

# Reflexiones sobre finanzas internacionales en un entorno globalizado\*

Luis Eduardo Trujillo\*\*

## Resumen

Este artículo parte de un análisis de los efectos originados por los procesos de globalización y apertura, y sus consecuencias para los países del Tercer Mundo. El autor examina la necesidad de realizar esfuerzos desde la academia para capacitar al factor humano especializado en finanzas, en nuevas competencias y en la investigación de problemas actuales de las finanzas internacionales.

## Palabras clave

Finanzas internacionales, globalización, apertura, balanza de pagos.

## 1. Introducción

**E**n los últimos 15 años el comportamiento de las finanzas internacionales cambió extraordinariamente. Se tiene una mejor comprensión de muchos problemas que antes parecían enigmáticos. Otros aspectos aún constituyen objeto de controversia.

El estudio de las finanzas internacionales es parte de la formación internacional de los ejecutivos y empresarios, en vista de la creciente globalización de la economía. Este proceso de integración tiende a crear un solo mercado mundial en el que se comercien productos idénticos, producidos por empresas cuyo origen es difícil de determinar, ya que sus operaciones se encuentran distribuidas en varios países.

En este sentido, es de resaltar que las actividades financieras internacionales incorporan con prontitud los adelantos en computación y telecomunicaciones. El uso del Internet, de la telefonía móvil, por ejemplo, no solo facilita la forma de expedir los negocios, sino que ya no

es necesario que las personas se desplacen a otro lugar. Algunos analistas se sienten preocupados, sin embargo, porque la actividad financiera crece fuera de proporción, si se compara con el crecimiento de la economía real. El volumen de las transacciones diarias en los mercados financieros internacionales pasó de .6 billones a fines de los ochenta a 1.0 billones de dólares en 1993 y 2.0 billones en 1996. Obviamente la mayor parte de estas transacciones tienen poco que ver con el comercio internacional y buscan fines especulativos o la cobertura de riesgo.

Entre los factores que conducen a la globalización de los mercados financieros se encuentran:

- La desregulación y liberalización de los mercados nacionales
- El progreso tecnológico: seguimiento o monitorización de los mercados mundiales, ejecución de órdenes, análisis de riesgos y oportunidades financieras
- Creciente institucionalización de los mercados financieros

\* Este artículo es producto de las reflexiones académicas del autor en el campo de las finanzas. Se recibió en enero y se aprobó definitivamente en abril de 2004.

\*\* Profesor asistente de la Universidad Nacional de Colombia en el área de Finanzas. E-mail: letrujillo02@yahoo.com.mx

## 2. Necesidad de nuevas competencias de los especialistas en finanzas

El comercio internacional de mercancías es la forma más antigua de negocios internacionales. Aunque su dinamismo es impresionante (8.5% anual), queda atrás comparado con las formas nuevas, tales como ventas de licencias y franquicias, *joint-ventures*, fusiones, adquisiciones, alianzas estratégicas, *outsourcing* e inversión directa. Estas actividades crecen a un ritmo mucho mayor que el intercambio de mercancías.

El área de mayor crecimiento, sin embargo, son las finanzas internacionales. Luego el conocimiento de las finanzas internacionales permite al ejecutivo financiero entender la forma en que los acontecimientos internacionales pueden afectar su empresa y qué medidas deben tomarse para evitar los peligros y aprovechar las oportunidades que ofrecen los cambios en el entorno internacional. La formación internacional permite a los ejecutivos y empresarios anticipar los eventos y tomar las decisiones apropiadas antes de que sea demasiado tarde. El mundo de los negocios es un mundo de decisiones, y éstas se toman enfrentando riesgos manejables para el negocio.

Corresponde entonces a los líderes del Tercer Mundo forjar gente con capacidad de entender estas interrelaciones del comercio internacional. Este se circunscribió en el pasado, en este lado del hemisferio –aunque suene irreverente–, a las relaciones tradicionales entre un país exportador de materias primas y recursos vitales frente a aquél poseedor de los recursos financieros reservados para incrementar su reserva de capital. Hoy, nadie puede negar la enorme influencia que están ejerciendo las compañías transnacionales que desbordan las fronteras de un país y que llegan a ejercer más poder que los propios gobiernos donde se encuentran domiciliadas.

El viejo concepto de las finanzas internacionales está revaluado: adquiere más vigencia y vigor pero dentro del nuevo contexto internacional.

Un análisis del entorno empresarial, por ejemplo, implica la determinación de ciertos límites o áreas de influencia en los que ella se desenvuelve. Así, se podría sugerir que una estratificación apropiada del entorno sería aquella que lo descompone en tres categorías: entorno local, entorno nacional y entorno mundial.

Pertinente a un adecuado conocimiento de las finanzas internacionales es identificar hasta dónde los fenómenos que ocurren en el ámbito mundial pueden

llegar a afectar el estrato más cercano a la realidad empresarial, sector real de la economía de una nación. También en sentido contrario, es decir, hasta qué punto un fenómeno local puede afectar los otros estratos. Por ejemplo, el proceso de apertura económica que enfrentan infinidad de países como respuesta a una tendencia de globalización de las economías afecta en el ámbito local a muchas empresas medianas y pequeñas –sobre todo de países en desarrollo– que no estaban suficientemente preparadas para enfrentar la competencia de productos extranjeros.

Debido a que el entorno financiero es crecientemente integrado e interdependiente, los acontecimientos en países distantes pueden tener un efecto inmediato sobre el desempeño de la empresa. Una caída del índice bursátil de Nueva York (Dow Jones) o un alza o disminución de los intereses hecha por la Reserva Federal, afecta el índice de precios y cotizaciones de otros países y una consecuente fluctuación en las tasas de interés. Una devaluación del tipo de cambio en Tailandia, Singapur, del yuan (China), del yen (Japonés), del rublo (Rusia), puede provocar pánico mundial entre los inversionistas y un retiro generalizado de los capitales en los mercados emergentes.

Aun las empresas que operan exclusivamente dentro de las fronteras nacionales no pueden escapar a los cambios en el entorno internacional. Una apreciación de la moneda nacional, aumenta la competencia extranjera en el mercado interno. Una política monetaria restrictiva en Estados Unidos, aumenta las tasas de interés en dólares y consecuentemente los costos de financiamiento en otros países. Todas las variables macroeconómicas son influenciadas por el comportamiento de los mercados internacionales: tipos de cambio, tasas de interés, precios de los bonos, de las acciones, de las materias primas, presupuesto del Gobierno, balanza de pagos, deuda externa, reservas internacionales, etcétera.

La creciente globalización crea oportunidades sin precedentes para el crecimiento y el progreso. Sin embargo, aumenta también el riesgo. El principal, es el cambiario, relacionado con la volatilidad de los tipos de cambio, sobre todo en el de régimen flotante. Además se incorpora el riesgo económico, el riesgo político, el financiero, el operacional, el específico, en fin, el riesgo país, así denominado.

Los ejecutivos actuales, sean públicos o privados, deben tener capacidad para evaluar el impacto de los diferentes tipos de riesgo y saber manejarlos.

Se debe conocer, además, que la globalización tiene su lado oscuro:

- Excesiva volatilidad de precios, sobre todo los tipos de cambio, lo que dificulta la planificación económica de largo plazo.
- Efecto de contagio. Si un país en vía de desarrollo sufre una fuga de capitales, los especuladores internacionales retiran también sus capitales de otras economías emergentes, que no tienen nada que ver con el país afectado.
- Tendencia hacia la deflación. Para mejorar su capacidad de competir, las empresas construyen un exceso de capacidad. Sin embargo, el afán de reducir los costos reduce el poder adquisitivo de los consumidores, lo que genera crisis de sobreproducción (exceso de oferta) y una trampa de liquidez.
- Incremento de la desigualdad distributiva. La globalización produce tanto ganadores como perdedores. La brecha entre los dos grupos se ensancha constantemente, lo que puede provocar resentimiento por parte de los perdedores e incluso intentos de dar marcha atrás en la globalización.
- Exacerbación de conflictos en los entornos regional e internacional. Una lucha sin cuartel por los limitados mercados agudiza los conflictos y puede conducir a guerras comerciales sin precedentes.

Resumiendo, el mundo globalizado crea oportunidades y amenazas. El estudio de las finanzas internacionales no solo permite entender mejor el mundo en que vivimos, sino también contribuye a mejorar la calidad de las decisiones económicas y financieras que se toman.

Un recorrido académico-práctico de las finanzas internacionales aplicable al medio latinoamericano debe incluir temas como el conocimiento del sistema monetario internacional; una reseña histórica del sistema monetario y financiero, en particular el de los EE.UU.; el mercado de capitales de las otras naciones más industrializadas, en particular el euromercado y el de la Cuenca del Pacífico; las consecuencias de la deuda externa latinoamericana y su manejo; la formación de las cotizaciones de monedas; cómo intercambiar con instrumentos financieros como los SWAPS; operaciones forward; operaciones con endeudamiento externo; cómo intervienen los bancos en la bolsa de negocios del comercio exterior; qué es una inversión en eurodólares y en euros, etc. Todo esto es provisto por el estudio de las finanzas internacionales.

Por ejemplo, las metas de administración del efectivo de una compañía transnacional son semejantes a las de compañías puramente nacionales. Esto es, las primeras intentan acelerar sus cobros, retardar sus gastos y hacer el uso más eficiente posible de sus recursos de efectivo mediante la minimización de sus saldos excedentes, a fin de invertirlos para obtener el mayor rendimiento posible, en congruencia con las restricciones de liquidez y seguridad.

Desde el punto de vista de las nuevas necesidades en la formación de los analistas se requiere el apoyo de los cursos de finanzas internacionales que en general deben abarcar aspectos como: análisis de la balanza de pagos, sus flujos de corto y largo plazo y los movimientos de capital; análisis teórico y empírico de los factores que determinan el valor del tipo de cambio de una moneda; factores que determinan la inversión extranjera y fuentes de financiamiento del comercio internacional; análisis de la determinación de tasas de cambio spot, forward y tasas de interés; relación existente entre inflación, tipo de cambio y tasas de interés; introducción al riesgo financiero y riesgo de tipo de cambio a que se expone una empresa internacional.

Aspectos internacionales de las finanzas se tendrían que abordar en temas relacionados con la eficiencia del mercado financiero nacional e internacional, la eficiencia de las empresas transnacionales, el riesgo, rendimiento y diversificación de las empresas transnacionales, el mercado internacional de bonos, la estructura óptima para las decisiones internacionales de proyectos de inversión, el costo de capital para empresas transnacionales, la estructura de capital, el equilibrio de los riesgos operativos y financieros, la política de dividendos, la administración del efectivo, el financiamiento de cuentas por cobrar en el extranjero y la influencia e importancia de la tecnología a través de Internet.

Lo anterior redefine las finanzas internacionales como un área del conocimiento que combina los elementos de finanzas corporativas y economía internacional. Las finanzas son básicamente el estudio de los flujos de efectivo. En finanzas internacionales se estudian los flujos de efectivo a través de las fronteras nacionales.

El nuevo escenario de globalización plantea nuevos problemas en el campo de las finanzas internacionales con respecto a temas como: economía internacional, investigación de mercados internacionales y sus mecanismos de penetración, aplicación de técnicas novedosas de mercadeo, y toma de decisiones de financiación en situaciones de riesgo y volatilidad, nuevas tecnologías de información y comunicación.

### 3. Conclusiones

Las necesidades del proceso de globalización y apertura han debilitado la balanza de pagos de los países del Tercer Mundo. En este sentido, las finanzas internacionales cobran gran importancia como tema de formación, pues permite a los ejecutivos y empresarios entender la forma en que los acontecimientos internacionales pueden afectarlos y qué medidas se deben tener en cuenta para manejar los riesgos y aprovechar las oportunidades que ofrecen los cambios en el entorno internacional.

Por tal motivo se deben realizar esfuerzos desde la academia para capacitar al talento humano en nuevas competencias y análisis de problemas actuales de las finanzas internacionales. Se deben incluir temas como el conocimiento del sistema monetario internacional, el mercado de capitales de otras naciones más industrializadas, las consecuencias de la deuda externa latinoamericana y su manejo, la formación de las cotizaciones de monedas, el intercambio de instrumentos financieros, entre otros.

Un curso de finanzas internacionales debe abarcar análisis de la balanza de pagos; análisis de los factores que determinan el valor del tipo de cambio de una moneda; análisis de la determinación de tasas de cambio spot, forward y tasas de interés; relación existente entre inflación, tipo de cambio y tasas de interés; factores que determinan la inversión extranjera y fuentes de financiamiento del comercio internacional; riesgo financiero y riesgo de tipo de cambio a que se expone una empresa internacional. Además deberá tener en cuenta temas como eficiencia del mercado financiero nacional e internacional y de empresas transnacionales, mercado internacional de bonos, la estructura óptima para las decisiones internacionales de proyectos de inversión,

el costo de capital para empresas transnacionales, la estructura de capital, el equilibrio de los riesgos operativos y financieros, la política de dividendos, la administración del efectivo, el financiamiento de cuentas por cobrar en el extranjero y la influencia e importancia de la tecnología a través de Internet.

### Referencias bibliográficas

- Adams, J. (1979). *The Contemporary International Economy* (part 4). N.Y.: St. Martin's Press Inc.
- ASOCIACIÓN COLOMBIANA DE UNIVERSIDADES (ASCUN), COLCIENCIAS. (2002). *Educación superior, sociedad e investigación*. Bogotá.
- Copeland, T., Koller, T., and Murrin, J. (2000). *Valuation measuring and Managing the Value of Co.* (3rd ed.). New York: John Wiley & Sons Inc.
- Moyer, C., McGuigan, J. y Kretlow, W. (1998). *Administración financiera contemporánea* (7<sup>a</sup> ed.). México: International Thomson Editores.
- Fabozzi, F. and Modigliani, F. (2002). *Capital Markets* (3rd ed.). Prentice Hall.
- García, O. (1999). *Administración financiera* (3<sup>a</sup> ed.). Cali: Prensa Moderna Impresores S.A.
- Mankiw, G. *Macroeconomía* (1997). Barcelona: Antoni Bosch Editor.
- Planes de desarrollo de las facultades e Institutos Interfacultades 1999-2003 (2000). Universidad Nacional de Colombia, sede Bogotá.
- Stiglitz, J. (1994). *Economía*. Madrid: Editorial Ariel.
- Tew, H. (1997). *The evolution of the international monetary system*. New York: John Wiley & Sons.