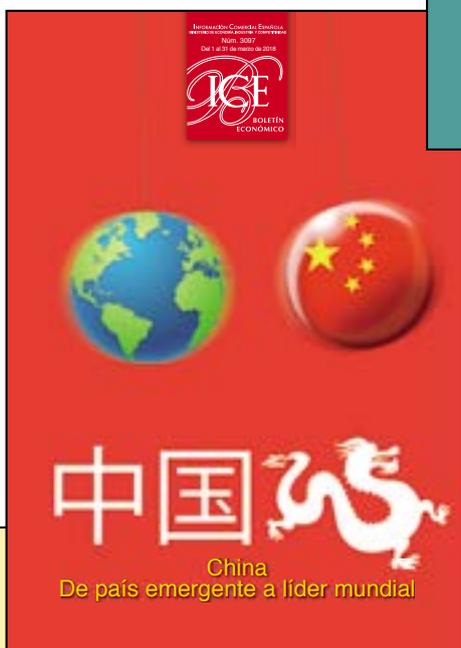
Artículos originales sobre un amplio espectro de temas tratados desde una óptica económica, con especial referencia a sus aspectos internacionales



**Boletín Económico**  
**de Información Comercial Española**

12 números anuales

Artículos y documentos sobre economía española, comunitaria e internacional, con especial énfasis en temas sectoriales y de comercio exterior



En  
**INTERNET**



**Cuadernos Económicos**  
**de ICE**

2 números anuales

Artículos de economía teórica y aplicada y métodos cuantitativos, que contribuyen a la difusión y desarrollo de la investigación

María Vidales Picazo\*

## ANÁLISIS TEÓRICO DEL ENDEUDAMIENTO EXTERNO

Según la teoría económica, que un país acceda al endeudamiento externo es positivo porque permite que su consumo y capacidad de inversión no estén limitados a la producción corriente y nacional. Sin embargo, un uso ineficiente de la financiación recibida imposibilitará la generación de recursos suficientes para hacer frente a las obligaciones de pago. En este trabajo se analizan, desde un punto de vista teórico, las crisis de deuda y las crisis financieras y monetarias, dado que son modelos que están plenamente vigentes y su análisis es especialmente relevante para evitar que estos episodios vuelvan a repetirse.

**Palabras clave:** endeudamiento externo, fuentes de financiación, países en desarrollo y emergentes.

**Clasificación JEL:** F34, G01, H63.

### 1. Introducción

Los países en desarrollo y emergentes, pese a su gran heterogeneidad, tienen unas características similares: escasez de capital, bajo nivel de ahorro interno y de PIB per cápita, alto crecimiento demográfico, sistema fiscal poco avanzado, mercados financieros poco desarrollados. Esta idiosincrasia es la que les hace fuertemente dependientes de los flujos externos para emprender o consolidar su proceso de desarrollo.

Según Kindleberger (1958) y Nurkse (1995), estas características llevan a las economías menos avanzadas a sufrir el siguiente «círculo vicioso»: presentan niveles muy bajos de inversiones productivas, que imposibilitan el crecimiento económico y favorecen el estancamiento, el cual

reduce las posibilidades de generar beneficios empresariales y mayores salarios, reduciendo la renta disponible e imposibilitando el ahorro interno, lo cual vuelve a desencadenar la escasez de inversiones productivas.

En este contexto, Rosestein-Rodan (1961) acuñó la teoría del «Big Push», por la cual los países en desarrollo necesitan un «gran empuje» que les permita la capitalización de su economía, pudiendo aumentar el gasto en inversión que desemboque en la industrialización del país como medio para superar el subdesarrollo.

Tradicionalmente, la fuente de financiación más utilizada por los países en desarrollo y emergentes ha sido el endeudamiento externo. En el presente artículo se analizan, desde un punto de vista teórico, tanto los beneficios de dicho endeudamiento como sus riesgos y las circunstancias que pueden llegar a generar una crisis de deuda, entendidas estas como la incapacidad de las instituciones públicas o ▷

\* Doctora en Economía y Técnico Comercial y Economista del Estado.

Versión de octubre de 2017.

privadas de un país para hacer frente de forma continuada al servicio de la deuda (Jacobs y Rodríguez-Arana, 2003). Asimismo, también se realizará un repaso teórico de las crisis financieras y monetarias, ya que las mismas están motivadas por el deterioro de los indicadores macroeconómicos y, en la mayoría de los casos, por la falta de fuentes de financiación adecuadas.

## 2. Modelo explicativo de las crisis de deuda externa

### 2.1. Análisis teórico de la «optimalidad» del acceso al endeudamiento externo

El modelo de Obstfeld y Rogoff (1995) demuestra la existencia de una senda intertemporal óptima en función de la evolución futura de la producción.

*Supuestos del modelo:*

1. Economía pequeña y abierta, donde el tipo de interés nacional coincide con el tipo de interés internacional.
2. Existe un solo bien que es bien de consumo y de capital. De este modo, el modelo centra la atención en los flujos internacionales agregados de recursos, sin introducir consideraciones de variaciones en los precios relativos de los bienes.
3. El consumidor es representativo y, por tanto, su función de utilidad es aditiva y separable, evitándose así los problemas de agregación de preferencias.
4. El horizonte es infinito, es decir, existe perfecto altruismo intergeneracional.
5. Los agentes tienen previsión perfecta; existe certidumbre acerca del futuro.

*Formulación del modelo:*

La función de utilidad tiene como argumentos el consumo en los distintos periodos:

$$U = U(C_0, \dots, C_i, \dots, C_n)$$

Donde  $C_i$  es el consumo en el periodo  $i$  y, al ser una función aditiva y separable,  $U_i$  es independiente de  $U_j$ :

$$U = \sum_{t=0}^{t=\infty} \frac{U C_t}{(1+\delta)^t} \quad [1]$$

Donde  $\delta$  es la tasa de descuento subjetiva que mide la preferencia por el consumo presente.

Para deducir la restricción presupuestaria se introduce la cuenta corriente (CA), que se representa como la variación en el valor de sus activos netos respecto al resto del mundo, de manera que, si es positiva, el país es acreedor neto del resto del mundo y, si es negativa, el país es deudor neto:

$$CA_t = B_{t+1} - B_t = Y_t + rB_t - C_t - G_t - I_t$$

Donde  $CA_t$  es el saldo de la cuenta corriente en  $t$ ;  $B_{t+1}$  es el valor de los activos netos en el periodo  $t+1$ ;  $B_t$  es el valor de los activos netos en el periodo  $t$ ;  $Y_t$  es la renta nacional en el periodo  $t$ ;  $r$  es la tasa de remuneración del capital o tipo de interés;  $rB_t$  son los rendimientos de los activos en el periodo  $t$  o balanza de rentas;  $C_t$  es el consumo en el periodo  $t$ ;  $G_t$  es el gasto público en el periodo  $t$ ;  $I_t$  es la inversión en el periodo  $t$ .

A continuación, se obtiene la restricción presupuestaria intertemporal a través de un proceso de sustitución iterativo y aplicando una condición de transversalidad<sup>1</sup>.

$$\sum_{t=0}^{t=\infty} \frac{1}{(1+r)^t} (C_t + I_t) = (1+r) B_0 + \sum_{t=0}^{t=\infty} (Y_t + G_t) \frac{1}{(1+r)^t} \quad [2]$$

<sup>1</sup> Por la cual, el valor presente de los activos netos en el infinito es cero. Esta condición implica que en el infinito todas las deudas van a pagarse o a cobrarse, lo cual garantiza un uso óptimo de los recursos.

Donde  $B_0$  son los activos exteriores netos acumulados hasta el periodo actual. Si es negativo, significa que el país está endeudado y  $B_0$  es su *stock* de deuda.

Para completar el problema de optimización se introduce como restricción presupuestaria la función de producción y la inversión.

$$Y_t = A_t F(K_t) \quad [3]$$

Donde,  $A_t$  es el nivel tecnológico de la economía en el periodo  $t$ ;  $K_t$  es el capital en el periodo  $t$ ;  $F(K_t)$  es la función de producción en el periodo  $t$ .

$$K_{t+1} = K_t + I_t \quad [4]$$

Donde,  $K_{t+1}$  es el capital en el periodo  $t+1$  (se está asumiendo ausencia de depreciación).

Maximizando [1], sujeto a [2], [3] y [4], se obtienen las condiciones de primer orden:

$$a) \frac{U'(C_t)}{U'(C_{t+1})} = \frac{1 + \delta}{1+r}$$

Es la ecuación intertemporal de Euler, que indica las condiciones en las que el consumo presente se cambia por el consumo futuro para conseguir la senda de consumo óptima.

$$b) A_{t+1} F'(K_{t+1}) = r$$

Esta igualdad indica que se invertirá hasta que el *stock* de capital al final de  $t$  tenga una productividad marginal igual al tipo de interés.

La gran implicación de este modelo es que, gracias al recurso al endeudamiento externo, un país en desarrollo puede mejorar su situación a pesar de la falta de recursos internos. Una economía en desarrollo tiene un tipo de interés mayor que el del resto del mundo (porque el capital es relativamente escaso) y, por tanto, la apertura de la economía supondrá la entrada de capitales, que implicará déficits por

cuenta corriente en las primeras fases del desarrollo (se endeuda con el exterior), pero, a cambio, suaviza su patrón de consumo y acelera su desarrollo al no tener que limitar su inversión a su ahorro corriente.

En definitiva, el modelo de Obstfeld y Rogoff muestra que el endeudamiento internacional permite aprovechar mejor las posibilidades de inversión sin tener que renunciar al consumo, consiguiendo así una asignación de recursos más eficiente, acelerando el proceso de crecimiento económico (más rápido de lo que el ahorro interno hubiera permitido) y aumentando el bienestar.

## 2.2. El problema de la insostenibilidad de la deuda externa

Ahora bien, el modelo de Obstfeld y Rogoff asume que el endeudamiento obtenido por el país deudor es racional, ya que surge de un proceso de optimización intertemporal en el que las ganancias de bienestar son claras. Sin embargo, este análisis no quiere decir que todo el endeudamiento sea óptimo. A continuación, se expone un modelo dinámico con restricción presupuestaria con el fin de conocer la capacidad de un país a endeudarse. El modelo de Argandoña, Gámez y Mochón (1996) permite afirmar que existe un nivel máximo de volumen de deuda que una economía puede soportar.

Se asume como supuestos del modelo que un Estado no tiene un límite temporal (es decir, su duración es potencialmente infinita) y además dispone de una fuente de ingresos regular como son los impuestos; el límite reside en la relación entre el crecimiento de la economía y el déficit primario (aquél del que se excluye el pago de intereses de deuda). ▷

El modelo parte de la siguiente restricción presupuestaria, por la que el gasto público solo se puede financiar de tres maneras (recaudación de impuestos, monetización<sup>2</sup> o emisión de deuda pública):

$$P_t G_t + i_t B_{t-1} = P_t T_t + (M_t - M_{t-1}) + (B_t - B_{t-1}) \quad [1]$$

Donde  $P_t G_t$  es el gasto público en términos nominales;  $i_t B_{t-1}$  son los pagos de intereses derivados de la deuda total existente al comienzo del periodo  $t$ ;  $P_t T_t$  son los impuestos totales en términos nominales;  $(M_t - M_{t-1})$  es la variación de la base monetaria;  $(B_t - B_{t-1})$  es la variación de la cantidad de deuda pública en circulación.

Reorganizando los factores de la ecuación, se puede reescribir la restricción presupuestaria de la siguiente manera:

$$P_t D_t + i_t B_{t-1} = (M_t - M_{t-1}) + (B_t - B_{t-1}) \quad [2]$$

Donde  $P_t D_t$  es el déficit primario nominal, es decir,  $P_t G_t - P_t T_t$

Para conocer el grado de sostenibilidad de la deuda se trabaja con la ecuación en términos del PIB:

$$d_t + i_t \frac{B_{t-1}}{P_{t-1} Y_{t-1}} = m_t - \frac{M_{t-1}}{P_{t-1} Y_{t-1}} \frac{P_{t-1} Y_{t-1}}{P_t Y_t} + b_t - \frac{B_{t-1}}{P_{t-1} Y_{t-1}} \frac{P_{t-1} Y_{t-1}}{P_t Y_t} \quad [3]$$

Donde  $dt = \frac{P_t D_t}{P_t Y_t}$  ;  $mt = \frac{M_t}{P_t Y_t}$  ;  $bt = \frac{B_t}{P_t Y_t}$

Si ahora se define  $g$  como la tasa de crecimiento del PIB (que se supone exógena) y  $\Pi_t$  como la tasa de inflación en el periodo  $t$ , la ecuación [3] se convierte en:

$$D_t = m_t - m_{t-1} \frac{1}{(1+g)(1+\Pi_t)} + b_t - (1+i_t) b_{t-1} \frac{1}{(1+g)(1+\Pi_t)} \quad [4]$$

Para simplificar esta ecuación se asumen los siguientes supuestos:

- $m$  es exógena y estable, por lo que se la considera constante.
- Se define la política monetaria como  $(1+\theta) = (1+g)(1+\Pi_t)$ , es decir, dado un crecimiento de la renta real ( $g$ ), la política monetaria persigue un determinado objetivo de inflación ( $\Pi$ ).
- La política fiscal supone una secuencia de déficits primarios constantes:  $d_t = d$ .
- El tipo de interés real ( $i_t$ ) es exógeno y satisface la ecuación de Fisher, es decir.

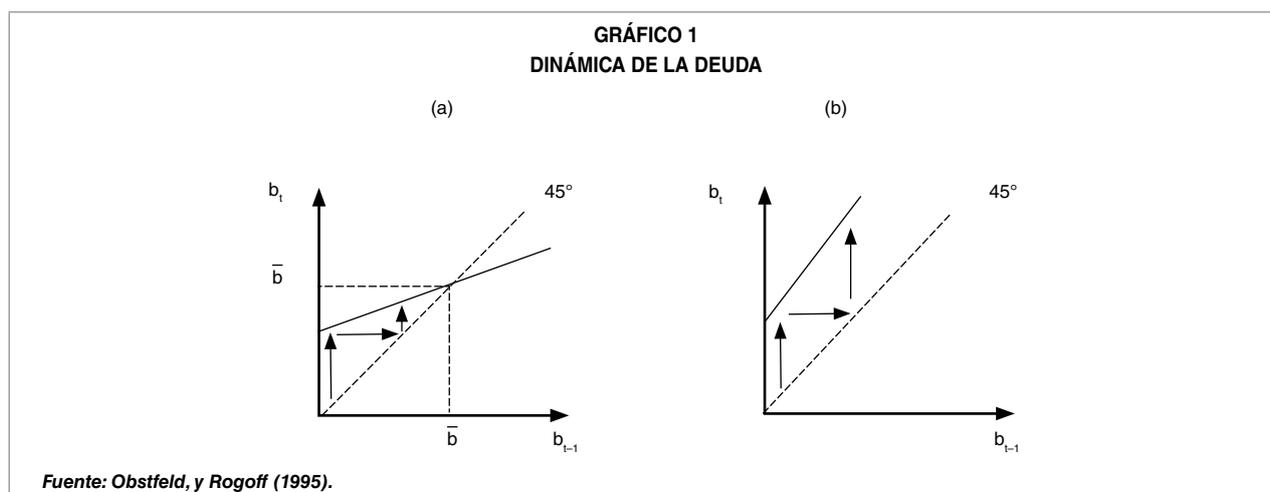
$$1 + i_t = \frac{1 + i_t}{1 + \Pi_t}$$

Aplicando estos supuestos a la ecuación [4], se obtiene la siguiente restricción presupuestaria, la cual representa la dinámica del endeudamiento asociada a una política fiscal ( $d$ ) y a una política monetaria ( $\theta$ ):

$$b_t = (d - m \frac{\theta}{(1+\theta)}) + \frac{1 + i_t}{1 + g} b_{t-1} \quad [5]$$

Con esta definición del modelo se puede afirmar que la deuda total en un periodo depende de las decisiones de política fiscal (déficit público que haya que financiar), las decisiones de política monetaria (emisiones de dinero o monetización) y la rémora fiscal de años anteriores, es decir, cómo evoluciona el pago de intereses de la deuda ya emitida. De esta manera, la deuda de un país, tanto nacional como extranjera, será sostenible si el crecimiento de la renta supera al crecimiento de los tipos de interés reales. ▷

<sup>2</sup> Monetizar consiste en financiar el déficit público mediante la creación de dinero, generalmente a través de compras de deuda pública en el mercado primario por parte de los bancos centrales.



El panel (a) del Gráfico 1 muestra el caso estable en el que el crecimiento del PIB supera al crecimiento de los tipos de interés reales y, por tanto, la deuda converge a un valor estacionario, siendo este valor igual a:

$$\bar{b} = \frac{\bar{d} - m \frac{\theta}{(1+\theta)}}{1 - \frac{1+i_r}{1+g}}$$

Este estado estacionario (en el cual la ratio deuda-PIB permanece constante a lo largo del tiempo) dependerá de manera positiva del déficit primario ( $d$ ) y del tipo de interés real ( $i_r$ ), y de manera negativa, del crecimiento de la renta ( $g$ ) y de la cantidad de dinero en circulación ( $M$ ).

El panel (b) representa el caso inestable en el que el crecimiento del PIB es menor que el crecimiento de los tipos de interés reales y la deuda crece de manera explosiva por el mayor coste del pago de intereses, por lo que la trayectoria es divergente y nunca llegará a alcanzar el valor estacionario, generando una situación de insostenibilidad de la deuda.

Muchos países en desarrollo no tienen acceso a los mercados financieros y se ven obligados a monetizar su deuda a través de emisiones de dinero, sin embargo, esta práctica

genera fuertes presiones inflacionistas, provocando, en muchos casos, situaciones de hiperinflación. Por ello, cuando un país en desarrollo puede acceder a los recursos que le brindan los mercados financieros internacionales, hace uso de ellos a través de la emisión de deuda, que, en un número muy elevado de casos, es adquirida por inversores internacionales, ya que los niveles de ahorro interno de estos países son muy bajos. Sin embargo, tal y como demuestra el modelo de Argandoña *et al.* (1996), si los recursos recibidos con dicha financiación exterior no se utilizan para generar inversiones productivas que permitan que la tasa de crecimiento del PIB supere la tasa a la que crece la deuda, la dinámica de esta se volverá insostenible en el largo plazo.

En conclusión, tan importante es conocer las ventajas del endeudamiento como sus riesgos, ya que el acceso a la financiación (tanto nacional como extranjera) puede llevar a una mayor laxitud en las políticas macroeconómicas que terminen desembocando en problemas de insostenibilidad de deuda. En efecto, para evitar situaciones de crisis de deuda, los países endeudados deberán hacer esfuerzos por: fomentar la consolidación fiscal a través de la reducción paulatina del déficit ▷

primario; aumentar la capacidad recaudatoria de los impuestos a través de la lucha contra el fraude fiscal; implementar políticas destinadas al gasto productivo (investigación y desarrollo, capital humano, infraestructuras, etcétera), desarrollar un sistema fiscal no desincentivador de la inversión, evitar el riesgo moral en el sistema financiero y desarrollar un amplio marco regulatorio y de supervisión de los mercados financieros.

### 3. Modelos tradicionales de crisis financieras y monetarias

Una vez analizado cómo pueden originarse las crisis de deuda, a continuación, se analizan los modelos tradicionales de primera, segunda y tercera generación, los cuales tienen como común denominador la importancia del endeudamiento con el exterior, al ser uno de los fundamentos macroeconómicos que al deteriorarse desencadena la crisis.

#### 3.1. Modelos de primera generación

Los modelos de primera generación explican las crisis de balanza de pagos por el deterioro de las variables fundamentales (saldo presupuestario, niveles de deuda externa, balanza de pagos, inflación, desempleo...), debido principalmente a la puesta en práctica de políticas demasiado laxas y expansivas que llevan a la imposibilidad de mantener la paridad cambiaria y al lanzamiento de ataques especulativos por parte de los inversores para beneficiarse del colapso anticipado de la moneda (Rodríguez Prada, 2003).

A continuación, se expone el modelo de Flood y Garber (1984), que parte de los siguientes supuestos:

1. El régimen cambiario es de tipos de cambio fijo y el déficit público es exógeno. El banco central está obligado a monetizar el déficit para mantener el tipo de cambio.
2. Los agentes son racionales con previsión perfecta.
3. La economía es pequeña y abierta. Los precios extranjeros ( $P^*$ ) y los tipos de interés extranjeros ( $i^*$ ) son constantes (por ello aparecerán sin subíndices temporales).
4. Se cumple la paridad del poder adquisitivo (PPA) por la que el tipo de cambio ( $s$ ) entre las monedas de dos países es igual a la relación entre los niveles de precios ( $P$  y  $P^*$ ) de esos dos países. Es decir, una disminución del poder adquisitivo de la moneda nacional estará asociada a una depreciación equivalente de su moneda en el mercado de divisas.

$$P_t = s P^* \quad [1]$$

5. Se cumple la paridad no cubierta de intereses, por la que el tipo de cambio entre la moneda nacional y la extranjera (tasa de variación esperada del tipo de cambio) ajustará el beneficio de forma que el tipo de interés en moneda nacional de los depósitos nacionales ( $i$ ) será igual al tipo de interés en moneda nacional de los depósitos extranjeros ( $i^*$ ).

$$\frac{\dot{s}_t}{s_t} = i - i^* \quad [2]$$

6. La base monetaria ( $M$ ) está compuesta por el valor en moneda nacional de las reservas de divisas ( $R$ ) y el crédito interno ( $CI$ ). Asimismo, el crédito interno crece a una tasa  $\theta$ , que se considera positiva.

$$M = R + CI \quad [3]$$

$$\dot{CI} = \theta \quad \theta > 0 \quad [4] \triangleright$$

La demanda de saldos reales de dinero depende del tipo de interés de manera inversa:

$$\frac{M_t}{P_t} = a - \beta i \quad \alpha, \beta > 0 \quad [5]$$

Sustituyendo en la función de demanda de dinero [5], la paridad del poder adquisitivo [1] y la paridad no cubierta de intereses [2] y asumiendo, por simplicidad, que  $P^*$  e  $i^*$  son iguales a 1, se obtiene la siguiente ecuación del tipo de cambio:

$$s_t = \frac{M_t}{\mu} + \frac{\Omega}{\mu} \dot{s}_t \quad [6]$$

Donde  $\mu = \Omega P^* - \beta P^* i^* > 0$ ;  $\Omega = \beta P^*$

Dado que el tipo de cambio es fijo, la variación de este ( $\dot{s}_t$ ) es cero y se define de la siguiente manera:

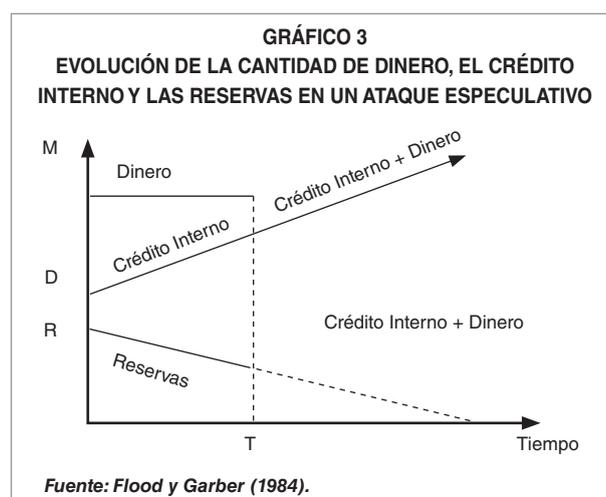
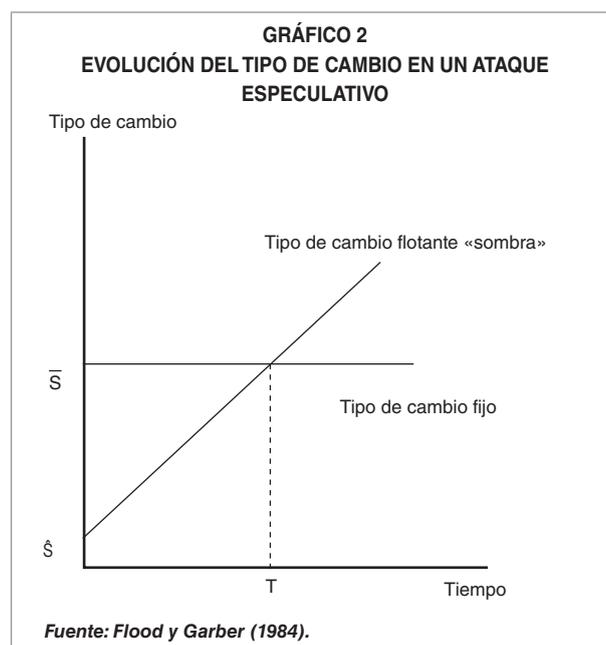
$$\bar{s} = \frac{M_t}{\mu} \quad [7]$$

Donde  $\bar{s}$  es el tipo de cambio fijo, de manera que  $M$  es constante y, dada la composición de la base monetaria [3],  $CI$  aumentará en la misma cuantía en la que disminuye  $R$  y viceversa.

En un contexto de tipos de cambio fijos con un déficit público exógeno, los agentes (racionales y con previsión perfecta) saben que se producirá una reducción paulatina de las reservas para mantener el tipo de cambio, y en el momento en que se produzca su agotamiento el tipo de cambio fijo se abandonará y pasará a ser flexible.

A continuación, se determina gráficamente el momento en el que el tipo de cambio se agota, el cual se alcanza en dos etapas (Gráficos 2 y 3).

El Gráfico 2 muestra la evolución del tipo de cambio vigente ( $\bar{s}$ ) y el tipo de cambio sombra ( $\hat{s}$ ) (el tipo de cambio que existiría si la moneda flotara de forma natural, sin intervención para



defender el tipo de cambio fijo). Antes del ataque, el tipo de cambio es fijo y sin expectativas de depreciación, pero en el momento en que se agotan las reservas ( $T$ ) el tipo de cambio vigente pasa a ser  $\hat{s}$ . El momento  $T$  es una variable endógena que depende positivamente de la cantidad de reservas de divisas que posea la autoridad monetaria y, negativamente, de la tasa de crecimiento del crédito interno y las elasticidades de la demanda de dinero con respecto al tipo de interés (Rodríguez Prada, 2003). ▷

El Gráfico 3 muestra la evolución de las principales variables (cantidad de dinero, crédito interno y reservas), antes y después del ataque especulativo. Antes del ataque, la cantidad de dinero es constante (solo varía su composición: mayor crédito interno y menores reservas, en la misma proporción). Sin embargo, dada la situación de las variables fundamentales, los agentes racionales saben que llegará el momento de colapso natural de la economía ( $T$ ) y actúan antes para obtener ganancias. De tal manera que, en el momento del ataque, las reservas se agotan y la cantidad de dinero se iguala al crédito interno, creciendo, a partir de ese momento, a su mismo ritmo.

La conclusión a la que llega este modelo de primera generación es que las crisis no son un suceso aleatorio, sino que dependen de la consistencia y fortaleza de las variables fundamentales. De tal manera que los ataques especulativos son racionales y predecibles porque los agentes buscan obtener el máximo beneficio a través del arbitraje, generando una crisis cambiaria al ser insostenible el tipo de cambio fijo.

Los modelos de primera generación dan explicación a las crisis cambiarias, las cuales no son consecuencia de ataques de pánico irracionales. Estos modelos sirvieron para explicar la crisis de México (1982), la crisis de Rusia (1998) y la de Argentina (2001).

Sin embargo, estos modelos tienen ciertas limitaciones. Por un lado, algunos de sus supuestos (agentes racionales con previsión perfecta y una autoridad que no se preocupa de la sostenibilidad del tipo de cambio a largo plazo) son demasiado restrictivos. Por otro lado, estos modelos no sirven para explicar las sucesivas crisis de la década de los noventa (Sistema Monetario Europeo en 1992 y Sudeste Asiático en 1997). Estos inconvenientes dieron lugar al surgimiento de nuevas teorías explicativas de

las crisis financieras, como los modelos de segunda y tercera generación, en los que la disciplina fiscal y monetaria y unos sólidos fundamentos macroeconómicos no siempre constituyen una garantía suficiente para evitar una crisis financiera (Barberá y Blanca, 2004).

### 3.2. Modelos de segunda generación

En estos modelos, la crisis no es consecuencia del deterioro continuo de los fundamentos que lleva a un agotamiento de las reservas, sino que se desencadena por la decisión del Gobierno de abandonar la paridad del tipo de cambio. Esto se debe a que el coste (en términos de inflación, desempleo y demás variables macroeconómicas) de mantener la paridad y resistir a la presión especulativa es superior a la pérdida de reputación de abandonar el tipo de cambio. En estos modelos el Gobierno tiene un papel activo y, por tanto, su comportamiento no es lineal (al contrario de lo que ocurre en los modelos de primera generación, donde la política gubernamental es pasiva y no se adapta a las expectativas de los agentes), dando lugar a equilibrios múltiples, ya que existe una función de reacción que incorpora la respuesta del Gobierno ante las actuaciones de los agentes y la economía se situará en un equilibrio u otro en función de las expectativas de dichos agentes.

A continuación, se expone el modelo de Obstfeld (1996) de expectativas que se auto-cumplen. Los supuestos de partida son:

1. Economía pequeña y abierta.
2. Se cumple la paridad del poder adquisitivo (explicada en el apartado anterior).
3. Los precios extranjeros son iguales a 1 (normalizados), de manera que la  $\triangleright$

variación de los precios coincidirá con la variación del tipo de cambio. Por tanto, en un contexto de tipos de cambio fijos, la inflación será nula.

$$P = sP^* \quad \dot{P} = \dot{s} \Pi = s \quad [1]$$

Donde  $P$  son los precios nacionales;  $P^*$  son los precios extranjeros;  $s$  es el tipo de cambio,  $\Pi$  es la inflación;  $\dot{s}$  es la variación del tipo de cambio.

Se parte del modelo básico de Kydland y Prescott (1977) de inconsistencia dinámica de la política monetaria, al que se le añade una «cláusula de escape» por la cual el Gobierno tiene la posibilidad de incumplir su compromiso de defensa de la paridad cambiaria (y, por tanto, devaluar) a cambio de minimizar las pérdidas sociales.

En este contexto, el Gobierno minimiza una función de pérdidas sociales (que, como se ha indicado anteriormente, no es una función lineal, sino cuadrática):

$$L^S = (g - g^*)^2 + \beta (\Pi - \Pi^*)^2 + C(\Pi) \quad [2]$$

Donde:

$L^S$  es la función de pérdidas sociales del Gobierno (función de reacción).

$g - g^*$  es la desviación del crecimiento respecto a los objetivos del Gobierno.

$\beta$  es un coeficiente que representa la aversión del Gobierno a la inflación.

$\Pi - \Pi^*$  es la desviación de la inflación respecto a los objetivos del Gobierno.

$C(\Pi)$  es el coste reputacional o coste de realineamiento y representa por tanto la «cláusula de escape». El Gobierno incurre en una serie de costes en términos de reputación y pérdida de credibilidad al desviarse de sus compromisos cambiarios, tolerando una mayor inflación. Este coste reputacional se divide en dos:  $C_D$ , que es el coste de devaluar y  $C_R$ , que es el coste de revaluar.

El *output gap* de la economía será positivo y vendrá definido por:

$$k = g^* - g_N \quad [3]$$

Donde  $g_N$  es el crecimiento natural de la economía.

El funcionamiento de la economía vendrá determinado por la curva de Lucas:

$$g = g_N + \alpha (\Pi - \Pi^e) + \varepsilon \quad [4]$$

Donde  $\Pi^e$  es la inflación esperada;  $\alpha$  es un coeficiente que mide la sensibilidad del crecimiento de la economía ante la desviación de la inflación respecto a la esperada;  $\varepsilon$  es la volatilidad de la economía.

Esta función supone que desviaciones de la renta respecto a la renta natural se deben a depreciaciones inesperadas y a *shocks* de oferta aleatorios (representados por  $\varepsilon$ ).

Una vez definidos los supuestos y las ecuaciones del modelo, se puede deducir el problema de optimización al que se enfrenta el Gobierno:

$$\text{Min [2]} \quad L^S = (g - g^*)^2 + \beta (\Pi - \Pi^*)^2 + C(\Pi)$$

$$\text{s.a. [3]} \quad k = g^* - g_N > 0$$

$$[4] \quad g = g_N + \alpha (\Pi - \Pi^e) + \varepsilon$$

Para resolver el problema se parte de dos escenarios, que acontecen por la existencia de agentes especuladores:

### Shock de oferta negativo muy grave ( $\varepsilon^-$ )

Si  $\varepsilon^- < \varepsilon_D$  entonces:  $L^S_{tc \text{ Fijo}} > L^S_{tc \text{ Flexible}} + C_D$  y por tanto  $\uparrow s$

Es decir, si el *shock* es más negativo que el derivado de una devaluación, las pérdidas sociales de mantener el tipo de cambio fijo superan a las pérdidas de pasar al tipo de  $\triangleright$

cambio flexible más los costes reputacionales y, por tanto, el Gobierno decide devaluar (mantener la paridad tendría un coste social mayor).

### Shock de oferta positivo muy favorable ( $\varepsilon^+$ )

Si  $\varepsilon^+ > \varepsilon_R$  entonces:  $L_{tc\ Fijo}^S > L_{tc\ Flexible}^S + C_R$  y por tanto  $\downarrow s$

Al contrario del escenario anterior, si el *shock* es tan positivo que supera a los efectos de una revaluación, las pérdidas sociales de mantener el tipo de cambio fijo superan a las pérdidas de pasar al tipo de cambio flexible más los costes reputacionales y, por tanto, el Gobierno decide revaluar.

Solo si  $\varepsilon_R > \varepsilon^{-/+} > \varepsilon_D$ , entonces el Gobierno defenderá el tipo de cambio fijo frente al *shock*, es decir, existe un intervalo de  $\varepsilon$  en el que el Gobierno está dispuesto a mantener el tipo de cambio fijo.

El motivo por el que se pueden alcanzar equilibrios múltiples es que los agentes reformulan sus expectativas de inflación. La inflación esperada será el sumatorio de la inflación en caso de revaluación, ponderada por la probabilidad de un *shock* positivo de mayor valor absoluto que  $\varepsilon_R$ , y la inflación en caso de devaluación, ponderada por la probabilidad de que se devalúe (si el *shock* negativo es mayor que  $\varepsilon_D$ ).

$$\begin{aligned} \Pi^e = E [\Pi \mid \varepsilon^+ > \varepsilon_R] Pr (\varepsilon^+ > \varepsilon_R) + \\ + E [\Pi \mid \varepsilon^- < \varepsilon_D] Pr (\varepsilon^- < \varepsilon_R) \end{aligned}$$

Si los agentes dan probabilidades altas a que la inflación esperada crezca mucho (lo suficiente como para que llegue a superar la inflación en  $t$ ), el crecimiento de la economía en  $t$  será menor al crecimiento natural y, para evitar los costes sociales que esto generaría en términos de inflación, desempleo, pérdida de competitividad, etcétera, el Gobierno decide devaluar, lo que implica una mayor inflación,

cumpléndose así las expectativas de los agentes (*self-fulfilling expectation* o expectativas que se autocumplen).

$$\Delta \Delta \Pi^e \rightarrow \Pi^e > \Pi_t \rightarrow g_t < g_N \rightarrow \Delta \Delta s \rightarrow \Pi_t$$

El modelo de Jeanne y Bensaïd (1997) establece que la probabilidad de la devaluación depende de los factores de forma no lineal y por ello se generan equilibrios múltiples. De esta manera, pueden coexistir dos equilibrios posibles: un «equilibrio sin ataque» (donde los agentes no se han puesto de acuerdo para coordinar sus políticas a pesar de que existan potenciales ganancias de capital si el ataque se produjera) y «un equilibrio de crisis» (en caso de que los agentes compartan información y coordinen sus políticas, o bien exista un agente con suficiente poder de mercado<sup>3</sup>). La conclusión de los modelos de segunda generación es que los fundamentos no generan la crisis, pero sí contribuyen a hacerla más o menos probable, por lo tanto, no se puede establecer una absoluta dicotomía entre las crisis de fundamentos y las crisis de expectativas que se autocumplen. De esta manera, en los modelos de primera generación, los mercados anticipan la crisis, mientras que, en los modelos de segunda generación, son los mercados los que la provocan, si bien los Gobiernos son los que deciden cuándo va a ocurrir (Bajo, 2001). Esto es lo que sucedió en la crisis del Sistema Monetario Europeo (SME) en 1992 (Vidales, 2015). El inconveniente de los modelos de segunda generación es que no explican las crisis acontecidas en el Sudeste Asiático y otras economías emergentes a finales del siglo xx (Barberá y Clara, 2004); es por ello que surgen los modelos de tercera generación.  $\triangleright$

<sup>3</sup> Como ocurrió con el ataque llevado a cabo por el inversor de origen húngaro George Soros contra la libra esterlina el 16 de septiembre de 1992 (acontecimiento conocido como el «miércoles negro»).

### 3.3. Modelos de tercera generación

Los modelos de tercera generación reflejan muy bien la relación entre las crisis bancarias y las crisis cambiarias (de ahí que a estos modelos también se les conozca como «modelos de crisis gemelas»). La causalidad entre ambas puede ir en cualquier dirección, aunque la más habitual tiene su origen en la crisis bancaria, y generalmente después de la liberalización financiera (Kaminsky y Reinhart, 1999).

Cuando el sector financiero se encuentra con problemas para cubrir sus obligaciones frente a sus inversores, el banco central actúa de prestamista de última instancia y acude en su ayuda (generalmente a través de la emisión de dinero). Esto genera el incumplimiento del compromiso de tipo de cambio y, por tanto, la crisis cambiaria. Kaminsky y Reinhart (1999) consideran que el origen de las crisis bancarias acontece cuando se produce el cierre, fusión o la compra por parte del sector público de una o más entidades financieras, generalmente porque se ha producido una importante fuga de capitales (como ocurrió en América Latina y el Sudeste Asiático en los noventa o ha ocurrido en Europa con la crisis financiera de 2009).

En el otro sentido, si acontece un *shock* externo, por ejemplo, una subida de tipos de interés en el exterior, se produce una disminución de las reservas para defender la paridad. Si esta disminución no viene acompañada de una esterilización<sup>4</sup>, la base monetaria y el crédito interno se contraerán, generando una situación de falta de liquidez que desencadenará la bancarrota. Estas crisis gemelas pueden deberse a tres causas principales: el riesgo

moral, la fragilidad financiera y el «efecto hoja de balance».

Paul Krugman (1999) explica en profundidad el «efecto hoja de balance» en el modelo que se desarrolla a continuación. El modelo parte de los siguientes supuestos:

- Economía abierta y pequeña, donde las exportaciones se determinan exógenamente.
- Producción de un único bien homogéneo ( $Y$ ) haciendo uso de dos factores: capital ( $K$ ) y trabajo ( $L$ ). Función de producción Cobb-Douglas:  $Y_t = K_{t\alpha} L_{t1-\alpha}$ .
- El capital dura un solo periodo, de tal manera que el capital en  $t$  será igual a la inversión llevada a cabo en el periodo  $t-1$ .
- El bien  $Y$  no es un sustitutivo perfecto de los bienes extranjeros. La elasticidad de sustitución entre los bienes nacionales y los extranjeros es igual a 1, destinando una fracción  $\mu$  a consumo e inversión de bienes extranjeros (importaciones) y la fracción restante  $(1-\mu)$  a bienes domésticos.
- Existen dos tipos de residentes: los trabajadores que consumen todo su ingreso y, por tanto, tienen un papel pasivo en el proceso de inversión; y los empresarios, que son los que crean e invierten el capital.
- El valor de las exportaciones en términos de bienes extranjeros ( $X$ ) está exógenamente dado y equivale a  $PX$  en términos de bienes nacionales. Siendo  $P$  el tipo de cambio real.

Con los supuestos anteriores, en el equilibrio, la producción (oferta) del bien  $Y$  es igual a su demanda: ▷

<sup>4</sup> La esterilización monetaria es una medida de política económica utilizada por los bancos centrales para evitar que la entrada o salida de divisas de un país por la propia evolución del mercado altere la masa monetaria (cantidad de dinero en circulación) de dicho país.

$$Y_t = (1-\mu) C_t + (1-\mu) I_t + P_t X \quad [1]$$

Donde  $C_t$  es el consumo en el periodo  $t$  y  $I_t$  es la inversión en el periodo  $t$ .

La ecuación [1] se puede reescribir de la siguiente manera, teniendo en cuenta que los trabajadores gastan todo su ingreso  $[(1-\alpha) Y_t]$ :

$$Y_t = (1-\mu) I_t + (1-\mu) (1-\alpha) Y_t + P_t X \quad [2]$$

De la ecuación [2] se puede obtener la expresión que modeliza el tipo de cambio real:

$$P_t = \frac{[1 - (1-\mu) (1-\alpha)] Y_t - (1-\mu) I_t}{X} \quad [3]$$

Para determinar el nivel de inversión, el modelo parte de que este estará limitado por la capacidad de endeudamiento, o, dicho de otra manera, por el nivel máximo que los acreedores estén dispuestos a prestar. Si se considera que los empresarios pueden pedir prestado como máximo  $\theta$  veces su riqueza, la ecuación que modeliza el nivel de inversión financiable sería:

$$I_{ff} = (1 + \theta) W_t \quad [4]$$

Donde  $W_t$  es la riqueza del empresario y viene expresada como la diferencia entre todo el capital de la economía y las deudas con los prestamistas tanto nacionales ( $D$ ) como extranjeros ( $F$ ):

$$W_t = \alpha Y_t - D_t - P_t F_t \quad [5]$$

Por último, las decisiones de inversión se toman en función de la relación entre la rentabilidad de la inversión doméstica ( $i$ ) y la rentabilidad de un proyecto de inversión en el extranjero ( $i^*$ ). La ecuación [6] refleja que, para que haya inversiones domésticas, la tasa de retorno de estas debe ser al menos tan alta como la tasa de retorno de la inversión exterior:

$$(1 + i) \frac{P_t}{P_{t+1}} \geq 1 + i^* \quad [6]$$

De todo lo anterior, y teniendo en cuenta que el tipo de cambio real depende de la inversión [3], se puede deducir que existe una relación entre la inversión y la riqueza. De tal manera que la inversión financiada con préstamo [4] permite conocer cómo varía esta cuando varía la inversión (se prescinde de los subíndices por simplicidad):

$$\frac{dI_t}{dI} = \frac{dI_t}{dw} \frac{dw}{dI} = \frac{(1-\theta) (1-\mu) F}{X} \quad [7]$$

Esta ecuación permite explicar cuándo se producirá la crisis. Si la derivada es inferior a la unidad, una economía productiva no experimentará una crisis, incluso aunque tenga problemas de ajuste del *stock* de capital derivado de las restricciones financieras. Sin embargo, si el resultado de la derivada es mayor que la unidad, puede haber equilibrios múltiples que desemboquen en una crisis, ya que una pérdida de confianza por parte de los prestamistas podrá originar una menor entrada de capitales, causando una caída en el tipo de cambio y afectando al balance (fuertemente apalancado) de los empresarios, llevándoles a la bancarrota.

Los determinantes de la crisis son, por tanto, un alto nivel de apalancamiento ( $\theta$ ), una elevada ratio de deuda en moneda extranjera respecto a las exportaciones ( $F/X$ ) y una reducida propensión marginal a importar ( $\mu$ ). Cada una de estas variables aumenta la posibilidad de que la ecuación [7] sea mayor que la unidad. Este modelo explica en gran medida por qué aconteció la crisis asiática (las economías afectadas por la crisis tenían unos niveles muy elevados de apalancamiento —sobre todo a corto plazo— y muchos pasivos en moneda extranjera).

Una peculiaridad de este modelo, la cual puede llegar a explicar la crisis asiática, es  $\triangleright$

que se pueden alcanzar puntos de equilibrio localmente estables, pero globalmente inestables, de tal manera que una perturbación lo suficientemente grande de la inversión esperada (provocada, por ejemplo, por un cambio súbito en las expectativas) puede generar una ola de pesimismo que suponga un movimiento drástico desde un punto de equilibrio a otro. Esta evolución de la economía no viene determinada por malas decisiones de inversión o inversiones insolventes, sino por la fragilidad financiera y los «comportamientos de rebaño» (Gandolfo, 2001).

En conclusión, las crisis gemelas pueden ser resultado de diversos factores: movimientos internacionales de capital, liberalización financiera prematura (sin haber garantizado antes unos mecanismos de supervisión y regulación apropiados), problemas de liquidez a nivel internacional, *shocks* macroeconómicos o la rigidez de los tipos de cambio para conseguir anclar la inflación (Alonso y Blanco, 2004). Kaminsky y Reinhart (1999) concluyen que existen fuertes evidencias de círculos viciosos, donde el colapso de la moneda muy a menudo termina dañando un frágil sistema bancario. En ambos tipos de crisis, un *shock* financiero (probablemente causado por la liberalización financiera o el acceso cada vez mayor a los mercados de capitales) termina creando una burbuja al proporcionar fácil acceso a la financiación. Estos autores también constataron que cuando ambas crisis terminan aconteciendo, los efectos finales son mucho más severos y recesivos que si ocurren por separado.

### 3.4. Inestabilidad financiera de Minsky

Finalmente, otra aportación teórica muy relevante a la hora de entender las crisis financieras es la hipótesis de inestabilidad financiera

de Minsky (1993), que analiza el impacto de la deuda en el comportamiento del sistema económico<sup>5</sup> y define la existencia de ciclos endógenos producidos por periodos de prolongada prosperidad económica. En momentos de auge económico, cualquier cambio positivo en las expectativas aumenta la demanda de bienes de capital y, consecuentemente, la demanda de créditos. Para hacer frente a esa mayor demanda, los bancos crean nuevos productos financieros (la llamada innovación o ingeniería financiera) cuya valoración del riesgo, en muchas ocasiones, es dudosa.

En las economías capitalistas Minsky identifica tres tipos de agentes: «entidades financieras cubiertas», «entidades especulativas» y «entidades Ponzi». Las primeras son aquellas que pueden responder a todas sus obligaciones de pago con los flujos de caja que generan. En las segundas, los flujos de caja generados no son suficientes para hacer frente al pago del principal de la deuda, por lo que vuelven a acudir al endeudamiento para no incurrir en impagos. Por último, las «entidades Ponzi» no tendrían recursos suficientes no solo para devolver el principal de sus deudas, sino tampoco para hacer frente al pago de los intereses.

Con esta estructura financiera de los agentes, cuando la burbuja explota (generalmente porque el precio de los activos ha llegado a niveles insostenibles o bien por cambios en el entramado regulatorio) la estructura de deudas de los agentes económicos ya no es coherente con los flujos financieros futuros y comienza un proceso de búsqueda de liquidez a través de la venta masiva de activos que lleva al colapso del valor de los mismos y al comienzo de la recesión. Es decir, cuando la burbuja explota, las entidades con falta de liquidez («entidades ▷

<sup>5</sup> Minsky lo denomina «economías capitalistas».

especulativas» y «entidades Ponzi») entran en bancarrota, incumpliendo sus obligaciones de pago y desplazando las «economías capitalistas» de una estructura financiera estable (dominadas por «entidades financieras cubiertas») a una estructura en crisis.

Este modelo de inestabilidad financiera también viene explicado por la existencia tanto de riesgo moral (que genera euforia en los inversores y una valoración incorrecta de los riesgos) como de fragilidad financiera (provocada principalmente por el surgimiento de instrumentos financieros innovadores). Este modelo explica en gran medida la crisis financiera internacional de 2009.

#### 4. Síntesis y conclusiones

Las crisis financieras y monetarias que han acontecido desde el último cuarto del siglo xx se han caracterizado por haberse presentado con formas diferentes y haber sido cambiantes. Es por ello que la teoría económica se ha ido adaptando a la realidad.

En este sentido, conviene destacar la importancia del estudio de las crisis de deuda. Estas crisis han afectado por igual a países en desarrollo (sobre todo de África) como a países emergentes (en América Latina, Europa del Este y Sudeste Asiático) y a países desarrollados (Estados Unidos o la zona euro durante la crisis financiera de 2009). Como se ha analizado, el modelo de Obstfeld y Rogoff (1995) demuestra que el endeudamiento externo es positivo para hacer un uso eficiente de los recursos. En este sentido, la propia Agenda de Acción de Addis Abeba (Naciones Unidas, 2015) reconoce el endeudamiento externo como un instrumento importante para financiar inversiones que permitan la consecución de

los Objetivos de Desarrollo Sostenible, entre otros motivos porque los préstamos a Estados también permiten que las finanzas públicas desempeñen una función anticíclica en momentos de crisis. Ahora bien, hay que ser conscientes de que, si los recursos recibidos con dicha financiación no se utilizan para generar inversiones productivas, la dinámica de esta se volverá insostenible en el largo plazo, lastrando las posibilidades de desarrollo del país y generando justamente el efecto contrario al deseado (Argandoña *et al.*, 1996). Por ello, es de suma importancia conocer la capacidad de un país para asumir un determinado nivel de endeudamiento, en función del crecimiento del PIB y del ritmo de crecimiento de su deuda<sup>6</sup>. En este sentido, el análisis teórico de las crisis financieras y monetarias complementa el estudio de la optimalidad del acceso al endeudamiento porque permite no solo conocer las ventajas de endeudarse con el exterior, sino también sus riesgos.

Una de las conclusiones que se puede extraer del análisis teórico llevado a cabo es la importancia de que los países en desarrollo y emergentes diversifiquen sus fuentes de financiación al objeto de conseguir los recursos suficientes para el desarrollo económico y social. La inversión directa extranjera, el comercio internacional, la financiación combinada o «*blended finance*»<sup>7</sup> y las remesas se yerguen como instrumentos necesarios para conseguir este objetivo. ▶

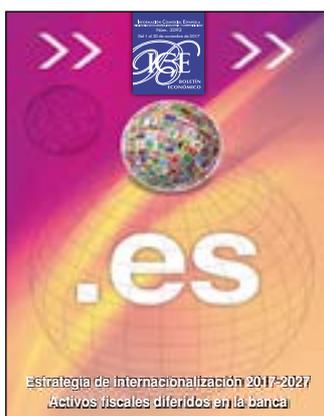
<sup>6</sup> Pattillo, Poirson y Ricci (2002) estimaron que el crecimiento económico de un país se reduce un punto porcentual al duplicarse la deuda de dicho país. Reinhart y Rogoff (2009) estimaron que cuando el nivel de deuda externa de una economía emergente alcanza el 30-35 por 100 del producto nacional bruto, la probabilidad de que se produzca una crisis de deuda externa crece sustancialmente.

<sup>7</sup> Supone mezclar los préstamos o inversiones en capital de entidades financieras o de desarrollo (públicas o privadas) con una subvención o donación (aportada generalmente por organismos internacionales).

## Bibliografía

- [1] ALONSO, M. A.; BLANCO, F. J. (2004). «Los modelos de crisis gemelas en el marco de la literatura sobre crisis monetarias internacionales». *Revista de Economía ICE*, n.º 816.
- [2] ARGANDOÑA, A.; GÁMEZ, C. y MOCHÓN, F. (1996). *Macroeconomía avanzada I*. Madrid: McGrawHill.
- [3] BAJO, O. (2001). «Crisis Cambiarias: Teoría y Evidencia». *Papeles de Trabajo del Instituto de Estudios Fiscales*, n.º 21/01.
- [4] BARBERÁ, R. A. y BLANCA, M. (2004). «La interpretación de las crisis financieras a través de la literatura académica». *Revista de Economía ICE*, n.º 816.
- [5] FLOOD, R. y GARBER, P. (1984). «Collapsing exchange rate regimes: Some linear examples». *Journal of International Economics*, n.º 17, pp. 1-13.
- [6] GANDOLFO, G. (2001). *International finance and open-economy macroeconomics*. Heidelberg, Springer.
- [7] JACOBS, G. y RODRÍGUEZ-ARANA, A. (2003). «Introducción. Crisis cambiarias y financieras: una comparación de dos crisis». Publicado como capítulo 1 del libro *Crisis cambiarias y financieras. Una comparación de dos crisis*. Madrid: Editorial Pirámide.
- [8] JEANNE, O. y BENSALID, B. (1997). «The instability of fixed exchange rate systems when raising the nominal interest rate is costly». *European Economic Review, Elsevier*, vol. 41, n.º 8, pp. 1461-1478.
- [9] KAMINSKY, G. y REINHART, C. (1999). «The Twin Crises: the causes of banking and balance-of-payments problems». *The American Economic Review*, vol. 89, n.º 3, pp. 473-500.
- [10] KINDLEBERGER, C.P. (1958). *Economic development*. Nueva York: McGraw Hill.
- [11] KRUGMAN, P. (1999). «Balance Sheets, the Transfer Problem, and Financial Crises». *International Tax and Public Finance*, n.º 6, pp. 459-472.
- [12] KYDLAND, F. y PRESCOTT, E. (1977). «Rules Rather than Discretion: The Inconsistency of Optimal Plans». *Journal of Political Economy*, June, pp. 473-492.
- [13] MINSKY, H. (1993). «The financial instability hypothesis». *Working paper*, n.º 74. The Jerome Levy Economics Institute of Bard College.
- [14] NACIONES UNIDAS (2015). «Investing in Sustainable Development Goals. Action Plan for Private Investments in SDGs». UNCTAD/OSG/2015/3 *United Nations Publication*. Genève 2015.
- [15] NURKSE, R. (1995). *Problemas de formación de capital en los países insuficientemente desarrollados*. México, DF: Fondo de Cultura Económica.
- [16] OBSTFELD, M. (1996). «Models of Currency Crises with Self-fulfilling Features». *European Economic Review*, vol. 40, n.º 3-5, pp. 1037-1047.
- [17] OBSTFELD, M. y ROGOFF, K. (1995). *Foundations of International Macroeconomics*. Cambridge: The MIT Press.
- [18] PATTILLO, C.; POIRSON, H. y RICCI, L. (2002). «External Debt and Growth». Nueva York: *IFM Working Paper*, 02/69.
- [19] REINHART, C. y ROGOFF, K. (2009). «The aftermath of Financial Crises». *American Economic Review*, vol.98, n.º 2, pp. 339-344.
- [20] RODRIGUEZ PRADA, G. (2003). «La nueva economía de las crisis financieras en los mercados emergentes». Publicado como capítulo 2 del libro *Crisis cambiarias y financieras. Una comparación de dos crisis*. Madrid: Editorial Pirámide.
- [21] ROSESTEIN-RODAN, P. (1961). *Notes on the Theory of the Big Push*. Ellis Editor.

## TÍTULOS PUBLICADOS EN 2017





Ramón Casilda Béjar\*

## LA NEGOCIACIÓN DEL TRATADO DE LIBRE COMERCIO DE AMÉRICA DEL NORTE (TLCAN)

Este trabajo trata sobre el TLCAN y la negociación emprendida para su renovación entre los países socios: Estados Unidos, México y Canadá. Las posturas son en principio altamente equidistantes, ya que EEUU parte de una posición intransigente en defensa de sus intereses abanderados por el «*America first*», mientras que México se basa en una negociación que suponga «ganar, ganar, ganar» para los tres socios. Y Canadá, más próximo y alineado con México, defiende la equidad del acuerdo. En lo que están de acuerdo los tres socios es en su actualización y modernización, por lo cual se habla de un Tratado 2.0.

**Palabras clave:** política económica internacional, acuerdo comercial regional, aranceles, libre comercio.

**Clasificación JEL:** F13, F14.

### 1. Introducción

Los Tratados de Libre Comercio (TLC) forman parte del puzzle organizado de la economía y son una de las piezas más importantes. Consisten en un acuerdo comercial regional o bilateral para ampliar el mercado de bienes y servicios entre los países participantes. Generalmente implica la eliminación o rebaja sustancial de los aranceles para los bienes entre las partes y acuerdos en materia de servicios. Normalmente se rigen por las reglas de la Organización Mundial del Comercio (OMC) o por mutuo acuerdo entre los países.

Un TLC no necesariamente conlleva una integración económica, social y política regional, como es el caso de la Unión Europea, la Comunidad Andina de Naciones, el Mercosur y la Comunidad Sudamericana de Naciones. Si bien estos se crearon para fomentar el intercambio comercial, también incluyeron cláusulas de política fiscal y presupuestaria, así como el movimiento de personas y organismos políticos comunes, elementos ausentes en un TLC.

Nada nuevo desde Adam Smith, que sentó las bases de la economía clásica, la ventaja comparativa y el libre comercio en su magna obra *Investigación sobre la naturaleza y causas de la riqueza de las naciones* (1776)<sup>1</sup>, ▷

\* Consultor Estratégico Iberoamericano. Profesor del Instituto Universitario de Investigación en Estudios Latinoamericanos de la Universidad de Alcalá. Profesor del Instituto de Estudios Bursátiles y de la Escuela Diplomática del Ministerio de Asuntos Exteriores y Cooperación. Gobierno de España.

Versión de marzo de 2018.

<sup>1</sup> Véase la excelente edición que realiza la Fundación del Instituto de Crédito Oficial a cargo de Luis Perdices de Blas en colaboración con John Reeder. Colección Clásicos de Economía: *Investigación sobre la naturaleza y causas de la riqueza de las naciones*. Madrid, 2010.

libro donde criticó abiertamente la doctrina económica predominante de la época: «el mercantilismo», cuya máxima era: exportar lo máximo posible, importar lo mínimo posible. Aunque Smith al mismo tiempo afirmó en varias ocasiones que «el comercio interno (es) probablemente el sector comercial más importante en el que con el mismo capital se puede conseguir el incremento más potente de la riqueza del país y el mayor impacto en el empleo».

Como dice Paul Samuelson (premio Nobel de Economía, 1970): «Los economistas discuten todo el tiempo, solo parece que se ponen de acuerdo en relación al libre comercio». Mientras que Paul Krugman (premio Nobel de Economía, 2008) opina que si existiera algo similar a un credo de la economía, con total seguridad incluiría estas normas: «Comprendo el principio de la ventaja comparativa y apoyo el libre comercio». Jagdish Bhagwati, reconocido paladín del libre comercio, afirma: «No me canso de enseñar a mis estudiantes que la tarea de defender constantemente con conocimientos científicos el libre comercio es una obligación». Y a pesar de tener numerosos aliados en la lucha, «todavía no forman el ejército que puedo dirigir y que necesitamos». Al mismo tiempo lamenta el hecho de que «el libre comercio rara vez goza de credibilidad entre la población en general».

Así que 212 años después de Smith, en 1988, los Gobiernos de Canadá y Estados Unidos acordaron un «acuerdo de libre comercio» que entró en vigor el 1 de enero de 1989. La finalidad era eliminar todos los aranceles sobre el comercio entre ambos países para 1998. A esto le siguieron las negociaciones con México, para establecer un tratado entre los tres países. Tras cuatro años, concluyeron en agosto de 1992 con un principio de acuerdo y al siguiente año los respectivos Gobiernos de

EEUU, Canadá y México ratificaron el Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN), que se convirtió en ley y entró en vigor el 1 de enero de 1994 (Recuadro 1).

Como resultado, el TLCAN, alumbró un proyecto regional de alta trascendencia, «no solo por el hecho de que vinculaba por primera vez a dos países avanzados con uno en desarrollo» en un área de libre comercio sobre bases de plena igualdad y reciprocidad, lo que ya de por sí resultaba un hito sin precedente, sino porque estableció el acuerdo regional más ambicioso, después de la Unión Europea, para la liberalización e integración del comercio y la inversión entre países miembros del GATT—hoy Organización Mundial del Comercio, OMC— (Vega, 2010).

Actualmente, transcurridos veinticuatro años desde la entrada en vigor del TLCAN, los tres países en la negociación, que se inició oficialmente el 16 de agosto de 2017, preconizan su modernización o actualización por resultar tan conveniente como necesaria, para promover que las respectivas economías consigan un mayor grado de integración y competitividad, por encontrarse más «expuestas» a la competencia internacional, con China a la cabeza. Desde esta perspectiva, se estimula la búsqueda de nuevas oportunidades e iniciativas de negocios y de reasignación de los factores de producción de la manera más eficiente.

Las principales áreas que México, Estados Unidos y Canadá desean incorporar al TLCAN son: competitividad, coherencia regulatoria y facilitación del comercio, incluido el electrónico (cuya importancia en el comercio global ha avanzado sin que las reglamentaciones sigan su ritmo)<sup>2</sup>, y los puntos en los que se desea ▷

<sup>2</sup> La OMC ha acordado no imponer derechos de aduana a las transacciones electrónicas, pero no se ha progresado en establecer reglas específicas.

## RECUADRO 1

### CONTENIDOS Y PUNTOS MÁS IMPORTANTES DEL TLCAN

- Entrada en vigor el 1 de enero de 1994.
- En 2004, supresión de los aranceles sobre el 99 por 100 de los bienes comerciales entre México, Canadá y Estados Unidos.
- Supresión de la mayor parte de las restricciones sobre la inversión extranjera directa, si bien con un tratamiento especial (de protección) a los sectores mexicanos de energía, ferrocarril, y aéreo, al sector de telecomunicaciones estadounidense y al sector de la cultura canadiense.
- Aplicación de estándares ecológicos nacionales, siempre que tengan una base científica. Se califica como inapropiado rebajar estos estándares para atraer inversiones.
- Formación de dos comisiones con el poder de imponer multas y cancelar privilegios comerciales si no se respetan los estándares ecológicos o la legislación sobre seguridad e higiene, salarios mínimos y trabajo infantil.
- Queda excluida la inmigración, excepto para los profesionales a los que se les facilite el tráfico interfronterizo.
- Cualquiera de los países miembros puede salirse del tratado con un preaviso de seis meses invocando el artículo 2205.
- Se podrán establecer paneles para la solución de diferencias con especialistas independientes (similar al GATT, 1994).
- Protección de los derechos de propiedad intelectual.
- Se prevé una cláusula de salvaguardia en el caso de que las importaciones puedan dañar la producción nacional.
- EEUU y México establecerán un Banco de Desarrollo de América del Norte\*.
- Mercados públicos. Estarán abiertos en diez años. México se reserva algunos contratos exclusivamente para empresas mexicanas.
- Automóvil. Los aranceles se eliminarán en diez años y las cuotas a la importación vigentes en México se retirarán en ese periodo de tiempo. Los automóviles que contengan el 62,5 por 100 de contenido local quedarán libres de aranceles.
- Energía. Pemex continuará con el monopolio nacional de petróleo.
- Agricultura. La mayoría de los aranceles entre EEUU y México se eliminarán inmediatamente. Algunos productos como el azúcar, el maíz, las hortalizas y las frutas, con aranceles del 6 por 100, quedan excluidos completamente tras un periodo transitorio de quince años.
- Textil. Los aranceles de los tres países quedarán eliminados a lo largo de un periodo transitorio de diez años.
- Servicios financieros. Eliminación de la mayoría de las barreras de servicios entre los países. EEUU y Canadá, desde 2000, tendrán acceso sin límites al mercado mexicano. México eliminará progresivamente los obstáculos a las inversiones en el sector hasta el año 2007, cuando se eliminarán totalmente.
- Transporte pesado. Libre circulación de los camiones en el año 2000.
- Condiciones de trabajo. Los países están obligados al cumplimiento de leyes o normas de seguridad, salud y salario mínimo.
- Ayudas compensatorias. EEUU destinará 90 millones de dólares a lo largo de los primeros 18 meses en ayuda de los trabajadores que tengan problemas con su trabajo, por la puesta en vigor del tratado.

\* El Banco de Desarrollo de América del Norte es una institución financiera binacional capitalizada y administrada igualmente por los gobiernos federales de Estados Unidos y de México, con el propósito de financiar los proyectos medioambientales certificados por la Comisión de Cooperación Ecológica Fronteriza.

Fuente: elaboración propia.

concentrar son: i) inversión, ii) servicios financieros, iii) telecomunicaciones, iv) propiedad intelectual, v) medioambiente, vi) regulación laboral, vii) energía, viii) empresas estatales, ix) reglas de origen<sup>3</sup> y x) solución de controversias/diferencias —un punto este que en todos los tratados comerciales resulta «conflictivo»—, y todo ello con el objetivo «central» de cerrar la gran brecha del déficit comercial que año tras año crece con México, según las siguientes cifras:

1. EEUU, en 2017, obtuvo un déficit comercial total de 566.000 millones de dólares (importó 2,9 billones de dólares y exportó 2,34 billones). Representa el nivel más alto en nueve años y un incremento del 12,1 por 100 respecto a 2016.
2. EEUU tuvo un saldo negativo de bienes situado en 810.000 millones de dólares y logró un superávit en servicios de 244.000 millones.
3. EEUU, con México, históricamente mantiene un déficit comercial desfavorable. En 2017 alcanzó 71.060 millones de dólares (el mayor déficit desde 2007, con la entonces cifra récord de 69.311 millones de dólares). En un año superó el registrado por Japón (68.800 millones), Alemania (64.200 millones) y Canadá (17.500 millones).
4. EEUU mantiene el mayor déficit comercial con China, que en 2017 se situó en 375.200 millones de dólares. China, con diferencia, es el mayor socio comercial de EEUU, y el déficit comercial es cinco veces superior al de México.

<sup>3</sup> Las reglas de origen tienen el propósito de asegurar que la liberalización del comercio beneficie exclusivamente a las empresas que producen en el territorio de los países miembros del tratado para impedir que terceros utilicen a una de las partes como plataforma para introducir sus productos.

Teniendo en cuenta que el TLCAN es un factor de certidumbre en la integración de América de Norte, es indispensable mantener y promover disposiciones que contribuyan a hacer más previsible las operaciones de comercio y las inversiones. En ello juegan un rol crucial los mecanismos de solución de controversias que, a lo largo de todos estos años, han probado su efectividad como un instrumento que permite hacer más predecible el comercio y la inversión regional, además de incorporar los elementos más recientes de transparencia y participación de otros actores relevantes.

## 2. Sobre la negociación del TLCAN

Las posturas ante la negociación del Tratado de Libre Comercio de América del Norte son equidistantes y parten de visiones e intereses distintos.

El presidente de EEUU, Donald J. Trump, califica al TLCAN como el «peor acuerdo de comercio» aprobado por su país, culpable directo de terribles déficits comerciales, pérdidas de empleos, producción manufacturera y cierre de fábricas. Su postura negociadora se fundamenta en sus ideas «proteccionistas», regidas por el «*America first*» (América primero), que trasmite «el final de una era basada en el libre comercio como eje de la globalización». Ahora bien, el hecho concreto es que no ha ordenado la retirada de EEUU del TLCAN, como sí lo hizo del Acuerdo Transpacífico de Cooperación Económica (TPP), o su oposición a no firmar el Transatlantic Trade and Investment Partnership (Área de Libre Comercio Transatlántico, TTIP). Lo que sí tiene como línea roja Trump es su propia «imprevisibilidad».

Por parte del presidente de México, Enrique Peña Nieto, la postura negociadora adoptada ▷

desde el principio es constructiva e integradora, apostando —como Canadá— por el «libre comercio», reconociendo que el TLCAN ha sido un revulsivo para la economía mexicana y que constituye una pieza clave para su crecimiento, modernización e integración regional, que en gran parte se produce mediante las cadenas de suministro (también llamadas redes de producción internacional o cadenas globales de valor) que a su vez resultan claves para la competitividad de EEUU en manufacturas, productos electrónicos y de consumo. Aunque ha fijado su línea roja en la no construcción del «muro» que reivindica el presidente Trump, para México constituye un asunto interno de Estados Unidos, aunque lo considere un gesto «inamistoso».

En cuanto al primer ministro de Canadá, Justin Trudeau, su postura parte de su convencimiento y visión positiva del tratado para su país y los respectivos socios. Desde el principio estableció un diálogo fluido con ambos presidentes, y especialmente en poder convencer a Trump para hacerle ver lo bueno que ha resultado y resultará aún más el nuevo acuerdo. Pero también ha marcado una línea roja. Se trata de que EEUU retire su propuesta de eliminar del tratado el capítulo 19, que determina el mecanismo para la revisión y resolución de controversias sobre subsidios o cuotas compensatorias y *dumping*, permitiendo que los países soliciten el establecimiento de paneles binacionales independientes cuando sus exportadores o productores sientan que son víctimas de decisiones comerciales desleales por algún otro socio. Estos paneles emiten decisiones vinculantes para resolver la disputa. La propuesta de EEUU es que las controversias se diriman exclusivamente en EEUU, lo cual supone un enorme retroceso que dificultaría la negociación. Canadá ya tiene un precedente,

retiró a su jefe negociador de las conversaciones de 1987 sobre el Tratado Canadá-EEUU.

Las negociaciones, una vez concluida la sexta ronda (Montreal, 23-29 de enero de 2018), se presentan cada vez más arduas y complejas. Solo hay que esperar para saber si finalmente la cuerda de los negociadores se romperá o aguantará el *leitmotiv* de EEUU, «América primero», y se cumple lo que México desea como resultado final: que los tres países ganen, lo que significa ser más competitivos regional e internacionalmente, incorporando los beneficios para conseguir una mejor y mayor cohesión económica y social.

Robert Lighthizer, representante comercial de Estados Unidos, estima que las negociaciones deberían compensar el daño hecho a los trabajadores del sector manufacturero de su país y que el tratado no debe beneficiar a unos a expensas de otros. Christya Freeland, ministra de Asuntos Exteriores de Canadá, considera que su país está en la negociación para fortalecer aún más los lazos comerciales trilaterales. Idefonso Guajardo, secretario de Economía de México, encuentra muy positivas las negociaciones, las cuales han sido altamente beneficiosas. Sin embargo, sobre los tres puntos más controvertidos, solución de controversias, reglas de origen y déficit comercial, no se han logrado avances concretos.

Ya desde la cuarta ronda (Washington, 10-17 de octubre de 2017) se esperaba que estos tres puntos se abordasen, pero ni siquiera se trataron. Tampoco la propuesta más añorada por Trump, reducir el déficit comercial con México, no resultará nada fácil, porque no reconoce que representa solo una pequeña parte de su déficit global. Como tampoco reconoce que los acuerdos de libre comercio no tienen como cometido eliminar los déficits comerciales. La función de un TLC debe ser, y ▷

tradicionalmente lo es, aumentar el comercio y estimular la economía en general, pero no reducir el déficit comercial.

Concluida la quinta ronda (México DF, 17-21 de noviembre de 2017), se realizó, como en las anteriores, un comunicado conjunto por parte de los tres países informando que se reunieron 30 grupos negociadores que avanzaron en varios capítulos, pero sin cerrar ninguno. De manera que se llegó a final de año sin cumplirse el plazo establecido para concluir la negociación. Y visto que no se avanzaba al ritmo planeado, se acordó extender las negociaciones hasta finales de marzo de 2018, para lo cual habrá que pisar el acelerador si se desea verdaderamente cerrar la negociación exitosamente.

Robert Lighthizer se muestra preocupado porque, finalizada la quinta ronda, no observa «avances significativos». Le preocupa que Canadá y México no estén dialogando seriamente sobre las cláusulas que llevan a un nuevo equilibrio en el acuerdo: «De no alcanzar este nuevo equilibrio, no llegaremos a un resultado satisfactorio». Considera que un TLCAN reequilibrado y actualizado promoverá mayor prosperidad para los trabajadores, agricultores, ganaderos y empresarios estadounidenses, y fortalecerá a América del Norte en su totalidad. Lo que entiende Lighthizer por un TLCAN reequilibrado es la actualización de las reglas de origen como propone EEUU. Esto es pasar en la industria automotriz del 62,5 por 100 actual al 85 por 100 propuesto por su país, con la pretensión de asegurarse que, al menos, el 50 por 100 de ese total fuese fabricado en EEUU.

Por su parte, Ildelfonso Guajardo ratificó la importancia de México como socio comercial estratégico para EEUU y para la competitividad regional del TLCAN, y esto con la importancia de otorgar certidumbre a las inversiones, a la

vez que reiteraba la posición constructiva y positiva de México para lograr un acuerdo que beneficie a los tres países.

Iniciado el nuevo año, se llevó a cabo la sexta ronda (Montreal, 23-29 de enero de 2018). El tiempo apremia y las resoluciones también, pues hasta la fecha, lo que se dice avanzar, no se ha avanzado.

Nuevamente, Robert Lighthizer calificó las propuestas de México y Canadá como inadecuadas y, en algunos casos, como contrarias a las demandas estadounidenses: «Esta sexta ronda fue un paso hacia adelante, pero estamos progresando lentamente. Debemos a nuestros ciudadanos, que están viviendo una situación de incertidumbre, un progreso mucho más rápido». En el mismo sentido se expresó Ildelfonso Guajardo: «Los tres países se encuentran en un mejor momento negociador y el progreso realizado hasta ahora se encamina a poder aterrizar los temas y concluir el proceso».

Hasta ahora, los negociadores han logrado concluir solo tres capítulos: pymes, competencia y anticorrupción. Adicionalmente, concluyeron el anexo sectorial sobre tecnologías de la información y comunicación, y se encuentran por terminar las negociaciones en los anexos de productos farmacéuticos y químicos. Únicamente tres capítulos, de los veintiocho que se están negociando, presentan un avance importante y se cerraron en la séptima ronda (México DF, del 26 de febrero al 6 de marzo de 2018). Otros sobre telecomunicaciones, comercio digital y medidas sanitarias y fitosanitarias han avanzado bastante y se confía que puedan concluirse en la siguiente ronda; mientras que aduanas y facilitación del comercio incluirán nuevas normas vinculantes y están redactadas a un nivel superior del logrado en el marco de la Organización Mundial del Comercio y mucho más alto que en el TPP. ▷

Entre los datos adversos resalta el choque entre EEUU con Canadá. Chrystia Freeland, ministra de Relaciones Exteriores de Canadá, defiende que su propuesta sobre las reglas de origen busca beneficiar a la región intentando no arruinar las cadenas logísticas transfronterizas y su impulso a la competitividad. De manera que Canadá para nada desea debilitar la competitividad de Estados Unidos, sino más bien fortalecerla. No opina así Lighthizer, quien señaló que la propuesta en materia de reglas de origen llevaría a una menor generación de empleo en los tres países: «Nos parece que las reglas del sector automotriz como se presentaron por parte de Canadá pueden conducir a menos contenido regional del que tenemos ahora, lo cual significaría menos trabajo en EEUU, Canadá y posiblemente México, así que tendríamos lo opuesto de lo que estamos tratando de lograr».

A todo esto, recuérdese que el TLCAN adquiere una alta relevancia histórica, porque nunca antes dos naciones desarrolladas habían firmado ese tipo de acuerdo con un país en vías de desarrollo en un área de libre comercio y sobre bases de plena reciprocidad. Contenía, por tanto, una reversión extraordinaria de la sabiduría convencional de la teoría de la integración económica que se adoptó desde 1950, que asumía que las áreas de libre comercio entre los países desarrollados y en desarrollo no serían del interés de los últimos.

También el TLCAN estableció el acuerdo regional más ambicioso, después de la Unión Europea, para la liberalización e integración del comercio y la inversión entre países miembros del GATT, estableciendo de esta manera lo que por entonces resultaba ser la segunda área de libre comercio más grande del mundo, siendo la primera la Unión Europea. Los objetivos del tratado se limitaban a una zona de libre comercio en bienes y servicios, sirviendo como

modelo para posteriores acuerdos de Estados Unidos como los que firmó con Chile (2003), América Central (2004), Perú (2006) y Colombia (2008).

Así que los negociadores están descubriendo la lentitud. Cuando dieron comienzo en agosto de 2017, confiaban en que finalizarían en diciembre de 2017. Seguramente no tuvieron en cuenta que las anteriores negociaciones del TLCAN tardaron cuatro años, desde 1988 hasta 1992, y los Gobiernos de EEUU, Canadá y México lo ratificaron en 1993, convirtiéndose en ley el 1 de enero de 1994.

### 3. La posible retirada de Estados Unidos

Sobre la posibilidad de que la negociación no llegase a su fin, las consecuencias serían altamente perjudiciales para México, pero también para Estados Unidos, y de manera especial para la industria manufacturera, electrónica y agrícola, que pagarían hasta el 35 por 100 al aplicarse los aranceles de la nación más favorecida, estipulados en el marco de la OMC, mientras que Estados Unidos aplicaría a México un promedio del 3 por 100.

Se hace evidente, pues, que EEUU no puede ignorar hechos tan relevantes como que México adquiere más productos estadounidenses que las tres potencias mundiales juntas: Alemania, Japón y Reino Unido. Además, es con mucho el primer socio comercial de Estados Unidos en mercancías, el segundo destino comercial después de Canadá y el tercer socio comercial después de Canadá y China. Razón de peso, al menos, para que las negociaciones lleguen a su término.

Ahora bien, si EEUU decide retirarse de la negociación, dando por concluido el tratado, ▷

México cuenta con un «Plan B» de diversificación geográfica de las exportaciones, que encuentra su opción más próxima en América del Sur, adonde solo exporta el 4,3 por 100 del total. Este nivel le permite una gran capacidad de crecimiento a través de sus socios en la Alianza del Pacífico (Chile, Colombia y Perú) y Mercosur (Argentina y Brasil), pero también con países tan notables como Japón y China, su segundo socio comercial, que valora negociar un TLC, y regiones como la Unión Europea, con quien tiene muy avanzadas las negociaciones del nuevo Tratado de Libre Comercio Unión Europea-México (TLCUEM). Esta perspectiva toma fuerza, incluso si la negociación del tratado termina bien, así aprenderá a mirar comercialmente más allá de EEUU.

México, si bien debe contrarrestar la excesiva dependencia comercial de EEUU, no debe impedir maximizar sus exportaciones, atraer nuevas inversiones y aumentar su integración por medio de las cadenas de suministro. Mirar más allá de EEUU, para no estar pendiente cada cuatro años de quién es el nuevo inquilino de la Casa Blanca, debe ser su gran meta económica y comercial.

Aunque la meta es altamente aconsejable, sin embargo no resulta nada fácil de llevar a cabo. Y es que las fuertes interrelaciones entre ambos países, y de la manera que interactúan, dan cuenta que este es un mundo muy difícil de reemplazar, casi imposible. A lo que hay que sumar el profundo conocimiento que las empresas de ambos países tienen de ambos mercados.

El otro «Plan B» se encuadra en lo político. En el inmediato horizonte, y cada vez más, toma cuerpo la idea de que las negociaciones se extiendan más allá de la última ronda prevista para finales de marzo de 2018. Esto introduce más incertidumbre a los ciudadanos, y a

las empresas, cuyos planes de producción, expansión e inversión se ven afectados. Y esta idea se abre paso sencillamente porque los tres países tienen en su calendario político diversas citas electorales. Elecciones generales en México (julio), legislativas de medio término en Estados Unidos (noviembre) y locales en Canadá (Toronto y Quebec, entre otras ciudades). Por tanto, la idea de que las negociaciones se extenderán hasta 2019 gana terreno, lo que indudablemente no pueden ignorar o pasar por alto las intensas relaciones que mantienen EEUU y México que marcan las negociaciones<sup>4</sup>.

#### 4. Conclusiones

Muy posiblemente, la clave del resultado final de la negociación se encuentra en el «nivel» de aceptación que EEUU obtenga de sus socios sobre su «América primero».

Más allá de las controversias y los desencuentros en la negociación, sería deseable que se tuviese en cuenta que la modernización del tratado representa un punto de encuentro e interés mutuo entre EEUU, México y Canadá. A cada uno la modernización le abre nuevas perspectivas. México es el país que más puede ganar, en tanto en cuanto le brinda la oportunidad de generar un desarrollo más equilibrado. Los desequilibrios entre los estados del Sur y del Norte desde la firma del TLCAN han sido evidentes. La población de los estados del Norte se ha duplicado ampliamente dado su mayor desarrollo. El PIB per cápita ha crecido un 47 por 100, mientras que en los estados del Sur lo ha hecho el 7 por 100. No solo esto: ▷

<sup>4</sup> Para más detalles, véase gráficamente: *Panorama comercial de EEUU con el mundo y México*. <https://fgsaenzfsgs.blog/2018/02/08/panorama-comercial-de-ee-uu-con-el-mundo-y-mexico-analisis-grafico/>

actualmente los estados del Norte son 2,6 veces más productivos que los del Sur, lo cual agranda las distancias y, en consecuencia, ahonda los desequilibrios económicos dado que persiste el desfase de la producción y comercio que se realiza en un 85 por 100 desde los estados del Norte con EEUU.

El propósito de la negociación pasa por conseguir ampliar y mejorar los logros económicos que el TLCAN ha conseguido para México, sin olvidar la cohesión social, cuyos indicadores hablan por sí solos: el 1 por 100 más rico de la población cuenta con el 33 por 100 de la riqueza nacional, en tanto que el 10 por 100 acumula el 66 por 100. Tampoco debe olvidarse la cohesión del sistema productivo, donde solo el 20 por 100 de las pequeñas y medianas empresas exportan sus productos, pese a que representan el 99,8 por 100 del total del sistema productivo y generan el 73 por 100 del empleo formal.

Definitivamente, el nuevo TLCAN debe contribuir con renovados impulsos para que México cuente con una economía fuerte, cohesionada, estable y dinámica y sin muros de ningún tipo, sino con puentes por donde transitar libremente. Para México, avanzar en esta dirección significa contar con nuevas dinámicas que, además, hacen posible una mayor y más efectiva integración con América Latina, donde, como segunda potencia regional, debe desempeñar un papel de primer nivel.

Por todo lo cual, el fortalecimiento de las relaciones económicas y comerciales de México con EEUU continuará siendo una prioridad de su política económica internacional<sup>5</sup>. El tamaño del mercado de EEUU, las amplias interrelaciones creadas y el liderazgo en innovación tecnológica sugieren que seguirá siendo el

principal destino de las exportaciones mexicanas y fuente de inversión extranjera directa.

Más aún, sería ampliamente deseable que la modernización del TLCAN prepare a la región para insertarse exitosamente en la nueva geografía económica mundial, la cual está configurando un nuevo patrón de comercio internacional, caracterizado por contar con un número creciente de cadenas de suministro globales o redes de producción global. Por consiguiente, el reto de los tres países debe transformarse en una nueva «oportunidad». Esta se encuentra en saber alumbrar inteligentemente una negociación que promueva una visión competitiva que fomente los intercambios comerciales del futuro, cuyas señales evidentes pasan por la economía digital, donde EEUU hará valer sus potentes y amplios intereses.

En cuanto a la situación de la negociación, se encuentra tal como comenzó en la primera ronda, envuelta por la «incertidumbre», que no ha desaparecido, pues no se han producido avances ni acuerdos significativos al menos hasta la sexta ronda. Sí se han producido desacuerdos relevantes tras las propuestas que EEUU realizó en la cuarta ronda, referidas a las normas de origen, los requisitos de contenido, la eliminación de los mecanismos de resolución de controversias y la introducción de una cláusula de revisión cada cinco años del tratado (muerte súbita). Propuestas que han erosionado la relación EEUU-Canadá, la cual se encuentra en su punto histórico más tenso.

Así, las sucesivas rondas no están resultando precisamente efectivas, sino que están trabando las negociaciones. Razón por la cual, aunque debían concluir a finales de 2017, se decidió continuarlas al menos hasta marzo de 2018. Para entonces, la campaña electoral presidencial de México estaba subida de tono, mientras que las elecciones legislativas de ▷

<sup>5</sup> Conjunto de medidas que asumen los Estados con el propósito de incidir en el entorno económico, incluyendo el flujo de bienes, servicios y capitales de acuerdo con lo que considera como su mejor interés.

medio término en Estados Unidos se encontraban lo suficientemente cerca para influir sobre las negociaciones. Canadá, aunque enfrenta comicios municipales, no siente la presión de sus dos socios. No obstante, estos deben tener muy presente que el TLCAN genera más de un billón de dólares anuales en comercio entre los tres países, lo que significa el 40 por 100 del producto interno bruto de Canadá, el 49 por 100 de México y el 5 por 100 de Estados Unidos.

En cuanto a los posibles impactos del nuevo TLCAN sobre las empresas españolas, estas se enfrentan en el mercado mexicano a una competencia similar con la que se encuentran en otros países. No obstante, cuentan con una ventaja comparativa muy importante; la Marca España es bien reconocida, percibida y valorada, ya que la gestión, la tecnología y el conocimiento de nuestras empresas están contribuyendo, y seguirán haciéndolo, al desarrollo, competitividad y modernización de la economía mexicana.

Actualmente, en México operan empresas españolas de todo tamaño, tipo y condición que suman más de 5.800. España, con una inversión extranjera directa de 40.114.592 millones de euros, mantiene el primer puesto europeo y el segundo mundial, solo por detrás de EEUU. Respecto a México, en las preferencias de las empresas españolas, se sitúa como el segundo destino inversor en América Latina (Brasil es el primero) y el cuarto en el mundo, únicamente superado por EEUU, Reino Unido y Brasil. La IED española se concentra en servicios financieros que incluyen seguros, telecomunicaciones, suministro de energía eléctrica, eólica, solar y gas, infraestructuras, turismo e ingeniería civil.

El ministro de Asuntos Exteriores y Cooperación de España, al reunirse durante su visita oficial a México con los empresarios españoles, les expresó que la situación de las

relaciones económicas, comerciales y de inversión entre ambos países las considera muy positivas y en el mejor nivel y sintonía.

Para finalizar algunas preguntas para la reflexión. ¿Qué puede esperarse de la política económica internacional de Estados Unidos sobre el TLCAN? ¿Hasta qué punto la estructura finalmente acordada en el TPP podría emplearse para la modernización del TLCAN? ¿Cuál es el futuro del TLCAN y la integración regional que el nuevo acuerdo impulsa? ¿Los riesgos implícitos y explícitos que conlleva una ruptura de la negociación del TLCAN serán suficientes para evitarlo?

## Bibliografía

- [1] CASILDA BÉJAR, R. (2002). *La década dorada. Economía e inversiones españolas en América Latina 1990-2000*. Servicio de publicaciones de la Universidad de Alcalá. Madrid.
- [2] CASILDA BÉJAR, R. (2011). *Multinacionales españolas en un mundo global y multipolar*. ESIC Business School. Madrid.
- [3] CASILDA BÉJAR, R. (2016). «La internacionalización de las empresas españolas en Latinoamérica desde la perspectiva inversora». *Papeles de Economía Española*, n.º 150. FUNCAS. Madrid.
- [4] CASILDA BÉJAR, R. (2017). *La negociación de México-Estados Unidos del Tratado de Libre Comercio de América del Norte y su posible impacto en las empresas españolas*. Documento de Trabajo, nº 89. Fundación Alternativas. Madrid.
- [5] CASILDA BÉJAR, R. (2018). *La gran apuesta. Globalización y multinacionales españolas en América Latina. Análisis de los protagonistas*. Ediciones Granica. Barcelona y Bogotá.
- [6] VEGA CÁNOVAS, G. (2010). *El tratado de libre comercio en América del Norte. Visión retrospectiva y retos a futuro*. Centro de Estudios Internacionales. El Colegio de México. México DF.



*Ángela Andrea Caviedes Conde\**

*Luis Ramón Yanguas Morte\*\**

## UN MODELO PARA EL ESTUDIO DE LAS VARIABLES ECONÓMICAS QUE INFLUYEN EN LA AYUDA OFICIAL AL DESARROLLO

En este artículo, una vez descritas la evolución y características de la Ayuda Oficial al Desarrollo, se presenta un modelo econométrico descriptivo de determinadas variables sobre dicha ayuda. Este modelo está basado en las líneas generales descritas en un artículo anterior (BICE 3098) empleando las mismas fuentes estadísticas. Destacamos entre las variables el nivel de endeudamiento externo, la apertura comercial, el PIB per cápita y el acceso a capitales privados.

**Palabras clave:** Ayuda Oficial al Desarrollo, objetivos del desarrollo, objetivos del milenio.

**Clasificación JEL:** F10, F63, O10.

### 1. Introducción

Se han proseguido nuestras investigaciones para completar la anterior publicada en el BICE n.º 3093, ampliándolas con la presentación de un mayor número de variables económicas con incidencia en el desarrollo. En este trabajo presentamos un estudio econométrico que complementa el anterior.

### 2. El carácter compensatorio de la Ayuda Oficial al Desarrollo

A pesar de los inconvenientes puestos de manifiesto en el análisis de las tendencias

de la Ayuda Oficial al Desarrollo (AOD), tales como la tendencia de reducción de la Ayuda de Programa, Proyecto y Asistencia Técnica bilateral (que supone entradas reales y previsibles y no condonaciones o asistencias puntuales) o el todavía elevado sesgo de concentración en torno a receptores como Irak, Afganistán y Etiopía, etcétera, podemos decir que dentro del conjunto de instrumentos tradicionales de financiación al desarrollo, la Ayuda Oficial al Desarrollo tiene un papel principal en la consecución de los Objetivos de Desarrollo Sostenible de los países en desarrollo y con menores niveles de renta, especialmente los países menos adelantados, descritas anteriormente en el análisis tanto del marco teórico como de las tendencias de la AOD.

Dichas ventajas se pueden resumir en: i) altas tasas de crecimiento con menores ▷

\* Profesora de Marketing y Negocios Internacionales. Universidad Internacional de La Rioja. Doctora por la Universidad de Alcalá.

\*\* Director de Finanzas. BCD TRAVEL, Atlanta, GA, Estados Unidos. Doctor por la Universidad de Alcalá. CPA, CMA.

Versión de diciembre de 2017.

niveles de volatilidad que los capitales privados; ii) menor grado de condicionalidad que los capitales privados, permitiendo al país el empleo en aquellos proyectos más prioritarios; iii) alto grado de donaciones (50 por 100 para los países menos adelantados), permitiendo que el acceso a dichos fondos no suponga un empeoramiento de la posición deudora internacional del país receptor; iv) menor concentración de países receptores que los capitales privados y, finalmente, v) la aportación de fondos para el sostenimiento de los bienes públicos globales.

La situación actual se caracteriza por la escasez de recursos, debida principalmente al impacto del actual contexto económico global sobre los países (donantes bilaterales) y a la reducción de los recursos disponibles de los organismos multilaterales (exhaustos ante los fondos aplicados a las medidas anticrisis en los últimos años, los compromisos existentes de condonación de deuda, la asistencia humanitaria y la ayuda de emergencia). Esta situación supone un incremento de la dificultad de los países para acceder a los recursos financieros necesarios para el desarrollo, especialmente para aquellos países que no figuren dentro de las listas del Comité de Ayuda al Desarrollo.

A lo largo del siglo <sup>XXI</sup> la AOD ha mostrado un crecimiento sostenido con un componente de donaciones superior al 90 por 100 y ha estado principalmente orientada a los países de renta baja y medio baja, especialmente a África, resultando interesante entender, por un lado, el impacto de los compromisos internacionales de asistencia oficial para el desarrollo de los Objetivos de Desarrollo del Milenio, el Programa de Acción de países menos adelantados de Bruselas 2001, el Programa de Acción de desarrollo sostenible de pequeños Estados

insulares en desarrollo de Mauricio 2005, el Programa de Eficacia de la Ayuda de Accra 2008 y el Programa de Acción de países menos adelantados de Estambul 2011, entre otros; y por otro lado, iniciativas tales como el Plan Estratégico África 2009-2012 de la Unión Africana, el Programa de Acción en favor de países menos adelantados 2011-2020, siendo por tanto interesante y relevante entender qué factores descriptivos de dichos países han tenido un mayor impacto sobre los flujos de entrada de AOD para entender mejor qué opciones tienen ante sí los países en desarrollo, los países menos adelantados, los pequeños Estados insulares en desarrollo y los países en desarrollo sin litoral para seguir incrementando dichos flujos de entrada.

Por tanto, el objetivo de este análisis es entender cuáles son los factores determinantes de la entrada de flujos de Ayuda Oficial al Desarrollo en el país, para lo cual, y en base a lo expuesto hasta ahora en este documento, la hipótesis de partida fijada es que la AOD tiene un efecto compensatorio, siendo atraída allí donde existe menor acceso a financiación privada e internacional.

Las limitaciones principales del modelo se deben principalmente a la propia extensión de este trabajo, a la falta de datos suficientes de determinadas variables relevantes dentro del marco temporal y para el conjunto de países seleccionado y, finalmente, a la necesidad de evitar un elevado grado de complejidad que impida interpretar los resultados obtenidos.

En este sentido, se subraya que el trabajo adolece, por un lado, de ciertas variables independientes más específicas, como, por ejemplo, un análisis de datos concretos de inversión entre economías receptoras y emisoras en relación al comercio internacional y la Ayuda ▷

Oficial al Desarrollo, la inclusión en el modelo del impacto de los conflictos armados o los desastres naturales, y por otro lado, de un mayor nivel de detalle, como puede ser la apertura de datos a nivel sectorial o las tipologías de ayuda, entre otras cuestiones.

## 2.1. Elección de las variables independientes relacionadas

Las variables independientes seleccionadas en los modelos empleados en el contraste de la hipótesis definida están descritas en detalle en el Anexo 1. Para la elección de dichas variables independientes como factores determinantes de los flujos de entrada de Ayuda Oficial al Desarrollo, se han agrupado en cinco categorías: i) las condiciones macroeconómicas y riesgos, ii) la apertura comercial, iii) el desarrollo financiero, iv) la demografía y v) el nivel de renta.

i) Las condiciones macroeconómicas y riesgos en base a lo ya indicado en el artículo sobre impacto de las inversiones privadas en el desarrollo de los países en desarrollo, en el número 3093 de 2017 de esta revista, en la que se señala que se pueden determinar a priori el volumen de entradas de AOD, especialmente la orientada a programas y proyectos.

En el presente análisis se han elegido como índices representativos de las condiciones macroeconómicas de un país el tipo de cambio y la inflación (porcentaje) que se espera, que el tipo de cambio tenga un impacto positivo y significativo y que la inflación, en cambio, muestre una influencia negativa sobre las entradas de AOD.

ii) La apertura comercial de manera similar a lo expuesto en el mencionado *Boletín de ICE*

(número 3093; 2017). La apertura comercial puede ser considerada como determinante de los flujos de entrada de Ayuda Oficial al Desarrollo, especialmente bilateral. En el presente análisis se tendrá en cuenta el volumen de exportaciones en porcentaje sobre el PIB como variable independiente del modelo, ya que ha mostrado una significación importante en estudios realizados por diversos autores, como Bandyopadhyay y Wall (2007), en base a los cuales se espera que todos tengan una relación positiva con las entradas de AOD.

iii) El desarrollo del sistema financiero en los países receptores tiene implicaciones significativas en relación con el volumen de entradas netas de AOD. Los compromisos de los organismos oficiales y de los países donantes están orientados a ofrecer más ayuda y más eficaz a aquellos países con menores recursos y con menor acceso a otras fuentes de financiación, de manera que a priori un país con un mayor desarrollo financiero tendrá mayor capacidad de endeudamiento y de acceso a crédito privado y público, y debe, por tanto, recibir menor volumen de AOD que otro con las mismas necesidades y menor nivel de desarrollo financiero, tal y como se establece en diversos informes internacionales.

En el presente análisis se han elegido los índices representativos del desarrollo financiero, el volumen de entradas de capitales privados en porcentaje sobre el PIB, el volumen de entradas de deuda exterior, el volumen de crédito al sector privado, el volumen de crédito al sector bancario y el volumen de masa monetaria, ya que han mostrado una significación importante en estudios realizados por diversos autores, como Marcuello Servos, Clemente López y Filgueira Chiossoni (2010), en base a los cuales se espera que todos muestren ▷

una relación negativa con las entradas de Ayuda Oficial al Desarrollo.

iv) El tamaño de mercado y la demografía pueden influir en las entradas de AOD. En el presente análisis se ha elegido como índice representativo de la demografía la población total, ya que ha mostrado una significación importante en estudios realizados por diversos autores, como el análisis de Koch *et al.* (2008), en base a los cuales no está suficientemente claro si existirá una relación positiva con las entradas de AOD.

v) El nivel de renta en términos generales tiene una influencia significativa en la atracción de entradas de AOD. Tanto los países donantes como los organismos multilaterales tienen una motivación por entregar ayuda a los países más necesitados, por ello este indicador refleja el bienestar de la población de un país, de manera que las economías con menores niveles de renta recibirán a priori mayores volúmenes de entrada de AOD.

Dentro del conjunto de factores representativos de esta categoría se recogen índices como el PIB total y el PIB per cápita, u otros indicadores de acceso a servicios básicos como sanidad, educación, alimentación, saneamientos y electricidad, entre otros.

En el presente análisis se ha elegido como índice representativo del nivel de renta el PIB per cápita, ya que ha mostrado una significación importante en estudios realizados por diversos autores, como el análisis de Koch *et al.* (2008), en base a los cuales se espera que todos tengan una relación negativa con las entradas de AOD.

## 2.2. Datos y especificaciones del modelo

Recordando nuevamente que la hipótesis de partida fijada es que la AOD tiene un efecto

compensatorio, siendo atraída allí donde existe menor acceso a financiación privada e internacional, cabe indicar que en la construcción del modelo inicial, como puede observarse en su ecuación, se han empleado diez variables independientes seleccionadas de las cinco categorías de factores con capacidad de influencia en las entradas de AOD antes comentadas y cuya definición detallada puede verse en el Anexo 1.

Todas las variables independientes y la variable dependiente han sido transformadas en logaritmos para acercar su distribución a una normal.

La ecuación del modelo construido es la siguiente:

$$AOD = \beta_0 + \beta_1 TCOF + \beta_2 IPC + \beta_3 EXPOR + \beta_4 PIBpc + \beta_5 POB + \beta_6 DEXT + \beta_7 BM + \beta_8 KPRIV + \beta_9 DCBAN + \beta_{10} DCPRI + \mu it$$

Siendo:

$\beta_0$  = coeficiente de la intersección en el origen.

$\beta_n$  (1-10) = coeficiente que acompaña a cada variable independiente.

$\mu it$  = término de error en el que se considera la heterogeneidad transversal no observada, el término de error clásico y los efectos temporales inobservables.

El análisis se ha realizado sobre una muestra recopilada de datos de diversas fuentes, principalmente la base de datos World Development Indicators, y, entre otras, el Banco Mundial, el Fondo Monetario Internacional, el Comité de Asistencia al Desarrollo y las Naciones Unidas. Los datos tienen un periodo de seis años, entre 2005 y 2010, y un total ▷

de 61 países<sup>1</sup>. La tabla de resultados con los coeficientes fijos por variables, así como las correlaciones, se pueden consultar en el Anexo 3.

En la construcción del modelo para su análisis por submuestras, tal y como puede observarse en su ecuación, se han empleado cuatro variables independientes seleccionadas de las cinco categorías de factores con capacidad de influencia en las entradas de AOD antes comentadas y cuya definición detallada puede verse en el Anexo 1. Tanto la variable dependiente como tres de las variables independientes (L-KPRIV, «Porcentaje de entradas de capitales privados sobre el PIB»; L-DEXT, «volumen de entrada de deuda exterior», y L-PIBpc, «PIB per cápita») han sido transformadas en logaritmos para acercar su distribución a una normal.

La ecuación del modelo de submuestras construido es la siguiente:

$$AOD = \beta_0 + \beta_1 EXPOR + \beta_2 PIBpc + \beta_3 DEXT + \beta_4 KPRIV + \mu_{it}$$

Siendo:

$\beta_0$  = coeficiente de la intersección en el origen.

$\beta_n$  (1-4) = coeficiente que acompaña a cada variable independiente.

$\mu_{it}$  = término de error en el que se considera la heterogeneidad transversal no observada, el

término de error clásico y los efectos temporales inobservables.

El análisis se ha realizado sobre una muestra de un total de 86 países que, como puede observarse en el Anexo 2, aparecen agrupados tanto en una muestra global como en un total de doce submuestras que permiten su análisis tanto por tipo de economía como por tipo de región.

### 2.3. Resultados empíricos

El resultado obtenido del análisis del modelo inicial confirma la hipótesis de partida fijada, en la que la AOD tiene un efecto compensatorio, siendo atraída allí donde existe menor acceso a financiación privada e internacional, al probar con un nivel de ajuste medio la influencia de determinadas variables sobre las entradas de AOD, como ponen de manifiesto las correlaciones observadas, especialmente en el caso del nivel de población, el PIB per cápita, el volumen de endeudamiento de la economía, el tipo de cambio oficial y el volumen de exportaciones representativas de la demografía, el nivel de renta y el desarrollo financiero, respectivamente, y en menor medida las observadas para las condiciones macroeconómicas y riesgos y la apertura comercial en último lugar.

Respecto a la muestra de 61 países, principalmente en desarrollo, de renta media y de prácticamente la totalidad de regiones, así como la complejidad del modelo con diez variables independientes, no impide reflejar el resultado del mayor grado de influencia y significación que determinadas variables muestran dentro del modelo.

De esta manera, podemos inferir que las decisiones de asignación de Ayuda Oficial al Desarrollo de Gobiernos, organizaciones ▷

<sup>1</sup> Los países recogidos en la muestra son: Zambia (ZMB), Yemen (YEM), Vietnam (VNM), Venezuela (VEN), San Vicente y las Granadinas (VCT), Uruguay (URY), Ucrania (UKR), Uganda (UGA), Tanzania (TZA), Turquía (TUR), Túnez (TUN), Tailandia (THA), El Salvador (SLV), Islas Salomón (SLB), Sudán (SDN), Papúa Nueva Guinea (PNG), Filipinas (PHL), Perú (PER), Panamá (PAN), Pakistán (PAK), Nicaragua (NIC), Malasia (MYS), Mauricio (MUS), Mozambique (MOZ), Mongolia (MNG), Macedonia (MKD), México (MEX), Moldavia (MDA), Marruecos (MAR), Lesoto (LSO), Sri Lanka (LKA), Santa Lucía (LCA), St. Kitts y Nevis (KNA), Kenia (KEN), Kazajistán (KAZ), Jordania (JOR), India (IND), Indonesia (IDN), Honduras (HND), Guatemala (GTM), Granada (GRD), Ghana (GHA), Georgia (GEO), Egipto (EGY), Ecuador (ECU), República Dominicana (DOM), Dominica (DMA), Costa Rica (CRI), Cabo Verde (CPV), Colombia (COL), Camerún (CMR), China (CHN), Brasil (BRA), Bolivia (BOL), Bielorrusia (BLR), Bangladesh (BGD), Azerbaiyán (AZE), Armenia (ARM), Argentina (ARG), Albania (ALB), Angola (AGO).

internacionales, organizaciones no gubernamentales, empresas multinacionales, fundaciones y demás miembros de la sociedad civil se ven influenciadas especialmente por: 1) el volumen de PIB per cápita, reflejo de las necesidades de recursos económicos y nivel de renta del país de destino; 2) el volumen de población, que determina el factor demográfico y la escala de necesidades el país receptor; 3) el volumen de exportaciones que determina hasta cierto punto la apertura comercial, el compromiso y la política de desarrollo del país receptor, así como permite mayores retornos por eficiencias y menores riesgos; y finalmente, en menor medida, 4) la inflación, el nivel de endeudamiento y el volumen de capitales privados que determinan la salud económica, estabilidad macro y menor riesgo, así como nivel de desarrollo del sistema financiero y volumen de recursos financieros internacionales disponibles.

Del análisis de la muestra global del modelo de submuestras podemos concluir que confirma la hipótesis nula al probar, con un nivel de ajuste muy alto, la influencia de todas las variables sobre las entradas de AOD, como ponen de manifiesto las altas correlaciones observadas en el Anexo 3.

Dentro de la muestra de 86 países, por número predominan los países en desarrollo, y las regiones de América Latina y Caribe y África Subsahariana, si bien por volumen de entradas de AOD la mayor influencia es de África Subsahariana, en torno a un tercio del total. La presencia de los países menos adelantados tiene una influencia muy importante motivada por el compromiso de incrementos de ayuda durante el periodo derivados de los Objetivos de Desarrollo del Milenio y de los Acuerdos de Gleneagles.

El grado de influencia y significación dentro del modelo muestra cómo la Ayuda Oficial al

Desarrollo se ve atraída principalmente por: 1) el menor volumen de PIB per cápita, como reflejo del menor nivel de desarrollo, en cumplimiento de los compromisos internacionales de incremento de la ayuda a los países más necesitados, como en los países menos adelantados y en la región de África Subsahariana durante el periodo; 2) el mayor volumen de endeudamiento externo por reflejar la situación de los países pobres muy endeudados receptores de las diferentes iniciativas de condonación de deuda; 3) el menor volumen de exportaciones reflejo de una menor apertura comercial, bien por la falta de políticas comerciales, recursos, tejido industrial o infraestructuras; y, finalmente, 4) el menor acceso a capitales privados que refleja unos sistemas y mercados financieros locales insuficientemente desarrollados, o la falta de atracción de las inversiones externas por no disponer de un tamaño suficiente de mercado, recursos u otros incentivos a la inversión. Este modelo carece de la suficiente significación y representatividad por años y para los niveles de renta baja (Cuadro 1).

En el análisis de la muestra de países en desarrollo de 85 países, con representatividad de todas las regiones de la muestra global, el nivel de ajuste del modelo es muy alto. El resultado confirma la hipótesis nuevamente, y en comparación con la submuestra global la correlación de las variables con las entradas de Ayuda Oficial al Desarrollo se mantiene.

El grado de influencia y significación dentro del modelo muestra cómo en todos los niveles de renta la asignación de la AOD está influenciada principalmente por el mayor endeudamiento externo, el menor PIB per cápita, el menor volumen de exportaciones y el menor acceso a capitales privados.

En relación al análisis de la muestra de países menos adelantados de 16 países, con ▷

UN MODELO PARA EL ESTUDIO DE LAS VARIABLES ECONÓMICAS QUE INFLUYEN...

CUADRO 1

HIPOTESIS NULA	MUESTRA	NIVEL DE RENTA DEL PAÍS			INFLUENCIA DE DETERMINADAS VARIABLES SOBRE LA AYUDA OFICIAL DE DESARROLLO SEGÚN EL NIVEL DE IMPORTANCIA	NIVEL DE AJUSTE DEL MODELO		
		ALTA	MEDIA	BAJA		ALTO	MEDIO	BAJO
AFIRMATIVA	61 países				1. Volumen del PIB per cápita 2. Factor demográfico 3. Nivel de apertura comercial 4. Nivel de acceso a capitales privados 5. Nivel de endeudamiento externo			
AFIRMATIVA	86 países en desarrollo. Predominan países de América Latina, Caribe y África Subsahariana				1. Volumen del PIB per cápita 2. Nivel de endeudamiento externo 3. Nivel de apertura comercial 4. Nivel de acceso a capitales privados			
AFIRMATIVA	85 países, representación de todas las regiones de la muestra global				1. Nivel de endeudamiento externo 2. Nivel del PIB per cápita 3. Nivel de apertura comercial 4. Nivel de acceso a capitales privados			
AFIRMATIVA	16 países menos adelantados, con representatividad principalmente de África Subsahariana				1. Nivel de endeudamiento externo 2. Nivel de apertura comercial 3. Nivel de acceso a capitales privados 4. Volumen del PIB per cápita			
AFIRMATIVA	19 países pequeños, Estados insulares en desarrollo, con representatividad principalmente de América Latina y Caribe y Asia Oriental y Pacífico.				1. Nivel de endeudamiento externo 2. Volumen del PIB per cápita 3. Nivel de apertura comercial 4. Nivel de acceso a capitales privados			
AFIRMATIVA	16 países en desarrollo sin litoral con representatividad principalmente de África Subsahariana, Europa y Asia Central	NO APLICA			1. Nivel de apertura comercial 2. Nivel del PIB per cápita 3. Nivel de endeudamiento externo 4. Nivel de acceso a capitales privados			
AFIRMATIVA	6 países, economías en transición con representatividad principalmente de Europa y Asia Central.				1. Nivel de endeudamiento externo 2. Nivel de apertura comercial 3. Nivel del PIB per cápita 4. Nivel de acceso a capitales privados			
AFIRMATIVA	12 países de Asia Oriental y Pacífico con representatividad principalmente de países en desarrollo.				1. Nivel de endeudamiento externo 2. Nivel del PIB per cápita 3. Nivel de apertura comercial 4. Nivel de acceso a capitales privados			
AFIRMATIVA	13 países de Europa y Asia Central, con principal representatividad de países en desarrollo, economías de transición y países en desarrollo sin litoral.				1. Nivel de apertura comercial 2. Nivel de endeudamiento externo 3. Nivel de acceso a capitales privados 4. Nivel del PIB per cápita			
AFIRMATIVA	19 países de América Latina y Caribe con representatividad de países en desarrollo y pequeños Estados insulares.				1. Nivel del PIB per cápita 2. Nivel de acceso a capitales privados 3. Nivel de apertura comercial 4. Nivel de endeudamiento externo			
AFIRMATIVA	6 países de Oriente Medio y Norte de África con representatividad principalmente de países en desarrollo.				1. Nivel de endeudamiento externo 2. Nivel de apertura comercial 3. Nivel de acceso a capitales privados 4. Nivel del PIB per cápita			
AFIRMATIVA	6 países de Asia Meridional con representatividad principalmente de países en desarrollo.				1. Nivel de endeudamiento externo 2. Nivel de apertura comercial 3. Nivel del PIB per cápita 4. Nivel de acceso a capitales privados			
AFIRMATIVA	20 países de África Subsahariana con representatividad de todos los tipos de países, excepto economías en transición.				1. Nivel de apertura comercial 2. Nivel de endeudamiento externo 3. Nivel de acceso a capitales privados 4. Nivel del PIB per cápita			

Fuente: elaboración propia.

representatividad principalmente de África Subsahariana, el nivel de ajuste del modelo es bajo. El resultado confirma la hipótesis nuevamente, y en comparación con la submuestra global el mayor volumen de endeudamiento refuerza su correlación con las entradas de Ayuda Oficial al Desarrollo, y tanto la apertura comercial, el menor acceso a capitales privados y el PIB per cápita se reducen.

El grado de influencia y significación dentro del modelo muestra, en todos los años y en el nivel de renta baja, que la asignación de AOD se ve influenciada principalmente por el volumen de endeudamiento exterior, la menor apertura comercial, el acceso a capitales privados y el crecimiento del PIB. En este sentido se observa el impacto de los planes de condonación de deuda llevados a cabo durante el periodo (Bangladés 2002-2004, Nigeria, Zambia, Etiopía, Ghana, Siria 2005-2008, Argentina 2005-2010, Honduras, Haití, México, Perú y Congo 2010).

La asignación de la AOD en los países menos adelantados ha supuesto en torno a un tercio del total durante el periodo, con el mayor desembolso de AOD per cápita y con una gran concentración, con cerca del 50 por 100 en siete países (Afganistán, Etiopía, Congo, Tanzania, Bangladés, Mozambique y Uganda); en torno a un 75 por 100 subvencionada con un importante grado de concentración de donantes, Estados Unidos, con Reino Unido en bilateral, y Asociación Internacional de Fomento, con Comunidad Europea en multilateral. El principal destino de la Ayuda Oficial al Desarrollo ha sido a proyectos de infraestructuras sociales en torno al 45 por 100 (en educación, salud, gobierno y acceso a agua), seguidos de ayuda económica (17 por 100), ayuda humanitaria (10 por 100), ayuda productiva (9 por 100), condonación de deuda (4 por 100) y resto (15 por 100).

En el análisis de la muestra de países pobres muy endeudados de 15 países, con representatividad principalmente de África Subsahariana, el nivel de ajuste del modelo es bajo. El resultado confirma la hipótesis nuevamente, y si bien comparte el 56 por 100 del total de países con la submuestra de países menos adelantados, el resultado varía ligeramente por el peso del resto de países. En comparación con la submuestra global, el mayor volumen de endeudamiento refuerza su correlación con las entradas de AOD, y tanto la apertura comercial como el menor acceso a capitales privados y el PIB per cápita se reducen.

Con la inclusión de los países de la región de América Latina y Caribe se incrementa el peso del endeudamiento; al igual que el grado de influencia y significación dentro del modelo muestra en todos los años, aunque no en el nivel de renta, que la asignación de AOD se ve atraída principalmente por el mayor volumen de deuda externa, el menor PIB per cápita, la menor apertura comercial y el menor acceso a capitales privados, tal como se observa en el Cuadro 1.

Por otro lado, en el análisis de la muestra de pequeños Estados insulares en desarrollo de 19 países, con representatividad principalmente de América Latina y Caribe, África Subsahariana, Asia Oriental y Pacífico, el nivel de ajuste del modelo es medio. Las mayores correlaciones se dan con respecto al menor PIB per cápita y al menor acceso a capitales privados, y el resto se reducen (Anexo 3).

La significación por nivel de renta es baja en el modelo. El grado de influencia y significación dentro del modelo muestra que la asignación de AOD se ve influenciada principalmente por el mayor endeudamiento exterior, el menor PIB per cápita, la menor apertura comercial y, finalmente, el menor acceso a los capitales ▷

privados. Tal como se observa en el Cuadro 1, estos países han mostrado un crecimiento importante en las entradas de AOD, motivadas por la Ayuda Multilateral a Filipinas, las condonaciones de deuda a países de América Latina y Caribe y África Subsahariana, así como el creciente incremento de AOD hacia países menos adelantados, principalmente situados en África Subsahariana.

Respecto al análisis de la muestra de países en desarrollo sin litoral de 16 países, con representatividad principalmente de Europa, Asia Central y África Subsahariana, el nivel de ajuste del modelo es bajo. Igualmente se confirma la hipótesis nuevamente, tal y como muestran las correlaciones de la menor apertura comercial, el menor PIB per cápita, el mayor volumen de endeudamiento y el menor acceso a capitales privados. Esto se cumple de manera coherente por años excepto en 2005, pero no por los diferentes niveles de renta.

En el análisis de la muestra de economías en transición de 6 países, con representatividad principalmente de Europa y Asia Central, el nivel de ajuste del modelo es bajo. El grado de influencia y significación dentro del modelo muestra en el nivel de renta, aunque no por años, que la asignación de AOD se ve influenciada principalmente por el mayor volumen de endeudamiento, la menor apertura comercial, el menor PIB per cápita y el menor acceso a capitales privados (Cuadro 1).

En el análisis de la muestra de Asia Oriental y Pacífico de 12 países, con representatividad principalmente de países en desarrollo, el nivel de ajuste del modelo es bajo. Las correlaciones evidencian que la AOD puede estar influenciada por el volumen de endeudamiento, el menor PIB per cápita, la menor apertura comercial y el menor acceso a capitales privados (Cuadro 1). Esto se cumple de manera coherente

por niveles de renta, pero no por años. En la región, el mayor empuje se ha llevado a cabo por el crecimiento de la asistencia humanitaria y la ayuda multilateral, principalmente en Indonesia, Vietnam, Filipinas y Corea.

En el análisis de la muestra de Europa y Asia Central de 13 países, con representatividad de países en desarrollo, economías en transición y países en desarrollo sin litoral principalmente y con el nivel de ajuste del modelo bajo, las correlaciones del modelo señalan que la AOD puede estar influenciada por la menor apertura comercial, el mayor volumen de endeudamiento externo y el menor acceso a capital privado, principalmente. Esto se cumple de manera coherente por años, salvo en 2000 y 2005, y en el nivel de renta baja. Durante el periodo se produjo una reducción de las entradas de AOD, por la reducción de la ayuda bilateral de la UE a proyectos en la región y por la incorporación de varias economías a la UE en 2004 y a la OCDE, a pesar de las condonaciones de deuda a la Federación Rusa y a Serbia durante el periodo.

En el análisis de la muestra de América Latina y Caribe de 29 países, con representatividad de países en desarrollo y pequeños Estados insulares en desarrollo, principalmente, y con el nivel de ajuste del modelo medio, el resultado confirma la hipótesis nuevamente, tal y como muestran las correlaciones con las entradas de AOD del menor PIB per cápita, el menor acceso a capital privado y de manera similar la menor apertura comercial y el mayor volumen de endeudamiento externo. Esto se cumple de manera homogénea por años y diferentes niveles de renta. La región ha sufrido una reducción de entradas hasta 2005 y una recuperación posterior debido a la ayuda multilateral regional, con el crecimiento de la asistencia humanitaria a Chile en 2010, las ▷

condonaciones de deuda a Argentina en 2005 y 2010 y a Honduras, Haití, México y Perú.

En el análisis de la muestra de Oriente Medio y Norte de África de 6 países, con representatividad principalmente de países en desarrollo, el nivel de ajuste del modelo es bajo. De acuerdo con las correlaciones, se evidencia que la AOD está influenciada por el mayor volumen de endeudamiento externo, la menor apertura comercial y el menor acceso a capital privado, principalmente (Cuadro 1). Esto se cumple de manera homogénea por niveles de renta, pero no por años. En dicha región se ha recuperado el volumen de entradas de AOD por el crecimiento de la ayuda bilateral para proyectos financiada principalmente por la Liga Árabe y por países con intereses poscoloniales, y también, en menor medida, por la asistencia humanitaria a Egipto, Siria y Marruecos en 2000 y la condonación de deuda a Siria en 2005.

En el análisis de la muestra de Asia Meridional de 6 países, con representatividad de países en desarrollo principalmente, el nivel de ajuste del modelo es muy bajo. El resultado de las correlaciones con las entradas de AOD de todas las variables evidencian la influencia principalmente del mayor volumen de endeudamiento, la menor apertura comercial, el menor PIB per cápita y el menor acceso a capitales privados (Cuadro 1).

La región ha tenido un ligero crecimiento por la ayuda bilateral a proyectos con origen en EEUU para Afganistán tras la guerra y también a Pakistán. El crecimiento de la ayuda multilateral ha sido hacia India principalmente, también a Pakistán y Afganistán en menor medida, con planes de condonación de deuda de Bangladés en 2002-2004 y Pakistán en 2003-2008.

Por último, en el análisis de la muestra de África Subsahariana de 20 países, con representatividad de todos los tipos de países salvo

economías en transición y con el nivel de ajuste del modelo medio, el resultado confirma la hipótesis nuevamente, como muestran las correlaciones con las entradas de AOD con todas las variables.

Se ha producido un gran crecimiento en la región motivado por el aumento de la AOD debido al cambio de su política de asignación hacia los países menos adelantados; además de los crecimientos por condonaciones de deuda a países como Nigeria, Zambia, Etiopía y Ghana en 2005-2008 y Congo en 2010. También han sido impulsados por el Plan de África 2009 a 2012, lo cual en su conjunto ha supuesto que se dupliquen los flujos de entrada de Ayuda Oficial al Desarrollo.

### 3. Reflexiones finales

El objetivo principal del estudio es el análisis de la influencia que sobre los flujos de entradas de AOD en la economía han mostrado una serie de variables independientes representativas de los principales factores descriptivos de la misma. Por ello se recuerda que la hipótesis nula indica que la asignación de AOD se tiene con un carácter compensatorio, siendo distribuida allí donde existe menor acceso a financiación privada e internacional, tomando para ello una muestra global tanto a nivel regional como por tipo de países y niveles de renta.

La falta de fuentes de datos con el suficiente detalle ha limitado el análisis de variables a nivel general, impidiendo el detalle de tipología de AOD, de sus fuentes, de sus donantes y por tipo de actividad. Si bien, como ya se comentó, resulta limitada la exactitud y el detalle que se puede extraer tanto de los criterios de distribución de los flujos de entrada de AOD realizadas por los donantes como de las estrategias de ▷

desarrollo adoptadas por los países receptores y de la eficacia sobre las mismas.

A nivel global, el resultado obtenido tanto en el modelo inicial como en el de submuestras corrobora la experiencia empírica y pone de manifiesto la existencia de una serie de factores con un nivel de influencia representativo y significativo sobre el volumen de entradas de AOD para el conjunto de países y durante el periodo de estudio.

## Bibliografía

- [1] AABY, N. E. y SLATER, S.F. (1989). «Management Influences on Export Performance: A Review of the Empirical Literature 1978-1988». *International Marketing Review*, vol. 6, n.º 4.
- [2] ALONSO, J. A. y DONOSO, V. (1994). *Competitividad de Empresa Exportadora Española*. Madrid: Instituto Español de Comercio Exterior.
- [3] ARTARAZ, M. (2002). «Teoría de las tres dimensiones del desarrollo sostenible». *Revista Ecosistemas*, vol. 11, n.º 2.
- [4] AZARIADIS, C. (2006). «The Theory of poverty traps. What have we learned». *Poverty traps*. Princeton University Press.
- [5] BANCO IBERAMERICANO DE DESARROLLO (2007). *Triennial Central Bank Survey of Foreign Exchange and Derivatives Market Activity*. Disponible en: <http://www.iadb.org> (Recuperado: 2014, 5 de enero).
- [6] BANCO MUNDIAL (2011). Informe de Desarrollo Mundial. *El estado en un mundo en transformación*.
- [7] BANCO MUNDIAL (2011). *Datos sobre Migración y Remesas 2011*, 2.ª edición, Unidad de Migración y Remesas del Banco Mundial.
- [8] BANCO MUNDIAL (2014). *Reseña sobre Migración y Desarrollo 2014*. Comunicado de prensa.
- [9] BANDYOPADHYAY, B. y WALL, J. (2007). «The Determinants of Aid in the Post-Cold War Era». *Federal Reserve Bank of St. Louis Review*, November/December, vol. 89, n.º 6, pp. 533-547.
- [10] BEVAN, A. A. y ESTRIN, S. (2000). *Patterns of foreign direct investment and trade in central and eastern europe*, mimeo.
- [11] BORJAS, G. J. (1989). «Economic theory and international migration». *International migration review*.
- [12] BOWLES, S.; DURLANF, S. N. y HOFF, K. (2006). *Poverty traps*. Princeton University Press.
- [13] BUCKLEY, P. J. y CASSON, M. (1976). *The future of the multinational Enterprise*. Ed. MacMillan.
- [14] CALDUCH CERVERA, R. (1991). *Relaciones Internacionales*. Ed. Ediciones Ciencias Sociales.
- [15] CASTELAZO, J. R. (2007). *Administración Pública, una visión de Estado*. INAP, México.
- [16] CAVUSGIL, T. y ZOU, S. (1994). «Marketing Strategy-Performance Relationship: An Investigation of the Empirical Link in Export Market Ventures». *Journal of Marketing* n.º 58, pp. 1-21.
- [17] COHEN, G. A. (2001). *If you are Egalitarian, How come you are so rich?* Harvard University Press. New Ed.
- [18] DIAZ MIER, M. A. y CAVIEDES, A. (1996). *La OMC y sus Conferencias Ministeriales*. Trabajo de Investigación Universidad de Alcalá de Henares.
- [19] DORNBUSCH *et al.* (1983). «The Black Market for Dollars in Brazil». *National Burou of Economic Research*, n.º 590.
- [20] DUNNING, J. (1973). «The determinants of International production». Ed. *Oxford Economic papers*, n.º 25. Oxford University.
- [21] DURÁN HERRERA, J. J. (1994). «Internacionalización de la empresa española en la crisis. Exportaciones e inversión directa». *Revista Economistas*.
- [22] EATON WILLIAMSON, O. (2000). «The new institutional economics: Taking stock, Looking Ahead». *Journal of Economic Literature*, vol. 38, pp. 595-613.
- [23] FAINI, R. y VENTURINI, A. (1994). «Migration and growth: the experience of Southern Europe». *Discussion Paper*, n.º 964. London: Centre for Economic Policy Research.
- [24] FONDO MONETARIO INTERNACIONAL (2014). *Global Financial Stability Report*: ▷

- Moving from liquidity to growth-driven markets*. Washington, EEUU. Disponible en: <http://www.fmi.org>. (Recuperado: 2014, el 5 de enero).
- [25] GARCIA ARIAS, J. (2008). «Finanzas Internacionales y Desarrollo. ¿Oportunidad o Amenaza?». *CEPAL* n.º 96, p. 161.
- [26] GASTANAGA, V. M.; NUGENT, J. B. y PASHAMOVA, B. (1998). «Host Country Reforms and FDI Inflows: How Much Difference Do They Make?». *World Development*, vol. 26, n.º 7, pp. 1299-1314.
- [27] GREENHILL, R. y ALI, A. (2013). *Paying for progress: how will emerging post-2015 goals be financed in the new aid landscape?* Londres: Overseas Development Institute.
- [28] HARROD, R. F. (1939). «An Essay in Dynamic Theory». *The Economic Journal*, vol.49, n.º193, pp 14-33.
- [29] HOLLAND, D. y PAIN, N. (1998). *The determinants and impact of foreign direct investment in the transition economies: a panel data analysis*. National Institute of Economic and Social Research.
- [30] HYMER, S. H. (1976). *The international Operations of National firms: A study of Foreign Investment*. Massachusetts Institute of Technology.
- [31] JOHANSON, J. y MATTSON, L. G. (1988). *Internationalization in Industrial Systems. A Network Approach*. London: Academic Press.
- [32] KAHAI, S. K. (2011). «Traditional And Non-Traditional Determinants Of Foreign Direct Investment In Developing Countries». *Journal Of Applied Business Research*, vol. 20, n.º 1.
- [33] KATSELI, L. y GLYTSOS, N. (1986). «Theoretical and Empirical Determinants of International Labour Mobility: A Greek-German Perspective». *Working Paper*, n.º 148. Centre for Economic Policy Research.
- [34] KOCH, D. J.; DREHER, A.; NUNNENKAMP, P. y THIELE, R. (2008). «Keeping a Low Profile: What Determines the Allocation of Aid by Non-Governmental Organizations?». *Kiel Institute Working Paper*, n.º 1406.
- [35] KUCERA, D. (2001). «The effects of core workers rights on labour costs and foreign direct investment: Evaluating the conventional wisdom». *IILS. Discussion paper*, DP.130. 2001.
- [36] LANDRY, A. (1909). «Les trois théories de la population». *Revue Scientia*, vol. 3, n.º 6, p. 121. Francia.
- [37] LUCAS, R. E. (1988). «On the mechanics of Economic development». *Journal of Monetary Economics*, vol. 22, n.º 1, pp. 3-42.
- [38] MARCUELLO SERVOS, C.; CLEMENTE LOPEZ, J. y FILGUEIRA CHIOSSONI, M. (2010). *Dos caras de una misma moneda: Ayuda Oficial para el Desarrollo y Deuda Externa en la cooperación para el desarrollo*. Universidad de Zaragoza.
- [39] MARTÍNEZ CARRERAS, J. U. (1992). *Historia del Colonialismo y la descolonización*. Madrid: Ed. Complutense S.A.
- [40] MASSEY, D.; ARANGO, J. et al. (1998). *Worlds in motion. Understanding international migration at the end of the millenium*. Oxford: Clarendon Press.
- [41] MOGROVEJO, J. A. (2005). «Factores determinantes de la inversión extranjera directa en algunos países de latinoamérica». *Estudios Económicos de Desarrollo Internacional. AEEADE*, vol. 5-2.
- [42] NACIONES UNIDAS (2002). *Conferencia Internacional de Financiación para el Desarrollo. La Conferencia de Monterrey*. Disponible en: <http://www.un.org/es/conf/ffd/2002/>
- [43] NACIONES UNIDAS (2005). *Declaración de París*.
- [44] NACIONES UNIDAS (2008). *Programa de Acción de Accra*.
- [45] NACIONES UNIDAS (2012). *Realizing the future we want for all, UN System task team on the Post2015 UN Development Agenda*. June 2012. Disponible en: [www.un.org](http://www.un.org) (Recuperado: 2014, el 5 de enero).
- [46] NONNENBERG, M. y MENDONCA, M. (2004). «The determinants of direct foreign investment in developing countries». January. *Working Paper*. Institute of Applied Economic Research.
- [47] NUNES, C. L., OSCATEGUI, J. y PESCHIERA, J. (2006). *Determinants of FDI in Latin America*. Documento de trabajo 252.
- [48] OCDE (2011). *Foro de Alto Nivel de Busan*. Disponible en: <http://www.oecd.org/dac/effectiveness/34580968.pdf> (Recuperado: 2014, el 5 de enero). ▷

- [49] OMC (2014). *Informe sobre el Comercio Mundial*. Disponible en: <http://www.wto.org> (Recuperado: 2014, el 5 de enero).
- [50] PÉREZ DÍAZ, J. y MACINNES, J. (2009). *La tercera revolución de la modernidad; la revolución reproductiva*. Centro de Investigaciones Sociológicas.
- [51] POELHEKKE, S. y VAN DER PLOEG, F. (2008). «Growth, Foreign Direct Investment and Urban Concentrations: Unbundling Spatial Lags». *Working Paper* n.º 195. De Nederlandsche Bank NV.
- [52] PORTER, R. C. (1973). *A model of labor migration and urban unemployment in less developed countries*. Center for Research on Economic Development. DP- 29.
- [53] PREBISH, R. (1950). *The economic development of Latin America and its Principal Problems*. United Nations, New York.
- [54] RED EUROSUR (2014). *Financiación Internacional para programas mundiales prioritarios. El papel de la Ayuda Oficial al Desarrollo*. Disponible en: <http://www.eurosur.org/futuro/fut78.htm> (Recuperado: 2014, el 10 de diciembre).
- [55] RIALP, A. y RIALP, J. (2001). *Conceptual frameworks on SMEs' internationalization: Past, present and future trends of research*. Emerald Group Publishing Limited.
- [56] RODRIK, D. (2012). *La paradoja de la globalización*. Antoni Bosh Editor.
- [57] ROMER, P. (1986). «Increasing returns and long-run growth». *Journal of Political Economy*, vol. 94, n.º 5, pp. 1002-1037.
- [58] ROSENSTEIN-RODAN (1943). «The problems of industrialization of Eastern and South-Eastern Europe». *The Economic Journal*, n.º 53.
- [59] SASKIA, C.; VAN DER ZEE, S. C.; HOEK, G.; HARRSSEMA, H. y BRUNEKREEFF B. (1998). *Characterization of particulate air pollution in urban and non-urban areas in the Netherlands*. Atmos Environ.
- [60] SEN, A. (2000). *El desarrollo como libertad*. Madrid: Ed. Planeta.
- [61] SHARMA, K.; KASHYAP, A.; MONTES, M. F. y LADD, P. (2001). *Realizing themdevelopment Potential of Diasporas*. United Nations University Press.
- [62] SOLOW (1956). «A contribution to the Theory of Economic Growth». *Quarterly Journal of Economics*.
- [63] STARK, O. (1993). *La migración y el trabajo*. Madrid: MTAS.
- [64] STEIN, P.; GOLAND, T. y SCHIFF, R. (2010). *Two trillion and counting: assessing the credit gap for micro, small, and medium-sized enterprises in the developing world*. Washington D.C: Corporación Financiera Internacional y McKinsey & Company.
- [65] STEWART, F. y STREETEN, P. (1976). «New strategies for Development: Poverty, Income Distribution, and growth». *Oxford Economic Papers*, vol. 28, n.º 3.
- [66] STIGLITZ, J. E. (1999). «El papel del Gobierno en el Desarrollo Económico». *Cuadernos de Economía*, vol. 18, n.º 30. Bogotá.
- [67] VAN DE KAA, D. J. (2002). *The Idea of a Second Demographic Transition in Industrialized Countries*. Paper presented at the Sixth Welfare Policy Seminar of the National Institute of Population and Social Security, Tokio, Japón, 29 de enero de 2002.
- [68] VERNON, R. (1979). «The product life-cycle in a new international environment». *Oxford Bulletin of Economics and Statistics*, n.º 41.
- [69] WILLIAMSON, J. (1993). «Democracy and the Washington Consensus». *World Development*, n.º 21. Londres.
- [70] WILLIAMSON, O. E. (1974). «The economics of antitrust: Transaction cost considerations». *University of Pensilvania, Law review*, vol. 122, n.º 6, pp.1439-1496.
- [71] YANG, D. (2006). «International Migration, Remittances and Household Investment: Evidence from Philippine Migrants' Exchange Rate Shocks». *The Economic Journal Royal Economic Society*, vol. 118, n.º 528, pp. 591-630.
- [72] YANGUAS, L. y CAVIEDES, A. (2017). «Impacto de las inversiones privadas en el desarrollo de los países en desarrollo». *Boletín Económico: Información comercial española*, n.º 3093. ▷

ANEXO I  
DEFINICIÓN DE LAS VARIABLES

Variable	Descripción	Fuente
AOD	Net official development assistance and official aid received (current US\$)	Net official development assistance is disbursement flows (net of repayment of principal) that meet the DAC definition of ODA and are made to countries and territories on the DAC list of aid recipients. Net official aid refers to aid flows (net of repayments) from official donors to countries and territories in part II of the DAC list of recipients: more advanced countries of Central and Eastern Europe, the countries of the former Soviet Union, and certain advanced developing countries and territories. Official aid is provided under terms and conditions similar to those for ODA. Part II of the DAC List was abolished in 2005. The collection of data on official aid and other resource flows to Part II countries ended with 2004 data. Data are in current U.S. dollars.
PIBpc	GDP per capita (current US\$)	GDP per capita is gross domestic product divided by midyear population. GDP is the sum of gross value added by all resident producers in the economy plus any product taxes and minus any subsidies not included in the value of the products. It is calculated without making deductions for depreciation of fabricated assets or for depletion and degradation of natural resources. Data are in current U.S. dollars.
EXP	Exports of goods and services (% of GDP)	Exports of goods and services represent the value of all goods and other market services provided to the rest of the world. They include the value of merchandise, freight, insurance, transport, travel, royalties, license fees, and other services, such as communication, construction, financial, information, business, personal, and government services. They exclude compensation of employees and investment income (formerly called factor services) and transfer payments.
KPRIV	Private capital flows, total (% of GDP)	Private capital flows consist of net foreign direct investment and portfolio investment. Foreign direct investment is net inflows of investment to acquire a lasting management interest (10 percent or more of voting stock) in an enterprise operating in an economy other than that of the investor. It is the sum of equity capital, reinvestment of earnings, other long-term capital, and short-term capital as shown in the balance of payments. The FDI included here is total net, that is, net FDI in the reporting economy from foreign sources less net FDI by the reporting economy to the rest of the world. Portfolio investment excludes liabilities constituting foreign authorities' reserves and covers transactions in equity securities and debt securities.
DEXT	Net flows on external debt, total (NFL, current US\$)	Net flows on external debt are disbursements on long-term external debt and IMF purchases minus principal repayments on long-term external debt and IMF repurchases up to 1984. Beginning in 1985 this line includes the change in stock of short-term debt (including interest arrears for long-term debt). Thus, if the change in stock is positive, a disbursement is assumed to have taken place; if negative, a repayment is assumed to have taken place. Long-term external debt is defined as debt that has an original or extended maturity of more than one year and that is owed to nonresidents by residents of an economy and repayable in foreign currency, goods, or services. Data are in current U.S. dollars.
POB	Population, total	Total population is based on the de facto definition of population, which counts all residents regardless of legal status or citizenship, except for refugees not permanently settled in the country of asylum, who are generally considered part of the population of their country of origin. The values shown are midyear estimates.

**Fuente:** elaboración propia.

ANEXO II  
PAÍSES POR MUESTRAS

Muestra	Número	Países
Global	86	Cambodia, China, Fiji, Indonesia, Lao PDR, Malaysia, Mongolia, Papua New Guinea, Philippines, Solomon Islands, Thailand, Vietnam, Albania, Armenia, Azerbaijan, Belarus, Bosnia and Herzegovina, Croatia, Georgia, Kazakhstan, Kyrgyz Republic, Macedonia, Moldova, Turkey, Ukraine, Egypt, Arab Rep., Jordan, Morocco, Syrian Arab Republic, Tunisia, Yemen, Rep., Antigua and Barbuda, Argentina, Barbados, Belize, Bolivia, Brazil, Chile, Colombia, Costa Rica, Dominica, Dominican Republic, Ecuador, El Salvador, Grenada, Guatemala, Guyana, Haiti, Honduras, Jamaica, Mexico, Nicaragua, Panama, Paraguay, Peru, St. Kitts and Nevis, St. Lucia, St. Vincent and the Grenadines, Uruguay, Venezuela, RB, Bangladesh, Bosnia and Herzegovina, India, Maldives, Pakistan, Sri Lanka, Angola, Botswana, Cameroon, Cape Verde, Ghana, Guinea, Kenya, Lesotho, Mauritius, Mozambique, Nigeria, Rwanda, Seychelles, Sierra Leone, South Africa, Sudan, Swaziland, Tanzania, Uganda, Zambia.
TE - Transition economies	5	Albania, Belarus, Bosnia and Herzegovina, Croatia, Ukraine.
DC - Developing countries	85	Cambodia, China, Fiji, Indonesia, Lao PDR, Malaysia, Mongolia, Papua New Guinea, Philippines, Solomon Islands, Thailand, Vietnam, Albania, Armenia, Azerbaijan, Belarus, Bosnia and Herzegovina, Croatia, Georgia, Kazakhstan, Kyrgyz Republic, Macedonia, Moldova, Turkey, Ukraine, Egypt, Arab Rep., Jordan, Morocco, Syrian Arab Republic, Tunisia, Yemen, Rep., Antigua and Barbuda, Argentina, Barbados, Belize, Bolivia, Brazil, Colombia, Costa Rica, Dominica, Dominican Republic, Ecuador, El Salvador, Grenada, Guatemala, Guyana, Haiti, Honduras, Jamaica, Mexico, Nicaragua, Panama, Paraguay, Peru, St. Kitts and Nevis, St. Lucia, St. Vincent and the Grenadines, Uruguay, Venezuela, Bangladesh, Bosnia and Herzegovina, India, Maldives, Pakistan, Sri Lanka, Angola, Botswana, Cameroon, Cape Verde, Ghana, Guinea, Kenya, Lesotho, Mauritius, Mozambique, Nigeria, Rwanda, Seychelles, Sierra Leone, South Africa, Sudan, Swaziland, Tanzania, Uganda, Zambia.
HIPC-Highly indebted poor countries	15	Bolivia, Guyana, Haiti, Honduras, Nicaragua, Cameroon, Ghana, Guinea, Lesotho, Mozambique, Rwanda, Sierra Leone, Sudan, Tanzania, Uganda, Zambia.
LDC - Least developed countries	16	Cambodia, Lao PDR, Solomon Islands, Haiti, Yemen, Rep., Bangladesh, Angola, Guinea, Lesotho, Mozambique, Rwanda, Sierra Leone, Sudan, Tanzania, Uganda, Zambia.
LDS - Landlocked developing states	16	Lao PDR, Mongolia, Armenia, Azerbaijan, Kazakhstan, Kyrgyz Republic, Macedonia, Moldova, Bolivia, Paraguay, Botswana, Lesotho, Rwanda, Swaziland, Uganda, Zambia.
SIDS - Small island developing states	19	Fiji, Papua New Guinea, Solomon Islands, Antigua and Barbuda, Barbados, Belize, Dominica, Dominican Republic, Grenada, Guyana, Haiti, Jamaica, St. Kitts and Nevis, St. Lucia, St. Vincent and the Grenadines, Maldives, Cape Verde, Mauritius, Seychelles.
EAS - East Asia and Pacific	12	Cambodia, China, Fiji, Indonesia, Lao PDR, Malaysia, Mongolia, Papua New Guinea, Philippines, Solomon Islands, Thailand, Vietnam.
ECS - European Cooperating States	13	Albania, Armenia, Azerbaijan, Belarus, Bosnia and Herzegovina, Croatia, Georgia, Kazakhstan, Kyrgyz Republic, Macedonia, Moldova, Turkey, Ukraine.
MEA - Middle East and Africa	6	Egypt, Arab Rep., Jordan, Morocco, Syrian Arab Republic, Tunisia, Yemen, Rep.
LCN - Latin America and Caribbean	29	Antigua and Barbuda, Argentina, Barbados, Belize, Bolivia, Brazil, Chile, Colombia, Costa Rica, Dominica, Dominican Republic, Ecuador, El Salvador, Grenada, Guatemala, Guyana, Haiti, Honduras, Jamaica, Mexico, Nicaragua, Panama, Paraguay, Peru, St. Kitts and Nevis, St. Lucia, St. Vincent and the Grenadines, Uruguay, Venezuela, RB.
SAS - Southern Asia	6	Bangladesh, Bosnia and Herzegovina, India, Maldives, Pakistan, Sri Lanka.
SSF - SouthSaharian Africa	20	Angola, Botswana, Cameroon, Cape Verde, Ghana, Guinea, Kenya, Lesotho, Mauritius, Mozambique, Nigeria, Rwanda, Seychelles, Sierra Leone, South Africa, Sudan, Swaziland, Tanzania, Uganda, Zambia.

Fuente: elaboración propia.

ANEXO III  
RESULTADOS POR MUESTRAS

Valores	Intersección	EXP	L-PIBpc	L-DEXT	L-KPRIV
GLOBAL - Akaike :1216.26					
Correlation - C		-,313**	-,566**	,347**	-,258**
Coefficient - c	10,66	-0,01	-0,65	0,00	-0,05
T-student - t-s	43,45	-7,13	-9,80	7,86	-1,28
Significance - S	0,00	0,00	0,00	0,00	0,20
TE - Transition economies - Akaike :28.279					
Correlation - C		-,552**	-0,220	0,206	,351**
Coefficient - c	6,81	-0,02	-0,61	0,48	0,42
T-student - t-s	64,67	-17,86	-17,00	34,02	8,26
Significance - S	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
DC - Developing countries - Akaike :631.64					
Correlation - C		-,315**	-,566**	,362**	-,263**
Coefficient - c	7,53	-0,00	-0,71	0,37	0,05
T-student - t-s	27,67	-4,34	-11,43	19,88	1,38
Significance - S	0,00	0,00	0,00	0,00	0,17
LDC - Least developed countries - Akaike :42.896					
Correlation - C		-,289**	-0,104	,593**	0,051
Coefficient - c	4,76	-0,01	0,34	0,37	0,15
T-student - t-s	11,28	-4,34	2,81	11,17	3,65
Significance - S	0,00	0,00	0,01	0,00	0,01
HIPC-Highly indebted poor countries - Akaike :79.83					
Correlation - C		-,192*	-0,038	,570**	,164*
Coefficient - c	6,22	-0,00	-0,23	0,41	-0,02
T-student - t-s	12,65	-1,63	-1,98	9,03	-0,32
Significance - S	0,00	0,11	0,05	0,00	0,75
SIDS - Small island developing states - Akaike :122.309					
Correlation - C		-0,095	-,701**	,217*	-,442**
Coefficient - c	9,20	-0,00	-0,73	0,15	-0,10
T-student - t-s	12,28	-1,63	-3,99	3,39	-0,99
Significance - S	0,00	0,11	0,00	0,00	0,33
LDS - Landlocked developing states - Akaike :60.561					
Correlation - C		-,662**	-,350**	,224**	0,125
Coefficient - c	8,15	-0,02	-0,11	0,13	0,28
T-student - t-s	27,79	-11,10	-1,47	4,43	7,85
Significance - S	0,00	0,00	0,14	0,00	0,00
EAS - East Asia and Pacific - Akaike :32.184					
Correlation - C		-,275**	-,378**	,481**	-0,032
Coefficient - c	6,64	0,00	-0,63	0,41	0,27
T-student - t-s	17,20	1,42	-8,03	15,53	4,57
Significance - S	0,00	0,16	0,00	0,00	0,00
ECS - European Cooperating States - Akaike :28.511					
Correlation - C		-,499**	0,085	,261**	,199*
Coefficient - c	7,37	-0,01	0,11	0,10	0,20
T-student - t-s	26,44	-6,49	1,22	3,65	4,16
Significance - S	0,00	0,00	0,22	0,00	0,00

UN MODELO PARA EL ESTUDIO DE LAS VARIABLES ECONÓMICAS QUE INFLUYEN...

Valores	Intersección	EXP	L-PIBpc	L-DEXT	L-KPRIV
MEA - Middle East Africa - Akaike :27.33					
Correlation - C		-0,210	0,175	,343*	0,227
Coefficient - c	3,93	0,03	0,43	0,20	0,21
T-student - t-s	11,19	22,41	7,42	10,18	8,21
Significance - S	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
SAS - Sourthern Asia - Akaike :13.964					
Correlation - C		-,885**	-,783**	,781**	-,488**
Coefficient - c	4,70	-0,01	0,19	0,36	-0,24
T-student - t-s	23,70	-16,41	9,26	25,33	-5,89
Significance - S	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
SSF - SouthSaharian Africa - Akaike :140.743					
Correlation - C		-,514**	-,531**	,491**	-0,102
Coefficient - c	6,09	-0,01	-0,53	0,51	-0,05
T-student - t-s	11,44	-3,21	-5,10	13,79	-0,83
Significance - S	0,00	0,00	0,00	0,00	0,41
LCN - Latin America and Caribbean - Akaike :100.905					
Correlation - C		-,366**	-,575**	,363**	-,417**
Coefficient - c	9,10	-0,01	-1,06	0,33	-0,00
T-student - t-s	13,87	-4,76	-6,63	8,70	-0,03
Significance - S	0,00	0,00	0,00	0,00	0,97
<b>Fuente: elaboración propia.</b>					



## SUSCRIPCIÓN ANUAL

BOLETÍN ECONÓMICO DE INFORMACIÓN COMERCIAL ESPAÑOLA (12 NÚMEROS)			
	ESPAÑA 1 año	UNIÓN EUROPEA 1 año	RESTO DEL MUNDO 1 año
<b>SUSCRIPCIÓN</b>	65,00 €	85,00 €	85,00 €
Gastos de envío España	5,76 €	24,36 €	30,00 €
Más 4% de IVA. Excepto Canarias, Ceuta y Melilla	2,83 €		
<b>TOTAL</b>	<b>73,59 €</b>	<b>109,36 €</b>	<b>115,00 €</b>

## EJEMPLARES SUELTOS

BOLETÍN ECONÓMICO DE INFORMACIÓN COMERCIAL ESPAÑOLA			
	ESPAÑA 1 ejemplar	UNIÓN EUROPEA 1 ejemplar	RESTO DEL MUNDO 1 ejemplar
<b>NÚMERO SUELTO</b>	7,00 €	9,00 €	9,00 €
Gastos de envío España	0,48 €	2,03 €	2,50 €
Más 4% de IVA. Excepto Canarias, Ceuta y Melilla	0,30 €		
<b>TOTAL</b>	<b>7,78 €</b>	<b>11,03 €</b>	<b>11,50 €</b>
BOLETÍN ECONÓMICO DE INFORMACIÓN COMERCIAL ESPAÑOLA			
	ESPAÑA 1 ejemplar	UNIÓN EUROPEA 1 ejemplar	RESTO DEL MUNDO 1 ejemplar
<b>NÚMERO SUELTO EXTRAORDINARIO</b>	12,00 €	15,00 €	15,00 €
Gastos de envío España	0,48 €	2,03 €	2,50 €
Más 4% de IVA. Excepto Canarias, Ceuta y Melilla	0,50 €		
<b>TOTAL</b>	<b>12,98 €</b>	<b>17,03 €</b>	<b>17,50 €</b>

### DATOS

Nombre y apellidos .....

Empresa .....

Domicilio .....

D.P. .... Población .....

N.I.F. ....

Teléf. .... Fax. ....

Email .....

### DATOS DEL EDITOR:

**NIF:S2800568D**  
**Transferencia a la cuenta de ingresos por venta de publicaciones del Ministerio de Economía y Competitividad.**  
**IBERCAJA. Calle Alcalá 29. 28014 MADRID (ESPAÑA)**  
**CÓDIGO CUENTA CLIENTE: 2085-9252-07-0330598330**  
**CÓDIGO BIC DE IBERCAJA: CAZRES2Z**  
**IBAN: ES47 2085-9252-07-0330598330**



SUBSECRETARÍA  
SECRETARÍA GENERAL TÉCNICA  
SUBDIRECCIÓN GENERAL DE  
ESTUDIOS, INFORMACIÓN Y PUBLICACIONES

### Suscripciones y ventas por correspondencia:

Paseo de la Castellana, 162, 9ª Planta, 28046 Madrid. Teléfono 91 603 79 93 / 97

Suscripciones a través de la página web del Ministerio de Economía, Industria y Competitividad  
[distribucionpublicaciones@mineco.es](mailto:distribucionpublicaciones@mineco.es)

# NORMAS DE ESTILO DE PUBLICACIÓN

La persona o personas interesadas en presentar un artículo para su publicación en el *Boletín de Información Comercial Española* (BICE) deberán enviar el artículo en formato Microsoft Word a la dirección de correo electrónico **revistasice.sccc@comercio.mineco.es**

El documento debe cumplir las siguientes características:

1. Ser material original no publicado ni presentado en otro medio de difusión.
2. La extensión total del trabajo (incluyendo cuadros, gráficos, tablas, notas, etcétera) no debe ser inferior a 15 páginas ni superior a 20. La fuente será Times New Roman, tamaño 12 y espaciado doble. Estar paginado en la parte inferior derecha de cada página.
3. En la primera página se hará constar el título del artículo que deberá ser breve, claro, preciso e informativo y la fecha de conclusión del mismo. Nombre y dos apellidos del autor o autores, filiación institucional, dirección, teléfono y correo electrónico de cada uno de ellos, así como la forma en que desean que sus datos aparezcan.
4. En la segunda página del texto se incluirá:
  - El título.
  - Un resumen del trabajo con una extensión máxima de 10 líneas con la siguiente estructura: objetivo, método y principal resultado o conclusión.
  - De 2 a 6 palabras clave que no sean coincidentes con el título.
  - De 1 a 5 códigos de materias del Journal of Economic Literature (clasificación JEL) para lo cual pueden acceder a la siguiente dirección electrónica:  
<https://www.aeaweb.org/jel/guide/jel.php>
5. En las siguientes páginas se incluirán el texto, la información gráfica y la bibliografía con la siguiente organización.

- Se incluirá, por este orden, introducción, desarrollo, conclusiones y bibliografía y anexos si los hubiera. Los apartados y subapartados se numerarán en arábigos respondiendo a una sucesión continuada utilizando un punto para separar los niveles de división, según el siguiente modelo:

## **1. Título del apartado**

### **1.1. Título del apartado**

#### **1.1.1. Título del apartado**

## **2. Título del apartado**

- Las notas de pie de página irán integradas en el texto y su contenido debe estar al final de su misma página en tamaño 10 y espacio sencillo.
- En un archivo Excel independiente se incluirá la representación gráfica (cuadros, gráficos, diagramas, figuras, etc.), que debe llevar título, estar numerada y referenciada en el texto. En la parte inferior se incluirá la fuente de información y/o notas aclaratorias.
- Las citas de libros y artículos en el texto, se indicarán entre paréntesis con el apellido del autor y el año. Ej.: (Martínez, 1991).
- Las referencias a siglas deben ir acompañadas, en la primera ocasión en que se citen, de su significado completo.
- La bibliografía se ordenará alfabéticamente siguiendo las normas de la American Psychological Association (Harvard-APA): <http://cibem.org/paginas/img/apa6.pdf>

### *Libros*

APELLIDOS, A.A. (año de publicación). *Título del libro* (edición) (volumen). Ciudad: Editorial.

### *Artículo en revista científica*

APELLIDOS, A.A. (año de publicación). «Título del artículo». *Título de la revista*, volumen (número), números de páginas.

### *Documento en línea*

APELLIDOS, A.A. u ORGANISMO (año, mes de publicación). *Título*, [en línea]. Ciudad: Editorial. Disponible en:  
<http://cenamb.rect.ucv.ve/siamaz/diccional/canaima/canaima2.htm> [Recuperado: 2000, 3 de junio].

Los artículos publicados estarán disponibles en [www.revistasICE.com](http://www.revistasICE.com)

## ÚLTIMOS MONOGRÁFICOS PUBLICADOS



BOLETÍN ECONÓMICO

# ICE

INFORMACIÓN COMERCIAL  
ESPAÑOLA



• 7 €+IVA



GOBIERNO  
DE ESPAÑA

MINISTERIO  
DE ECONOMÍA, INDUSTRIA  
Y COMPETITIVIDAD