



Banco
Centroamericano
de Integración
Económica

BCIE

INFORME DE COYUNTURA ECONÓMICA Y NEGOCIOS

No.1 - 2019

Promoviendo la modernización
e integración de la economía
centroamericana





BCIE

INFORME DE COYUNTURA PRIMER SEMESTRE 2019

No. 1 - 2019

**Promoviendo la modernización
e integración de la economía centroamericana**

La coyuntura económica de los países nos indica las restricciones externas e internas que se presentan para poder implementar políticas económicas. Al margen que la actual coyuntura permita actuar, es necesario analizar factores de largo plazo, en este caso el ICEN se enfoca en el rol del sector financiero y la integración regional en el desarrollo. El tema que une ambos tópicos es el desarrollo, cómo se puede mejorar el nivel de vida de los centroamericanos, a través de un cambio en la estructura productiva de la región. Este documento invita a reflexionar como el BCIE puede abordar estos temas, tomando en cuenta lo que dicen diversas teorías, así como evidencia histórica y empírica.

Banco Centroamericano de Integración Económica 2019.
Tegucigalpa, Honduras.

El Informe de Coyuntura Económica y Negocios es un esfuerzo que apunta a fortalecer y ampliar el enfoque analítico del BCIE en el proceso de atención de los requerimientos expresos de sus socios, al tener un mejor y mayor entendimiento de sus contextos y sus necesidades. El proceso de elaboración y edición del ICEN I-2019 fue coordinado por la Oficina de Planificación Estratégica y Programación. Este informe no refleja necesariamente la opinión del BCIE.

La redacción general estuvo a cargo de Rodrigo Méndez y el equipo técnico conformado por José Alfredo Marroquín, Jenniffer Bonilla, René Méndez y Armando Navarrete. La revisión y edición general a cargo de José de Jesús Rojas, Asesor de la Oficina de Planificación Estratégica y Programación.

LISTADO DE ABREVIATURAS, SIGLAS Y ACRÓNIMOS

| | |
|--------|---|
| ADB | Asian Development Bank |
| AfDB | African Development Bank |
| APP | Alianzas Público Privadas |
| AMERCA | Alianza de Mercados de Centroamérica |
| ASEAN | Asociación de Naciones del Sudeste Asiático |
| BCIE | Banco Centroamericano de Integración Económica |
| BID | Banco Interamericano de Desarrollo |
| BNDES | Banco Nacional de Desarrollo Económico e Social |
| CAF | Banco de Desarrollo de América Latina |
| CAP | Política Común Agrícola |
| CEP | Comisión Europea de Pagos |
| CORFO | Corporación de Fomento de la Producción |
| EEUU | Estados Unidos de América |
| ECSC | Comunidad Europea del Carbón y Acero |
| EPR | Empresa Propietaria de la Red |
| FMI | Fondo Monetario Internacional |
| PIB | Producto Interno Bruto |
| MVIA | Mercado de Valores Integrado de América |
| SECMCA | Secretaría del Consejo Monetario Centroamericano |
| SIEPAC | Sistema de Interconexión Eléctrica de los Países de América Central |
| UE | Unión Europea |

CONTENIDO

| | |
|---|----|
| RESUMEN EJECUTIVO | 1 |
| I. INTRODUCCIÓN | 2 |
| II. ENTORNO ECONÓMICO INTERNACIONAL Y REGIONAL | 3 |
| PERSPECTIVA INTERNACIONAL | 3 |
| PERSPECTIVA REGIONAL..... | 5 |
| CICLO ELECTORAL EN CENTROAMÉRICA..... | 7 |
| III. EL ROL DEL SISTEMA FINANCIERO EN EL DESARROLLO | 8 |
| FINANZAS Y DESARROLLO: TEORÍA Y EVIDENCIA | 8 |
| FINANZAS Y DESARROLLO: LA EXPERIENCIA DE PAÍSES INDUSTRIALIZADOS..... | 10 |
| DESARROLLO DEL SECTOR FINANCIERO EN CENTROAMÉRICA..... | 11 |
| CARACTERIZANDO LA DEMANDA POR CAPITAL | 13 |
| CONSIDERACIONES PARA INTERMEDIACIÓN FINANCIERA..... | 16 |
| HACIA UNA MAYOR FOCALIZACIÓN | 16 |
| ¿ACUMULACIÓN DE CAPITAL O INNOVACIÓN? | 18 |
| ¿IMPORTA EL TAMAÑO? | 19 |
| ALGUNAS PROPUESTAS DE PRODUCTOS..... | 20 |
| IV. INTEGRACIÓN REGIONAL | 21 |
| CARACTERIZANDO LA INTEGRACIÓN REGIONAL | 21 |
| INTEGRACIÓN ECONÓMICA EN UN CONTEXTO GLOBAL..... | 24 |
| EXPERIENCIA INTERNACIONAL: EUROPA..... | 25 |
| EXPERIENCIA INTERNACIONAL: ASIA..... | 26 |

| | |
|--|-----------|
| ¿ALGUNAS LECCIONES POR APRENDER? | 26 |
| PROYECTOS DE INTEGRACIÓN: UN ENFOQUE MULTIDIMENSIONAL..... | 27 |
| INTEGRANDO LA PRODUCTIVIDAD..... | 27 |
| INTEGRANDO LA INFRAESTRUCTURA Y CONECTIVIDAD..... | 27 |
| MARCO REGULATORIO QUE FACILITE LA INTEGRACIÓN | 28 |
| SOSTENIBILIDAD Y MANEJO DE RECURSOS COMPARTIDOS | 28 |
| EXPERIENCIAS RECIENTES DE INTEGRACIÓN REGIONAL..... | 29 |
| EL MERCADO DE VALORES INTEGRADO DE AMÉRICA: UNA INICIATIVA DE INTEGRACIÓN BURSÁTIL REGIONAL DESDE EL ÁMBITO PRIVADO ... | 29 |
| UNA MIRADA AL SISTEMA DE INTERCONEXIÓN ELÉCTRICA DE CENTROAMÉRICA (SIEPAC) | 30 |
| IMPLICACIONES Y PROPUESTAS PARA FOMENTO DE LA INTEGRACIÓN REGIONAL | 35 |
| BIBLIOGRAFÍA..... | 37 |
| NOTAS DE REFERENCIA..... | 40 |

RESUMEN EJECUTIVO

El rol del sistema financiero en el desarrollo de los países es que este funciona como un mecanismo que contribuye a la asignación de recursos hacia actividades que generen un mayor progreso tecnológico. Dicho de otra manera, ayuda al proceso de converger a los niveles de productividad de economías más avanzadas. En una primera caracterización de este para la región lo que se encuentra es: todavía no tiene un nivel de profundidad comparable con el de economías avanzadas; restricciones de acceso a financiamiento de bancos para adquisición de maquinaria y equipo es limitado para empresas de todo tamaño, especialmente al comparar con países con mayor nivel de vida; el marco regulatorio centroamericano todavía no permite la formación de mercados de capital eficientes.

Adicionalmente, existen otras consideraciones a tomar en cuenta al momento de abordar el sistema financiero. Primero, la mayoría de las firmas se dedican a servicios de bajo valor agregado y poca capacidad de adopción tecnológica. Segundo, más del 90% de las empresas son micro o pequeñas y en su mayoría laboran en el sector informal. Esto presenta restricciones por el lado de la demanda de fondos prestables, en el sentido que la misma estructura productiva puede no ser capaz de absorber más capital y capacidades limitadas para la estructuración de proyectos rentables.

Por otro lado, se hace una caracterización de la integración regional y se resaltan posibles beneficios de esta. Primero, existe un espacio para incrementar el peso del comercio intrarregional dado que en algunos países este no alcanza a ser ni el 20% de las exportaciones; puede apoyar la diversificación y hacer a las economías más resilientes respecto del ciclo de países avanzados. Segundo, una población joven puede representar ganancias en términos de productividad para los países. Además, las firmas pueden aprovechar un mercado más grande para poder alcanzar la escala mínima eficiente y salir a competir a mercados internacionales. Tercero, uno de los principales retos regionales es que los ingresos de los pobladores converjan al menos a los niveles latinoamericanos. De momento, los actuales niveles de vida implican que el aprovechamiento del mercado local se ve limitado y por eso el proceso de integración debe ir acompañado de una estrategia clara de desarrollo enfocada en exportaciones e incremento de las capacidades productivas y tecnológicas en Centroamérica.

Entonces, existe un margen de acción en distintas áreas que apoyen la integración regional. Una de estas requiere fomentar más el comercio intrarregional y diversificar el destino de las exportaciones. Además, se debe buscar incrementar las capacidades tecnológicas para producir bienes de mayor valor agregado que permitan lograr más encadenamientos productivos hacia atrás y hacia adelante. En este sentido, los problemas deben ser abordados de manera multidimensional tomando en cuenta la importancia del flujo de ideas, incremento de capacidades productivas y tecnológicas, la conectividad y finalmente el marco regulatorio que facilite tanto el comercio como la manera de hacer negocios para las empresas de la región.

I. INTRODUCCIÓN

En el proceso de desarrollo intervienen distintos factores políticos, económicos y sociales. En este sentido, siempre es prudente comprender la etapa de desarrollo dentro de la cual se encuentra una economía para contextualizar las intervenciones y que estas sean efectivas; lo cual resulta válido para cualquier acción que se pretenda tomar para avanzar en la senda de crecimiento económico y bienestar social. Esto se ha de tomar en cuenta en todas las actividades en donde se desarrolla el Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE), ya sea para la promoción de la integración económica regional o actividades específicas del sector financiero.

Robert Allen (2011) resume las principales estrategias de desarrollo señalando que la mayoría de los países para industrializarse han creado un mercado interno grande a través de la abolición de tarifas internas y mejora en el transporte, así como la creación de bancos para estabilizar la moneda y proveer a los negocios de capital, establecer educación masiva para aumentar la velocidad de adopción e inversión de tecnología y tarifas para proteger industrias nacientes. La primera refuerza la importancia de la integración del mercado centroamericano y la segunda resalta la importancia del sector financiero para asignar recursos en el proceso de desarrollo; que serán los principales temas del presente documento.

En la primera sección de este documento se presenta cuál es el rol del sector financiero en el desarrollo, haciendo una revisión de la teoría y evidencia que se encuentra en la literatura del desarrollo; también se presentan ideas de estudios recientes aplicados a distintas regiones del mundo, así como experiencia internacional en cuando a políticas públicas que incluyen al sistema financiero. Finalmente, cuenta con una breve discusión sobre algunas maneras en que el Banco puede apoyar al sector.

En la segunda sección se aborda la integración regional, donde se hace una breve caracterización de la integración regional, así como una revisión de experiencias internacionales de los procesos en Asia y Europa. Por otro lado, se presentan experiencias recientes de proyectos de integración en Centroamérica que han sido exitosos. En este sentido, se identifican algunas características de la integración regional que pueden ser tomadas en cuenta al proponer proyectos enfocados en el avance de esta.

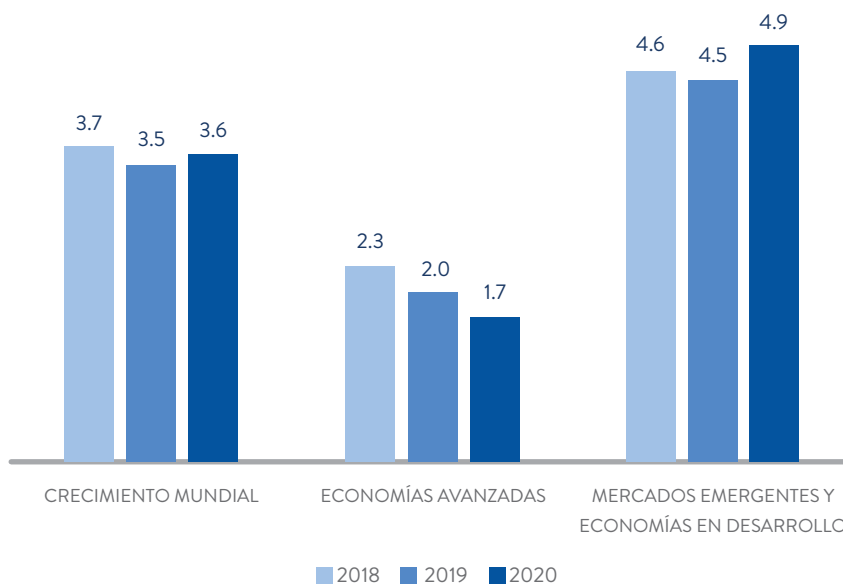
Finalmente, este documento es un esfuerzo por profundizar en temas de interés para el Banco, donde más que conclusiones, se busca generar una discusión más informada sobre estos. Así, el documento presenta qué dice la teoría, luego contrastarlo con la evidencia histórica y empírica para derivar lecciones que se puedan aplicar al contexto regional.

II. ENTORNO ECONÓMICO INTERNACIONAL Y REGIONAL

PERSPECTIVA INTERNACIONAL

La economía mundial continuó expandiéndose en 2018, de manera heterogénea y con una tendencia hacia la moderación. Para el 2019 se estima un crecimiento global de 3.5% similar al del año anterior (3.7%). Si bien hubo coyunturas particulares que afectaron a las distintas economías, los factores del entorno externo tuvieron un destacado rol en cuanto a delinear un escenario difícil. Por una parte, el despliegue de políticas comerciales proteccionistas afectó el flujo normal del comercio mundial, contribuyendo a una desaceleración de este. Además, las condiciones financieras internacionales se volvieron más restrictivas tanto para economías desarrolladas como emergentes, siendo éstas últimas, más vulnerables a los sentimientos del mercado en lo referente a reversión de flujos de capitales. Asimismo, los precios internacionales del petróleo tuvieron una escalada que alcanzó alrededor del 50.0% en la primera mitad del año, aunque moderándose pronunciadamente en el último trimestre por temores a una caída en la demanda mundial¹.

GRÁFICA 1
Crecimiento económico por grupos (%)



Nota: Información tomada de base de datos del World Economic Outlook correspondiente a enero 2019

Fuente: Elaboración con base en Fondo Monetario Internacional

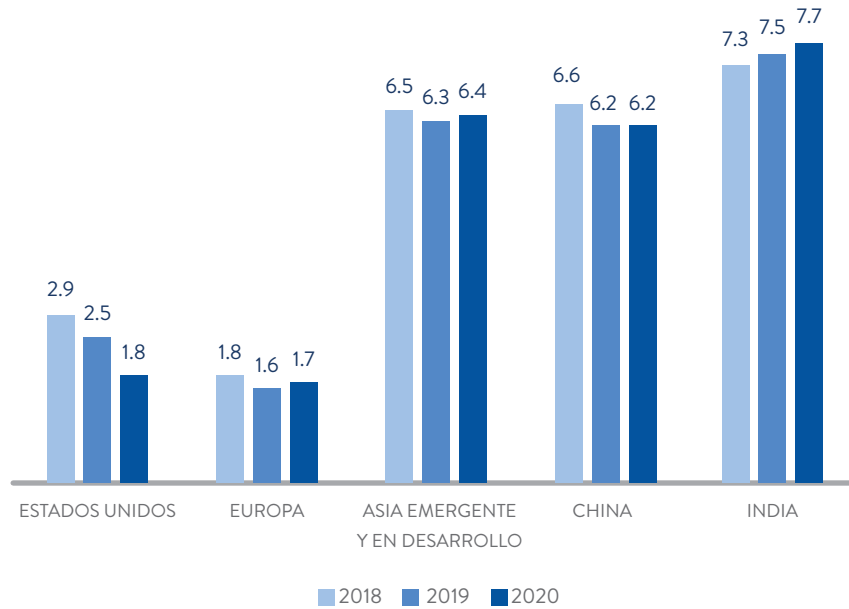
Las economías avanzadas experimentaron un crecimiento de 2.3% en 2018, liderado por el desempeño de los Estados Unidos (EE.UU.) que continuó creciendo por encima de su potencial, en presencia de estímulos fiscales que dinamizaron la actividad del sector privado. Por el contrario, la Zona Euro y otras economías avanzadas fueron afectadas por diversos factores tales como mayores precios de energía, riesgos financieros, mayor incertidumbre por coyunturas particulares, eventos climáticos, o regulaciones que afectaron al sector industrial.

Las economías emergentes y en desarrollo mantuvieron un crecimiento relativamente estable, estimándose un promedio de 4.6% aunque con disparidades. La India lideró el crecimiento en Asia en medio de un repunte en su demanda interna, mientras que China moderó su actividad ante el auge de regulaciones a los sectores inmobiliario y financiero, y mayores restricciones comerciales. Por otra parte, las economías del Medio Oriente y África Sub-Sahariana se beneficiaron de los aumentos en el precio del petróleo. Asimismo, las economías de América Latina atenuaron su crecimiento ante la coyuntura externa menos favorable, principalmente por el endurecimiento de las condiciones financieras, menores precios de las materias primas y reversión de capitales.

GRÁFICA 2
Crecimiento económico por regiones (%)



Para el 2019 las expectativas iniciales señalan una disminución a 3.5% en el crecimiento económico global, en congruencia con la tendencia de las economías avanzadas a converger hacia su potencial, con la excepción de EEUU que se proyecta siga creciendo encima de su potencial, la caída en su pronóstico para este año se debe a los impactos económicos que se están empezando a ver derivados de la guerra comercial con China. Asimismo, existen cierta incertidumbre sobre una posible desaceleración de dicha economía, pues recientes reportes apuntan a que la curva de rendimientos se ha invertido, lo que indica que los inversionistas están previendo un menor desempeño en el largo plazo²³. Por su lado, se estima que la Unión Europea crecerá alrededor del 1.6%, esto según las condiciones de la economía internacional no tengan mayores cambios.



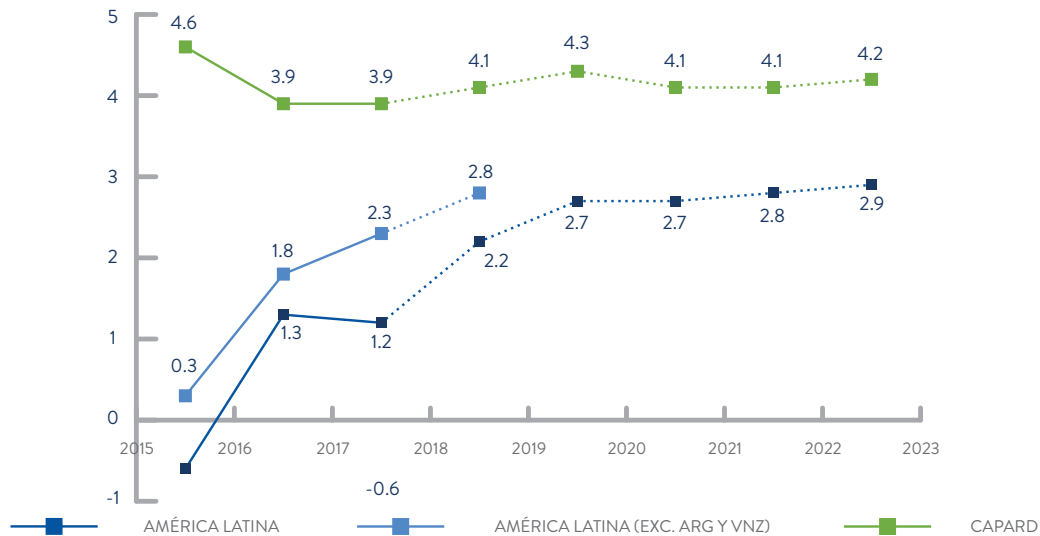
Nota: Información tomada de base de datos del World Economic Outlook correspondiente a enero 2019
Fuente: Elaboración con base en Fondo Monetario Internacional

En EE.UU. las dificultades para adoptar acuerdos ocasionaron un cierre temporal del gobierno durante 35 días entre diciembre 2018 y enero 2019, que contribuyó a reducir las expectativas de crecimiento en el primer trimestre del año⁴. En efecto, la Reserva Federal ha señalado que, pese a que el mercado laboral se ha mantenido robusto y el desempleo bajo, el consumo y la inversión se han desacelerado en el primer trimestre de 2019, en un entorno de menor inflación, lo que le ha llevado a tomar una posición menos restrictiva en su política monetaria, manteniendo la tasa objetivo de fondos federales en el rango 2.25%-2.50% y señalando que tomará un enfoque más paciente en cuanto a futuros ajustes de tasa⁵. Cabe destacar que este aspecto es favorable ya que mitiga el riesgo de un mayor encarecimiento en las condiciones financieras internacionales.

PERSPECTIVA REGIONAL ⁶

El desempeño económico de la región⁷ ha sido superior al promedio de Latinoamérica en los últimos años, y se espera que se mantenga dicha tendencia con un crecimiento proyectado de 4.1% para Centroamérica versus 2.2% para Latinoamérica. Además, se espera que el desempeño sea levemente superior al del año 2018 lo que indica que se está aprovechando el buen desempeño que persiste en la economía de EE.UU.

GRÁFICA 3
Proyección de crecimiento Centroamérica versus Latinoamérica (%)



Nota: Proyección a partir del 2019

Fuente: Elaboración con base en Fondo Monetario Internacional

En el ámbito individual, el FMI destacó que El Salvador creció al 2.5% en el 2018 y enfatizó en la implementación de reformas estructurales y fortalecimiento de los marcos de política para lograr un crecimiento sostenido. Además, mencionó la necesidad de lograr acuerdos políticos que permitan la implementación exitosa de la nueva agenda de gobierno. Por su parte, se espera un crecimiento moderado para Costa Rica principalmente por condiciones financieras más ajustadas. En el caso de Guatemala y Honduras, para el primero se estima que el 2019 crezca entre 3.0-3.8% en concordancia con las tasas presenciadas los últimos años; mientras que el segundo pronósticos iniciales indican que su desempeño será cercano al 4.0%. Finalmente, las proyecciones indican que tanto República Dominicana como Panamá tendrán las mayores tasas de crecimiento en el 2019 con estimaciones de aproximadamente 5.5% para cada uno.

Este comportamiento fue acompañado de un entorno de estabilidad de precios que se reflejó en una inflación de 1.7%, destacando que para la mayoría de los países que fijan metas o proyecciones de inflación, la misma se ubicó por debajo de los rangos meta. Asimismo, cabe destacar que los países experimentaron diversas coyunturas nacionales que impactaron el clima de negocios y el normal tránsito de mercancías en la región; aspectos que agregaron mayor complejidad al entorno y plantearon retos a los agentes económicos, a la vez que evidenciaron la necesidad de fortalecer la resiliencia y la integración regional.

En el ámbito del sector externo, las exportaciones crecieron 4.4% favorecidas por el crecimiento robusto de los EE.UU. No obstante, el deterioro en los términos de intercambio, principalmente por el alza de los precios del petróleo, incidió en un aumento de 11.7% de las importaciones. Los flujos de remesas familiares experimentaron un mayor dinamismo, reflejando un crecimiento de 9.8% al tercer trimestre, el cual se explica por un menor nivel de desempleo hispano en los EE.UU., que al mes de octubre se ubicó en 4.4%, así como por la incertidumbre que se generó por las políticas migratorias en dicho país, aspecto que propició un aumento en los flujos enviados. Por el contrario, la inversión extranjera directa se contrajo 7.3%, con diferencias entre países. Como resultado, el déficit corriente de la región se amplió en alrededor de US\$817.0 millones.

| COMMODITY | 2016 | 2017 | 2018 | 2019* |
|-------------------|-------|-------|-------|-------|
| Petróleo (\$/bbl) | 42.80 | 52.80 | 68.30 | 74.00 |
| Café (\$/kg) | 3.61 | 3.32 | 2.93 | 2.89 |
| Azúcar (\$/kg) | 0.40 | 0.35 | 0.28 | 0.28 |

Fuente: Elaborado con base en Banco Mundial

TABLA 1
Precios principales
commodities

Las proyecciones de precios de los principales bienes primarios para la región indican que tanto el café como el azúcar, dos de los principales productos de exportación de la región se mantendrán en precios similares a los del 2019. Esto puede implicar menos ingreso de divisas por el lado de las exportaciones. Por su parte, se prevé incremento en el precio del petróleo, cuyo impacto puede afectar a los países de la región.

El desempeño de las finanzas públicas fue afectado por el menor nivel de actividad económica, que incidió en una menor tasa de crecimiento de los ingresos, en un contexto de gastos corrientes crecientes. Como resultado, el déficit fiscal regional se amplió a 3.0% del PIB y los niveles de deuda pública aumentaron en todos los países, aumentando el promedio regional de 48.0% a 52.0% del PIB.

En ese contexto, el FMI destaca los esfuerzos de consolidación fiscal que han llevado a cabo en Costa Rica y El Salvador, para el primero señalan que las reformas fiscales deben de ser tanto del lado de ingresos como de los gastos para asegurar sostenibilidad; mientras que para el segundo la recomendación es que se continúen con las reformas estructurales y aprovechen mecanismos alternativos de financiamiento como las alianzas público privadas (APP) para liberar espacio fiscal. En el caso de Panamá y República Dominicana se ha resaltado que debe aprovecharse el buen momento y dinamismo de sus economías para mejorar el gasto e incrementar el acceso a la protección social. Por su parte, Honduras continúa con una trayectoria de saneamiento de las finanzas públicas que viene desde el año 2014. Finalmente, Guatemala mantiene el nivel de deuda sobre PIB más bajo de la región y enfrenta de carácter estructural como la baja tributación debido a que un gran segmento de la economía se encuentra en el sector informal (BCIE, 2018).

TABLA 2
Calificación
crediticia (Moody's)

| CALIFICACION | 2018 | 2019 | PERSPECTIVA 2019 |
|--------------|---------------|---------------|------------------|
| Baa2 | Panamá | Panamá | Positiva |
| Ba1 | Guatemala | Guatemala | Estable |
| Ba2 | Costa Rica | | |
| Ba3 | R. Dominicana | R. Dominicana | Estable |
| B1 | Honduras | Honduras | Estable |
| B1 | | Costa Rica | Negativa |
| B2 | Nicaragua | Nicaragua | Negativa |
| B3 | El Salvador | El Salvador | Estable |

Nota: Calificaciones corresponden al 28 de febrero del presente año.

Fuente: Elaboración con base en Bloomberg/Moody's.

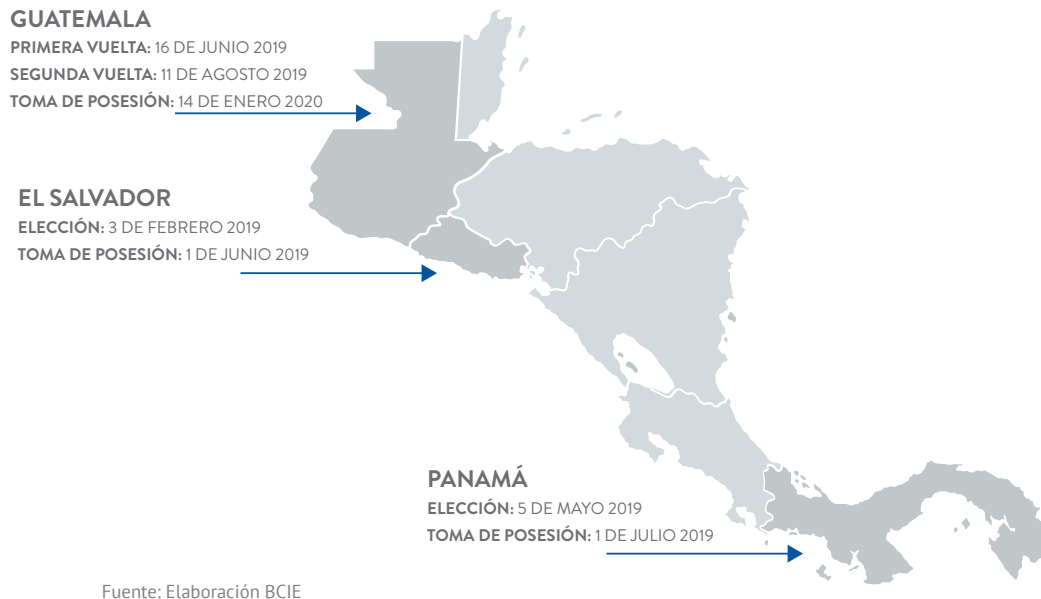
El sector bancario de Centroamérica mantuvo una dinámica caracterizada por la calidad de su cartera y rentabilidad⁸. El crédito al sector privado creció 3.6%, con diferencias entre países, manteniendo un nivel de mora de 2.3% del portafolio, a la vez que una constitución de provisiones que dio cobertura a un 115.9% de la cartera vencida. Por otra parte, las rentabilidades patrimoniales y sobre activos fueron 14.0% y 1.5%, respectivamente, niveles similares a los del año anterior⁹.

De cara a 2019, Centroamérica espera un repunte en su crecimiento hacia 4.1%, el cual estaría siendo impulsado por mejoras en los climas de negocios de los países de la región, así como en expectativas de mejores condiciones externas. En ese contexto, será relevante que la región continúe impulsando medidas para fortalecer su integración regional y competitividad, a fin de diversificar su oferta, propiciar una mayor inserción en las cadenas de valor y propender hacia mayores niveles de crecimiento económico.

CICLO ELECTORAL EN CENTROAMÉRICA

Para el año 2019 se realizarán elecciones presidenciales en Guatemala, Panamá y El Salvador, con el último habiendo electo las nuevas autoridades el pasado marzo y cuya toma de posesión será en junio del presente año. Por su parte, las nuevas autoridades guatemaltecas serán elegidas entre junio y septiembre, con la toma de posesión programada para enero del 2020; mientras que en Panamá las elecciones serán en mayo y la toma de posesión en julio del 2019.

FIGURA 1
Elecciones en
Centroamérica 2019



Con motivos de los procesos electorales, se ha recolectado alguna información respecto de las principales problemáticas que percibe la población. En este sentido, para el caso de Guatemala¹⁰ encuestas señalan la falta de empleo (24%) como la principal problemática, seguido de inseguridad (21.0%), corrupción (17.0%) y mala calidad de los hospitales (11.0%). Por su parte, en Panamá¹¹ sobresale la corrupción (30.0%), inseguridad (19.0%), falta de empleo (18%) y alto costo de vida (12.0%). Finalmente, para El Salvador son tres temas los que sobresalen que son la inseguridad, la corrupción y la falta de oportunidades.

Los resultados de las encuestas citadas destacan que uno de los principales retos de las nuevas autoridades es crear las condiciones para la generación de empleo formal. Puesto que la problemática señalada se ve reflejada en las estadísticas que muestran una proporción del mercado informal superior al 50% del total de trabajadores en la región (BCIE, 2018). Adicionalmente, se detecta la seguridad como un problema, sin embargo, la tasa de homicidios¹² es heterogénea entre los países; para El Salvador, Guatemala y Panamá la tasa asciende es de 82.8, 27.5 y 9.6 respectivamente. Según estas estadísticas la complejidad de la problemática en cada uno de los países es distinta por lo que las intervenciones que requiere son de distinta magnitud. Por su parte, la corrupción es una temática que actualmente ha tomado relevancia en toda América Latina, sin embargo, es un problema difícil de cuantificar pero que requiere acción por parte de los gobiernos para enfrentarla.

Por último, de acuerdo con los presupuestos presentados para Guatemala y El Salvador, el gasto público se concentra en servicio de la deuda, educación, defensa y algún servicio social (BCIE, 2018). Si bien, algunos de estos pueden impactar de manera indirecta las prioridades identificadas por la población, lo que esto indica es que se necesitan más recursos y estrategias que aborden de manera explícita la generación de empleo formal, seguridad y además mejorar mecanismos de ejecución y rendición de cuentas para incrementar la transparencia en la ejecución del gasto.

III. EL ROL DEL SISTEMA FINANCIERO EN EL DESARROLLO

Cada sector económico juega un determinado rol en el proceso de desarrollo económico. Por ejemplo, el sector agrícola puede ser capaz de dar el chispazo inicial para incrementar la producción, el sector manufacturero tiene la virtud de absorber el exceso de mano de obra que migra del sector agrícola y finalmente el sector financiero es el encargado de canalizar donde se invierten los recursos escasos.

En este sentido, una primera caracterización del rol del sistema financiero en el desarrollo de los países es que este funciona como un mecanismo que contribuye a la asignación de recursos hacia actividades que generen un mayor progreso tecnológico; dicho de otra manera, ayuda al proceso de converger a los niveles de productividad de economías más avanzadas. Lamoreaux y Sokolof (2007) señalan que nadie se cuestiona que mientras más recursos se dediquen a la creación de nuevo conocimiento este se acumulará, sin embargo, pocos se preguntan sobre los factores que provocan las variaciones de disposición de recursos para la innovación en distintos momentos del tiempo, lugares, industrias o cualquier otra circunstancia.

Al hablar del sistema financiero, se debe tomar en cuenta que es importante mantener la estabilidad macroeconómica de los países en vías de desarrollo y la estabilidad financiera de las instituciones que los apoyan. Otra consideración es que los riesgos e incertidumbre afectan la asignación de recursos económicos, aspecto que representa un reto para Centroamérica por cuanto sus países presentan brechas para llegar a tener instituciones políticas y económicas comparables a las que existen en países desarrollados.

FINANZAS Y DESARROLLO: TEORÍA Y EVIDENCIA

El sector financiero ha jugado históricamente un papel importante en la construcción de grandes proyectos de infraestructura. Un ejemplo es la construcción de la red ferroviaria de Estados Unidos y como la alta demanda de capital por parte de estos proyectos llevó a la concentración del mercado de capitales en Nueva York y eventualmente a la creación de los primeros bancos de inversión, así como distintos instrumentos financieros (Chandler, 1977). Otros autores señalan experiencias similares para otros países como Alemania, México, Corea del Sur, en donde el financiamiento local de infraestructura fue necesario para atraer inversión extranjera hacia ese tipo de proyectos (Gershenkron, 1966; Amsdem, 2001; Studwell, 2013).

En este sentido, se ha señalado que la importancia del sector es a través de los servicios que realiza de movilizar ahorros, evaluar proyectos, manejar riesgos, facilitar transacciones, entre otros (King & Levine, 1993). Dentro de la literatura más reciente, el enfoque de estudio del funcionamiento del sector financiero se ha orientado a comprender los mecanismos por los cuales afecta el desempeño económico de los países y a explicar las diferencias del nivel de ingresos que se da entre economías avanzadas y en vías de desarrollo. Algunos de estos son, las dificultades para la adopción y transferencia tecnológica; la asignación de talento en las empresas; barreras para el emprendimiento; encarecer la formación bruta de capital fijo; por mencionar algunos.

En términos agregados, uno de los principales efectos del grado de desarrollo financiero¹³ en un país recae sobre el nivel de productividad. La falta de acceso a financiamiento crea una barrera para desarrollar nuevas actividades productivas; esto hace que los emprendedores tengan que autofinanciarse o acceder a fuentes de financiamiento informales que usualmente son más onerosas. Como resultado se vuelve más complicado que los países puedan emular las trayectorias de países desarrollados a través de la adopción y creación de nuevas tecnologías (Gershenkron, 1966; Aghion, Howit, & Mayer-Foulkes, 2005; Buera, Kaboski, & Shin, 2011; Buera & Shin, 2013)

Buera, Kaboski & Shin (2011) señalan que fricciones financieras tienen distintos impactos económicos: primero, disminuyen la productividad por trabajador de los países en desarrollo versus desarrollados en promedio 80.0%; segundo, implican un 15.0% menos de acumulación de capital respecto del PIB; tercero, afectan de manera distinta a sectores específicos donde la productividad de empresas manufactureras puede caer hasta 55.0% mientras que en el sector de servicios la caída es de 24.0%; por último, pueden disminuir el tamaño promedio (número de empleados) de las firmas hasta un 30.0%.

En este sentido, países con sistemas financieros donde el capital es escaso y por tanto difícil de conseguir tiene efectos incluso sobre decisiones empresariales; por ejemplo, un emprendedor puede tomar la decisión de dedicarse al sector de servicios donde las necesidades de capital son menores. El resultado de esto es que la distribución de firmas por tamaño se vuelve más dispersa con una sobre representación de micro y pequeñas empresas (Buera, Kaboski, & Shin, 2011; Hsie & Olken, 2014; Bento & Restuccia, 2018).

El efecto de las restricciones crediticias no recae únicamente sobre el tamaño de las empresas; en la medida que los emprendedores tengan menos acceso a fondos externos, dependerán cada vez más de su propia riqueza para financiar nuevos proyectos. Esto puede impactar en los niveles de productividad de sus empresas, pues puede ser que individuos poco talentosos pero con un alto nivel de capital sean capaces de invertir y mantener sus proyectos o en otros casos falta de acceso a crédito puede llevar a emprendedores a no invertir niveles óptimos en sus empresas (Paulson & Townsend, 2005; Buera, Kaboski & Shin, 2011).

Adicionalmente, se debe tomar en cuenta que no todos los emprendedores son iguales y que existen diferencias en productividad según el proyecto en el cual inviertan. El principal efecto de mercados crediticios incompletos es que puede generar barreras de entrada para invertir en industrias o tecnologías de gran escala (Buera, Kaboski, & Shin, 2015).

Por otro lado, al tomar en cuenta el sector informal los efectos negativos de restricciones en el mercado crediticio suelen amplificarse; esto es relevante para los países de la región. En dichos estudios lo que se encuentra es que los altos niveles de informalidad causan diferencias en la estructura de costos del mercado financiero, explicando tasas de interés más elevadas debido a que no existen mecanismos para hacer cumplir deudas¹⁴. Esto resulta en empresas con razones de deuda-capital sub-óptimas, encareciendo la inversión en formación de capital, lo que incrementa las brechas en productividad con firmas similares en países desarrollados (Hsieh & Klenow, 2009; D'Erasmus & Moscoso, 2012). En este sentido, se ha señalado que el buen funcionamiento del sistema financiero depende de arreglos institucionales como una adecuada ley de quiebras o una ley protección a inversionistas minoritarios (La Porta, Lopez-de-Salines, Shleifer, & Vishny, 2000).

Adicionalmente, Justin Lin (2012) menciona que la estructura de los mercados financieros importa según la etapa del desarrollo, es decir, no se puede esperar que países en vías de desarrollo tengan mercados igual de complejos que las economías avanzadas. Esto implica, que de cierto modo es la demanda la que le da forma a los mercados financieros; en un principio empresas poco sofisticadas no demandarán el mismo tipo de productos que aquellas firmas que se encuentran en la frontera tecnológica. Por ejemplo, entre 1870-1920 en Estados Unidos, el mercado de valores tuvo un pequeño rol en la asignación de recursos y creación de empresas como General Electric; en este caso redes de emprendedores e inventores, así como de conocidos que invirtieron en estos en las etapas iniciales (ángeles inversionistas) tuvieron una mayor relevancia (Lamoreaux & Sokoloff, 2007).

Esta breve revisión de la literatura y algunos de sus principales resultados proveen una guía sobre donde se encuentran espacios importantes de intervención. En este sentido, se debe comprender que en general Centroamérica es heterogénea, por ejemplo, la estructura productiva y nivel de ingresos de Costa Rica y Panamá son distintos a los de Guatemala y El Salvador; por lo tanto, los problemas y productos a ofrecer deben adaptarse a cada uno de los diferentes contextos. Además, existe un mensaje claro que la función del sistema asignar el capital, particularmente escaso en economías en vías de desarrollo, en las actividades que más contribuyan al proceso de desarrollo.

FINANZAS Y DESARROLLO: LA EXPERIENCIA DE PAÍSES INDUSTRIALIZADOS

Rioja y Valev (2004) encuentran evidencia que el efecto del sector financiero sobre el crecimiento económico en las etapas iniciales de desarrollo es sobre la acumulación de capital y aumento de productividad de mano de obra. Luego, para economías avanzadas su impacto es a través de mayor eficiencia en la asignación de recursos (incrementos en la productividad total de los factores).

Entonces, la estrategia de desarrollo de un país debería enfocarse inicialmente en la acumulación de capital. Posteriormente, el enfoque debe de dar un giro hacia la innovación y desarrollo tecnológico (Acemoglu, Aghion, & Ziliboti, 2006; Arizala, Cavallo, & Galindo, 2013). Cabe destacar que históricamente, los países ahora desarrollados, excepto Inglaterra, han seguido una trayectoria similar, aunque la innovación se puede dar en todas las etapas del desarrollo.

Gerschenkron (1966) fue uno de los primeros economistas en resaltar el rol del sistema financiero en el desarrollo, al notar el papel que jugó el *Credit Mobilere* en la industrialización de Francia en el Siglo XIX. Dicho banco estaba totalmente dedicado al financiamiento de ferrocarriles y proyectos de industrialización. Instituciones similares han sido encontradas en países como Alemania, Japón, Corea del Sur, Taiwán, Brasil, México, entre otros (Allen, R., 2011; Amsdem, A., 2001; Studwell, J., 2013).

La principal característica de la banca de desarrollo es que fue diseñada con el objetivo de financiar las necesidades de inversión de largo plazo de los países; mientras que los bancos en países avanzados (Inglaterra) se caracterizaban por ser una fuente de capital para actividades de corto plazo y consumo. Cabe resaltar la función de complementariedad que una institución como el BCIE puede financiar proyectos de largo plazo como infraestructura o funcionar como fuente de capital.

Si bien el *Credit Mobilere* es uno de los primeros ejemplos de banca de desarrollo en 1860, fue en la siguiente década donde aparecieron los bancos alemanes quienes perfeccionaron este tipo de instituciones; de quienes se solía decir que acompañaban un emprendimiento industrial desde la cuna hasta su muerte. En este contexto, se refería que estos acompañaban a las empresas desde préstamos de cuenta corriente de corto plazo, hasta apoyo en aspectos de gobernanza como la conformación de juntas directivas y otras facetas como la empresarial y administrativa que iban más allá del ámbito financiero (Gerschenkron, 1966). Desde ese momento, la banca de desarrollo y política financiera dirigida hacia el apoyo de infraestructura y proyectos industriales ha sido central para la ejecución de políticas industriales en los países que han logrado converger a niveles de ingreso de las economías avanzadas (Studwell, 2013).

La importancia de los bancos de desarrollo se deja de ver por el tamaño relativo respecto del total de inversión que ha presentado en países que han entrado al proceso de industrialización. Entre el período de 1960-64 la inversión pública como porcentaje del total de formación de capital en países en desarrollo, donde iba desde un 58.0% en México hasta 25.0% en Brasil¹⁵. Por ejemplo, en India se estimaba que un 20% de la inversión privada en industria estaba financiado por la banca pública. En Chile, CORFO¹⁶ llegó a controlar un 30% de la inversión en maquinaria y equipo, mientras que en Corea del Sur el Banco Coreano de Desarrollo representaba el 45% del total de préstamos bancarios a todas las industrias, por mencionar algunos casos (Amsdem, 2001).

¿Qué muestra la experiencia de países industrializados? En las etapas iniciales de desarrollo el capital es escaso y no existe evidencia que en un principio la inversión extranjera directa pueda ser un sustituto. Primero es necesario que las inversiones fuertes se hagan con capital local para luego atraer fondos internacionales; además, es importante también el enfoque de hacia dónde se dirigen los recursos. Según lo mencionado en esta sección en un principio la estrategia fue financiar proyectos de infraestructura y proyectos productivos de largo plazo a nuevas industrias o que impliquen avance tecnológico, ya sea a través de la adopción o creación de nuevas tecnologías o mejores procesos productivos.

Por último, lo que señalan varios autores es que la importancia del sector financiero recae en financiar proyectos que en un principio no generarán altos retornos, pero que en el largo plazo crearán un mayor valor agregado y altos rendimientos. En esta línea, las políticas públicas deberán generar incentivos para que los recursos se dirijan a actividades que tendrán una mayor rentabilidad y sintonía con la visión de desarrollo, y en menor medida, a proyectos de corto plazo que a pesar de su alta rentabilidad el impacto sobre el bienestar de las personas en el largo plazo es menor. En estos casos lo que puede entrar en conflicto es el criterio con que se eligen los proyectos, ya sea meramente sobre su viabilidad financiera (¿qué tan bancables son?) o criterios de desarrollo (UNCTAD, 2018).

DESARROLLO DEL SECTOR FINANCIERO EN CENTROAMÉRICA

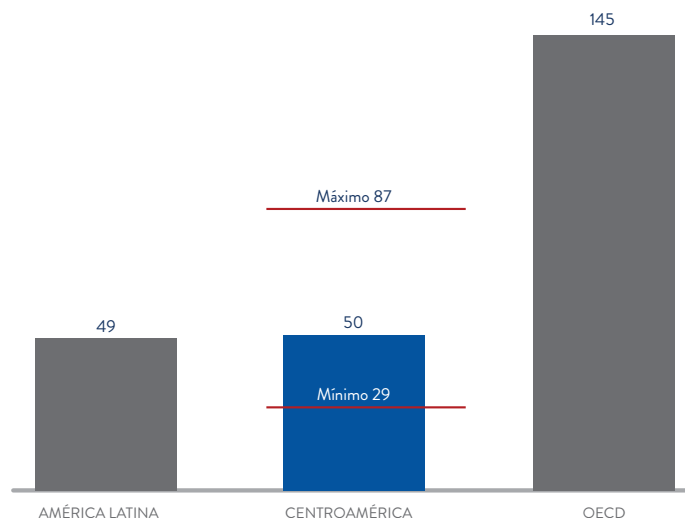
Esta sección busca caracterizar el sector financiero en la región, con el fin de tener un análisis más profundo de los factores de oferta y demanda por fondos prestables. Usualmente, el grado de desarrollo del sector se mide como la proporción de crédito doméstico al sector privado como porcentaje del PIB y la alternativa es tomar el crédito bancario al sector privado como porcentaje del PIB. Sin embargo, debido a que son medidas agregadas, no permite establecer claramente los canales a través de los cuales el sector financiero afecta el crecimiento económico; más bien permite establecer que si existe una correlación entre ambos.

Teniendo lo anterior en cuenta, lo que se observa es que el acceso al sector financiero de la región centroamericana se encuentra cerca del promedio latinoamericano. Ciertamente es válido señalar que existe dentro de la región un caso atípico como lo es el panameño, por sus condiciones de centro bancario internacional; cuyo nivel de crédito doméstico al sector privado como porcentaje del PIB es de 87.0%, casi duplicando el promedio centroamericano y el de Latinoamérica en general (ver gráficas 4 y 5).

En este sentido, Panamá también destaca en la región al medir el crédito doméstico bancario al sector privado, donde alcanza niveles similares al promedio de los países desarrollados. Por otro lado, el excluir a dicho país del promedio centroamericano, la cifra disminuye a 42% respecto del PIB, por debajo del nivel de Latinoamérica.

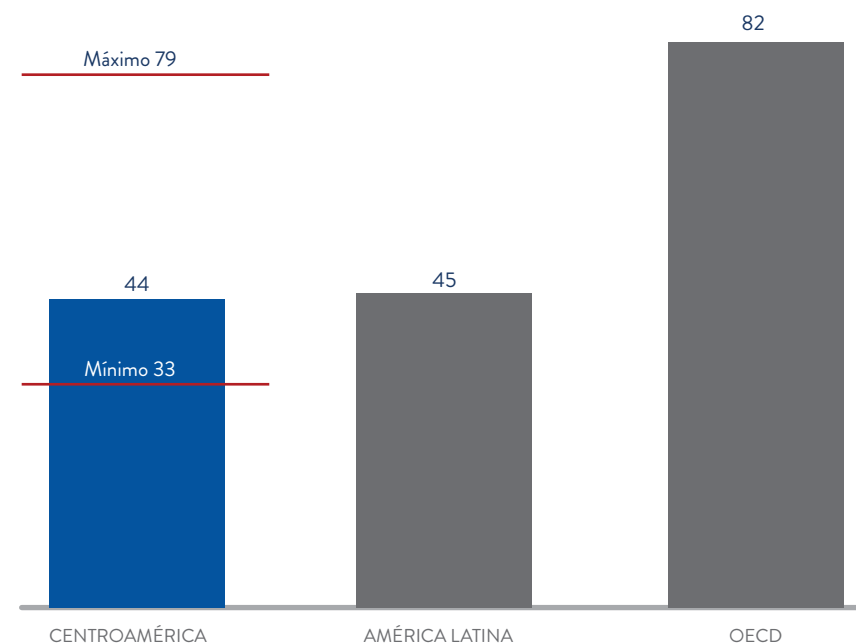
De lo anterior se puede derivar una implicación importante en términos del enfoque del BCIE; es relevante contextualizar el tipo de programas y proyectos que se planteen para cada uno de los países, la heterogeneidad que pueda existir como lo muestra el caso panameño hace difícil considerar que un único diseño aplica a todos (*one size fits all*). Por lo tanto, se requiere de un análisis más profundo sobre las características particulares de cada economía y de esta manera comprender mejor qué y cómo se debe abordar el sector financiero para superar los retos del desarrollo de la región.

GRÁFICA 4
Crédito doméstico al sector privado, 2017 (% del PIB)



Nota: Centroamérica corresponde a un promedio ponderado de Guatemala, El Salvador, Honduras, Nicaragua, Costa Rica, Panamá y la República Dominicana.

Fuente: Elaborado con base en World Development Indicators, Banco Mundial.



Fuente: Elaborado con base en World Development Indicators, Banco Mundial.

GRÁFICA 5 Crédito doméstico al sector privado por bancos, 2017 (% del PIB)

Al observar los indicadores del grado de desarrollo del sector financiero en las gráficas 4 y 5; una posible propuesta sería que la solución es aumentar los flujos de capital y/o crédito al sector privado, a niveles similares a los de países desarrollados. Sin embargo, se tiene que considerar que economías en desarrollo carecen de una estructura productiva/industrial capaz de absorber más capital; además que es probable que las tasas de retorno no superen el pago de intereses (Reinert, 2007).

En este contexto, la evidencia indica una mayor disponibilidad de fondos fomentará la adopción de nuevas tecnologías en sectores con alto crecimiento en productividad (Rajan & Zingales, 1998; Arizala, Cavallo, & Galindo, 2013). Sin embargo, se debe conocer si la región cuenta con dichos sectores o requiere de un proceso de identificación de estos.

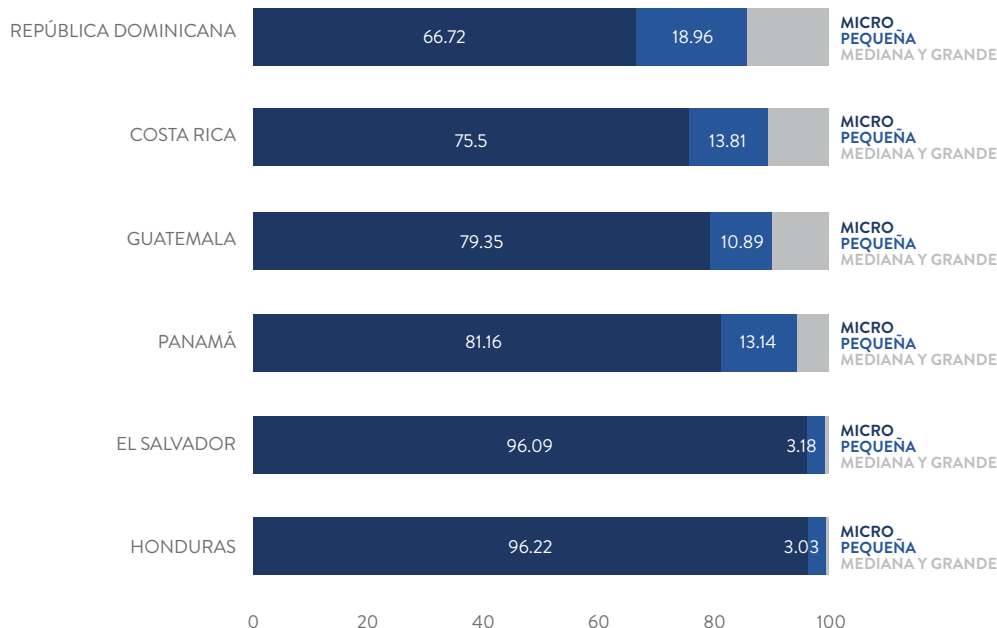
A la luz de lo anterior, en la siguiente sección se hace un esfuerzo por caracterizar la demanda por fondos prestables; con el fin de tener una mejor idea de hasta qué grado el desarrollo del sector financiero impactaría el desarrollo de la región. Además, esto tiene implicaciones sobre cómo abordar el apoyo del banco en este sector.

CARACTERIZANDO LA DEMANDA POR CAPITAL

El tejido empresarial de la región se caracteriza por estar conformado principalmente por micro y pequeñas empresas, donde ambas categorías representan más del 90% del total de firmas en la región (ver **gráfica 6**); con una proporción mínima de empresas medianas y grandes (BCIE, 2018). Esto es consistente con uno de los principales hechos estilizados sobre economías en vías de desarrollo (Lucas, 1978; Hsieh & Olken, 2014; Bento & Restuccia, 2018).

Por otro lado, uno de los efectos que tiene la presencia de fricciones financieras en los mercados es una distribución con una sobre representación de microempresas y unas cuantas grandes empresas; causando el fenómeno conocido como “*the missing middle*”. Otra de las predicciones dentro de la literatura, es que el costo de capital hace que la elección de los emprendedores sea elegir el sector de servicios en detrimento del de manufactura (Hsieh & Klenow, 2009; Buera, Kaboski, & Shin, 2011; Hsieh & Olken, 2014). ¿Qué muestran los datos para la región? Según las bases de datos disponibles, existe un sesgo hacia el sector servicios reforzando el punto teórico hecho anteriormente, aunque cabe resaltar que el detalle de la información disponible no permite comparar las diferencias en tamaño de las firmas entre sectores.

GRÁFICA 6
Distribución de las empresas por tamaño (% del total)



Nota: Salvador y Honduras reportan toman en cuenta el sector informal.

Fuente: Elaboración con base en información del Sistema Regional de Información MIPYME (SICA).

Entonces, recopilando información de los censos económicos de la región, lo que se puede observar es que la actividad económica predominante es el comercio al por mayor y al por menor, contado por un 44.1% del total de empresas (ver tabla 3). Ahora bien, una de las principales características de esta actividad es la poca inversión que requiere, en el sentido de incrementar sus capacidades tecnológicas. Por lo que sus necesidades de financiamiento deberían de tender a ser más básicas y destinadas a capital de trabajo, manejo de inventarios, por mencionar algunas.

| ACTIVIDAD ECONÓMICA | EMPRESAS (% DEL TOTAL) |
|--|------------------------|
| Comercio al por mayor y al por menor; reparación de los vehículos de motores y de las motocicletas | 44.1 |
| Actividades de alojamiento y de servicios de comidas | 9.0 |
| Industrias manufactureras | 8.7 |
| Actividades profesionales, científicas y técnicas | 6.2 |
| Otras actividades de servicios | 5.0 |
| Actividades de atención de la salud humana y asistencia social | 4.7 |
| Actividades inmobiliarias | 4.1 |
| Resto | 18.2 |

Nota: Por disponibilidad se utilizó los censos de Guatemala, El Salvador, Honduras, Costa Rica y la República Dominicana// Cifras corresponden a promedios simples. // Censos económicos toman negocios que pertenecen al sector formal y se encuentran en el área urbana.

Fuente: Elaborado con base en Censos Económicos de los países

TABLA 3
Distribución de
empresas por
actividad económica
según clasificación
CIIU

En este contexto, tan solo el 9% de las firmas se clasifican dentro de industrias manufactureras sector que ha sido usualmente asociado a tener la capacidad de mayor progreso tecnológico (Lewis, 1956; Gerschenkron, 1966; Rodrik, 2013; McMillan, Rodrik, & Sepúlveda, 2016). Sin embargo, existe evidencia que actividades del sector de servicios como aquellas enfocadas en negocios, comunicaciones y bancos tienen características similares a la manufactura (Eichengreen & Gupta, 2011). El reconocer que las actividades son heterogéneas es importante, pues es en aquellas que generen retornos crecientes en donde existirá la mayor capacidad de absorber capital y que este sea rentable. En este sentido, los requerimientos tecnológicos de cada industria determinan la demanda por crédito. A manera de ilustración, la industria farmacéutica es intensiva en investigación y desarrollo debido a que encontrar una medicina adecuada toma años de investigación, por lo que requiere financiamiento de largo plazo (BID, 2010).

BID (2010) señala que para Latinoamérica las empresas en general tienen menos acceso a crédito que sus contrapartes en países avanzados (consistente con las gráficas 4 y 5). También, que las empresas utilizan de manera más recurrente el crédito comercial que otras regiones en el mundo, estos fondos se caracterizan por ser de corto plazo. Por último, también existe evidencia que los mercados de capital no son una fuente de fondos significativa para las empresas en la región.

La tabla 4 muestra los resultados de una encuesta realizada por el Banco Mundial a empresas que pertenecen a los sectores de servicios y manufactura, en donde se compara el acceso a financiamiento de la región con el de países de distintos niveles de desarrollo. La región tiene resultados similares a los señalados anteriormente. Sin embargo, hay algunas observaciones adicionales: Primero, en promedio las firmas dependen de fondos propios para realizar inversión en nuevas máquinas o equipos consistente con las predicciones de la teoría (Buera, Kaboski, & Shin 2011 y 2015). Segundo, existen brechas importantes en cuanto al porcentaje de utilización de fondos de instituciones financieras para formación bruta de capital fijo, esto se agrava en empresas pequeñas y grandes; esto puede estar mermando la capacidad de adopción tecnológica de las firmas y teniendo impactos negativos en la productividad de los países. Por último, al igual que lo señalado por BID (2010), una buena parte de las inversiones de la región dependen del crédito comercial, crédito que es en principio de corto plazo; cabe tomar en cuenta que proyectos de inversión que aumentan la productividad y la escala de empresas suelen ser de largo plazo.

| | CENTROAMÉRICA | CHILE | ISRAEL |
|---|---------------|-------|--------|
| Fondos internos/Ganancias retenidas | | | |
| Pequeña | 61.1 | 50.8 | 52.6 |
| Mediana | 56.6 | 54.9 | 63.0 |
| Grande | 62.3 | 55.1 | 59.6 |
| Contribución del dueño o nuevo capital | | | |
| Pequeña | 2.7 | 3.5 | 6.2 |
| Mediana | 3.3 | 2.5 | 1.1 |
| Grande | 1.8 | 2.2 | 0.0 |
| Instituciones financieras | | | |
| Pequeña | 19.0 | 28.6 | 30.7 |
| Mediana | 23.0 | 30.7 | 20.3 |
| Grande | 23.7 | 26.5 | 30.8 |
| Instituciones no financieras | | | |
| Pequeña | 0.9 | 2.4 | 0.0 |
| Mediana | 0.6 | 1.1 | 0.0 |
| Grande | 0.3 | 2.1 | 0.6 |
| Crédito comercial | | | |
| Pequeña | 7.4 | 9.3 | 0.9 |
| Mediana | 7.3 | 7.8 | 0 |
| Grande | 4.8 | 9.9 | 0 |

Nota: Inversión se refiere a compra de maquinaria y equipo // Se tomaron los valores de la última encuesta realizada para cada país // Las encuestas únicamente entrevistan a empresas del sector de manufactura y de servicios con 5 o más empleados de tiempo completo.
Fuente: Elaboración con base en Enterprise Surveys del Banco Mundial.

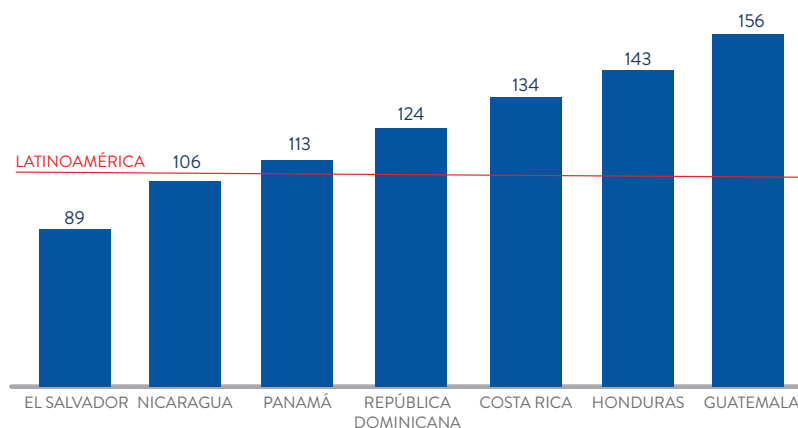
De los datos presentados en la tabla 4 puede inferirse que un resultado deseable para el beneficio de los países y de las firmas en general sería aumentar el acceso a crédito de calidad y de largo plazo. Esto podría cambiar el comportamiento de los agentes respecto a la decisión de invertir en actividades más productivas o procesos de avance tecnológico. Esto es un punto de partida para definir las prioridades a abordar para el desarrollo de la región.

Por otro lado, dentro de los factores mencionados por la literatura del desarrollo, los países de la región, al igual que el resto de Latinoamérica no cuentan con adecuados marcos regulatorios de protección a inversionistas y resolución de insolvencias (ver gráficas 7 y 8). Este tipo de leyes se enfocan en disminuir los riesgos de expropiación, tanto para prestamistas como para accionistas.

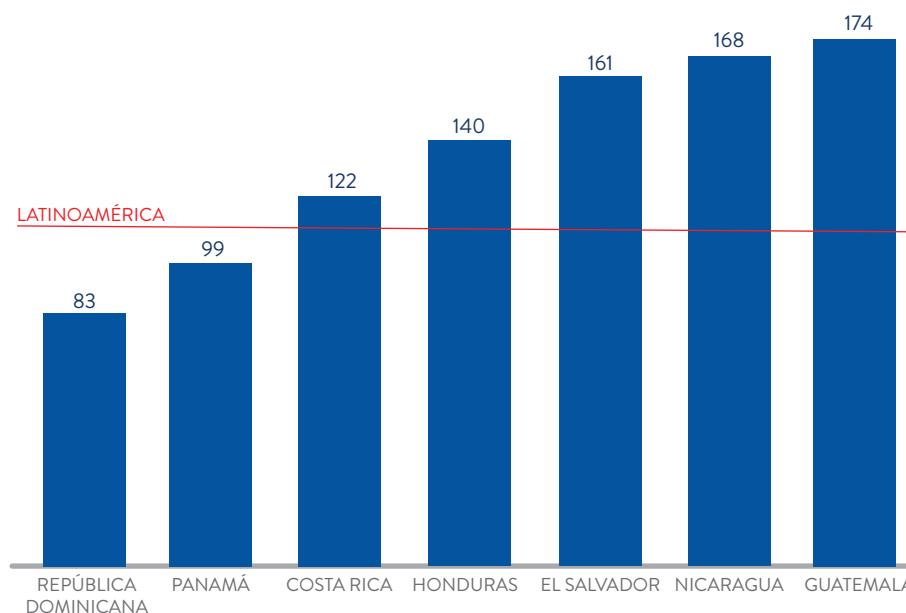
El hecho que existan derechos de accionistas debidamente regulados incentiva a la aparición de mercado de "equity", además de fomentar el mercado crediticio como alternativa al sistema bancario (La Porta, Lopez-de-Salines, Shleifer, & Vishny, 2000).

TABLA 4
Fuentes de financiamiento para inversión en las empresas (% de nuevas inversiones)

GRÁFICA 7
Resolución de insolvencias (Clasificación de 168 economías)



Fuente: Elaboración con base en índice Doing Business del Banco Mundial.



Fuente: Elaboración con base en índice Doing Business del Banco Mundial.

GRÁFICA 8
 Protección de los inversionistas minoritarios
 (Clasificación de 190 economías)

La Porta et al (2000) mencionan que mejoras en estos marcos regulatorios pueden fortalecer el crecimiento de tres maneras: Primero, aumentar los ahorros. Segundo, puede canalizar ahorros en inversión y por lo tanto incentivar la acumulación de capital. Tercero, el hecho que los financistas ejerzan un mínimo de control sobre las decisiones de inversión de los emprendedores, permitirá dirigir el capital hacia usos más productivos y como consecuencia mejorará la eficiencia en su asignación.

Finalmente, si bien estas leyes pueden ser beneficiosas para el desarrollo del sistema financiero, hay que tomar en cuenta la institucionalidad general de los países en vías de desarrollo. Muchas veces, la aplicación de estas leyes puede ser defectuosa a falta de cortes especializadas o la capacidad de estas para atender los casos. Es decir, el éxito de reformas de este tipo depende del momento en que se implementen, muchas veces esto lo define la misma estructura productiva de los países (Chang, 2002; Reinert, 2007)

CONSIDERACIONES PARA INTERMEDIACIÓN FINANCIERA

A la luz de la revisión de la literatura que trata sobre el vínculo entre el sistema financiero y el crecimiento, del rol de este en el proceso de desarrollo de los países industrializados y un breve diagnóstico sobre la región; se proceden a describir los principales aspectos a tomar en cuenta para intervenciones de intermediación financiera.

HACIA UNA MAYOR FOCALIZACIÓN

Una de las principales justificaciones para enfocarse en MIPYME es que estas pueden enfrentar mayores fallas de mercado y restricciones en cuanto a acceso al sistema financiero se refiere. En este sentido, la **tabla 4** muestra que a nivel de la región existen diferencias en el acceso a distintas fuentes de financiamiento según tamaño de las empresas; y que al comparar con economías más avanzadas existen brechas de financiamiento para firmas de cualquier tamaño. En este sentido, el efecto de las fricciones financieras es que a nivel general las empresas de la región podrían encontrarse por debajo de su tamaño óptimo, como ha sido mencionado (Hsieh & Klenow, 2009).

En este sentido, se debe reconocer que no todos los tipos de MIPYME son motores de crecimiento. Estas podrían separarse en dos categorías: estabilizadoras y orientadas al crecimiento. Las primeras son para generar autoempleo y dar trabajo a familiares; típicamente orientadas a proveer necesidades básicas con pocas posibilidades de crecimiento. Las segundas son MIPYME innovativas o start ups que tienen la expectativa de tener algún retorno financiero (ADB, 2015). A nivel regional, dados los niveles de informalidad y el tamaño de las empresas, una buena parte de estas se clasifican dentro de la primera categoría (o autoempleo). En términos de tener un mayor impacto en el desarrollo, intervenciones deberían enfocarse en las segundas.

ADB (2015) distingue las MIPYME orientadas a crecimiento en dos, aquellas que encuentran un nicho en un mercado y las que encuentran en la producción de tecnología de punta y se dedican a industrias de la “nueva economía”.

- **Las MIPYME de nicho:** se caracterizan por descubrir nichos no explotados tanto en mercados locales como en internacionales. Otro atributo es que cambian constantemente a nuevos nichos y por lo tanto no suelen ser grandes empresas. En este caso microfinanzas y otras formas de crédito no funcionan.
- **Las MIPYME de vanguardia:** son típicamente empresarios con alta capacidad técnica y tomadores de riesgos. Estas firmas suelen tomar riesgos por las potenciales economías de escala que presenta el nicho en el cual operan. No suelen tener un historial crediticio y por eso los mecanismos tradicionales de financiamiento no funcionan para estos.

Las definiciones arriba son un buen punto de partida, sin embargo, cabe señalar que el principal reto es la asimetría de información existente en el mercado. Entonces surgen distintas preguntas ¿Cómo identificar dichas firmas? ¿Vale la pena el esfuerzo? Para esto, se puede observar las mejores prácticas en otros países, así como resalta la necesidad de generar mayores datos a nivel regional que permitan entender de mejor manera a las empresas.

Además, es importante tomar en cuenta la actividad económica a la que se dedican las empresas que se dirigen los fondos. Un primer paso es hacer una distinción entre actividades con rendimientos crecientes a escala y rendimientos decrecientes a escala. En este sentido, las primeras son las que han sido identificadas como el principal motor de desarrollo (Lewis, 1956; Amsdem, 2002; Reinert, 2007; ADB, 2015; McMillan, Rodrik, & Sepúlveda, 2016).

La literatura se refiere a actividades con retornos crecientes a aquellas que se encuentran en los sectores de manufactura y servicios. El caso del primero es claro, pues implica la transformación de materiales o sustancias en productos nuevos, empaquetado o procesos que brinden un mayor valor agregado.

Por otro lado, el sector de servicios requiere hacer una distinción entre los tradicionales y no tradicionales. Los primeros están asociados a servicios domésticos o de hogar, comercio, educación, salud y vivienda, se caracterizan por tener un bajo crecimiento en productividad. Por su lado los no tradicionales suelen referirse a actividades relacionadas a servicios de comunicación y transporte, seguros y finanzas, recreacionales y culturales, estos suelen tener crecimiento acelerados en productividad (Herrendorf, Rogerson, & Valentinyi, 2014).

De acuerdo a los datos recopilados de los censos económicos (presentados de manera resumida en la tabla 3) el sector manufacturero y los servicios no tradicionales representan aproximadamente el 25% de las empresas censadas. Esto es un primer paso dimensionar el mercado lo que puede ser el mercado objetivo de políticas financieras orientadas al desarrollo de las capacidades productivas de la región.

¿ACUMULACIÓN DE CAPITAL O INNOVACIÓN?

En principio, estos dos enfoques no deben de ser conflictivos, sin embargo, dependiendo del contexto del país una tomará más relevancia que la otra. Adicionalmente hay que considerar que ambos tipos de financiamiento requieren de lógicas distintas.

La justificación para el financiamiento de capital viene desde la experiencia histórica los países desarrollados; quienes utilizaron banca de inversión pública para dirigir fondos al financiamiento de inversiones en máquinas y adopción de nuevas tecnologías (Gerschenkron, 1966; Amsdem, 2001). El propósito era incrementar la escala de producción de empresas en sectores nuevos o existentes con alta capacidad de crecimiento y generación de empleo; a la vez que, buscaba orientar la producción a los mercados internacionales. DeNegri et al (2011) encuentra que el programa de crédito para adquisición de maquinaria y equipo del BNDES en Brasil tiene efectos positivos de magnitudes de aumento de 23% de trabajadores y 47% de exportaciones en las empresas. Sin embargo, el impacto sobre la productividad es ambiguo¹⁷.

Aunque la evidencia mencionada arriba no es definitiva, existen indicios de que se puede aumentar el impacto en el desarrollo de las empresas regionales si existe una oferta de créditos de mayor plazo para realizar inversiones. Dado que existe una alta dependencia del crédito comercial para inversión en maquinaria y equipo, 7% versus el 1% en países avanzados (ver tabla 4), programas de este tipo fortalecerían el desarrollo del sistema financiero y el sistema productivo regional.

Sin embargo, la acumulación de capital no es el único vínculo que existe entre el sistema financiero y el crecimiento. Buera, Kaboski & Shin (2011) señalan que uno de los efectos de existir fricciones en los mercados crediticios es que la falta de acceso a crédito limita la adopción o creación de nuevas tecnologías. Al igual que las inversiones de capital, el desarrollo de nuevos productos requiere de préstamos de mayor plazo a los que usualmente se ofrecen en el sistema financiero.

En este sentido, financiamiento dirigido a la innovación requiere de ser abordado de una manera distinta, pues requiere comprensión y diseño de instrumentos para cada una de las etapas del proceso de escalar nuevas compañías (*"scale up"*); estas van desde el laboratorio hasta comercialización de nuevos productos (*"From lab to market"*).

Además, se tiene que tomar en consideración que dependiendo de las actividades los tiempos pueden variar; por ejemplo, en EE. UU. el *scale up* de compañías de telecomunicaciones, tecnología de la información y computadoras toma entre 3 y 5 años. Mientras que en áreas como materiales y energía esto toma un tiempo considerablemente mayor (aproximadamente 10 años). Lo que ha pasado es que fondos de *Venture Capital* (VC) se concentran en los primeros sectores y no en los segundos que son igual de relevantes (Berger, 2013).

Ahora bien, desde una perspectiva regional todavía se tiene que ir un paso atrás e investigar sobre si existen fondos de VC y cuanto es el tamaño de los fondos disponibles. En este sentido, el Banco puede funcionar como un catalizador de fondos o manejo de fondos de este tipo que estén interesados en invertir en la región.

Adicional al acceso a financiamiento, este tipo de inversiones en empresas innovadoras requieren de un acompañamiento más integral que el acceso a fondos; donde dependiendo de la etapa de desarrollo del producto se requiere de contactos con financistas de capital de riesgo, potenciales socios en industrias de interés y ejecutivos expertos en la industria. Cada uno de estos contactos apoya de distintas maneras que van de conformación de equipos de trabajo, de financiamiento, conocimiento de la arquitectura productiva del sector, entre otras (Berger, 2013). Estos enfoques integrales que consideran apoyo en todas estas áreas son de alguna manera la evolución de lo que en su momento fueron los bancos alemanes de inversión (Gerschenkron, 1966). Sin embargo, para efectos de este documento el enfoque consistirá en el rol del sector financiero.

Adicionalmente, los fondos de ángeles inversionistas o capital semilla no proveen de financiamiento en todas las etapas del desarrollo de un producto. Por lo general, durante el proceso de estandarización y pruebas iniciales de producción del nuevo bien para su comercialización se necesita de otro tipo de fondos, en el caso estadounidense estos suelen venir de fondos corporativos o fondos soberanos de economías emergentes (Berger, 2013; Mazzucato, 2014)¹⁸.

Tanto en esta etapa como en las etapas iniciales de un *scale up*, no interviene el sector bancario. En economías avanzadas existen mercados de capital desarrollados que cumplen la función de dirigir capital. El reto recae en encontrar un sustituto o cómo apoyar en la creación de mercados de capital dinámicos a nivel regional. Entonces ¿se puede crear un sustituto para Centroamérica? Si esto es posible ¿Cómo y qué requiere? El posicionamiento del BCIE como un fondo de fondos y banco de segundo piso puede ser crucial para profundizar la oferta de valor hacia este tipo de fuentes de financiamiento y promover la creación de productos innovadores en la región.

El financiamiento de empresas innovadoras requiere de intervenciones que van más allá del sector financiero y de la adquisición de nueva maquinaria y equipo; la complejidad de esto requiere un abordaje integral en las empresas a nivel administrativo y financiero, así como otros factores institucionales y de provisión de servicios públicos. Algunos de estos temas pueden ser impulsados desde un punto de vista de integración económica, pues requiere de conectar nuevas firmas con redes de proveedores, acceso a capitales regionales e internacionales, recurso humano, entre otras cosas.

¿IMPORTA EL TAMAÑO?

Es muy común asociar las políticas de intermediación financiera al apoyo a las micro, pequeñas y medianas empresas. En este sentido, bancos multilaterales de desarrollo y otras agencias de cooperación suelen hacer énfasis en la inclusión financiera. Esto se refiere principalmente a velar por brindar acceso tanto a personas como empresas a servicios financieros. Los programas comúnmente promovidos se enfocan en el micro financiamiento.

En este sentido, la evidencia indica que el impacto de los microcréditos es ambiguo y en general no ha resultado en empresas más grandes o mejoras en el nivel de ingresos, así como incrementos en productividad en el nivel agregado. Si bien incrementa la actividad emprendedora lo hace en de manera marginal y por lo general el impacto se da con emprendedores existentes. Por último, los cambios en niveles de consumo y capital suelen ser no significativos o con impactos moderados (Paulson & Townsend, 2005; Karlan & Zinman, 2011; Buera, Kaboski & Shin, 2015, 2019)

Una razón para estos resultados es que los micro emprendedores, por lo general, son autoempleados con bajos niveles de productividad. Además, el tipo de bienes que estas empresas producen están dirigidos a mercados con bajos niveles de ingreso, que a su vez limita la escalabilidad de dichas empresas y su capacidad de generación de empleo (La Porta & Shleifer, 2008, 2014). Entonces, desde un punto de vista de impacto, enfocarse únicamente en este tipo de programas no incide en las capacidades para generar un “milagro” económico.

Sin embargo, esto no quiere decir que se debe ignorar estos préstamos. Lo que representa es una dificultad en la práctica, pues se necesitan mecanismos que identifiquen si el tamaño de las empresas se encuentra en su escala óptima, así como distinguir cuales son productivas y con alto potencial de crecimiento (BID, 2010).

Las principales recomendaciones en este sentido son, en primer lugar, que no se debe restringir el acceso a programas según el tamaño de las empresas; el diagnóstico de la región señala que existen brechas para firmas de todo tipo. Adicionalmente, podría ser útil el focalizar según la actividad económica, a fin de estimular aquellas con mayores posibilidades de escalabilidad e impacto en el desarrollo. Por último, cabe resaltar que para tener una mejor idea y priorización de las intervenciones es necesario generar más información; de esta forma, sería más fácil desarrollar programas que apoyen a las empresas según sus distintas particularidades y niveles de desarrollo.

ALGUNAS PROPUESTAS DE PRODUCTOS

Derivado de las secciones anteriores se han identificado los principales canales sobre los cuales el sector financiero se vincula al crecimiento y desarrollo económico. A la luz de esto se han identificado brechas relativas al acceso a financiamiento y factores a tomar en cuenta. A continuación, se mencionan a manera de ejemplos productos financieros que se pueden desarrollar para formar parte del portafolio del banco:

- Fondos de intermediación financiera enfocados específicamente en inversiones de maquinaria y equipo, que pueden tener plazos más largos que los existentes en el mercado. Enfocados primordialmente a actividades con mayor potencial y que promuevan el cambio estructural. Un elemento a tomar en cuenta son los diagnósticos y políticas realizados por las autoridades de la región, especialmente aquellos que siguen el enfoque aquí sugerido.
- El banco a través de sus programas de enfocados en emprendimiento puede identificar aquellos de alto potencial; habiendo hecho esto crear un “*market place*” de proyectos a ser presentados a posibles *Venture Capitalists* que operen a nivel regional y extra regional.
- BCIE como fondo de fondos enfocado en innovación. Esto implica captación de fondos corporativos o soberanos que sean canalizados para proyectos innovadores y de alto impacto en la región. El objetivo de estos sería incrementar la capacidad tecnológica y productiva de la región. Adicionalmente, el Banco puede comprometer fondos propios para propiciar el desarrollo de nuevos productos y comercialización de estos.
- En tal sentido, se puede participar con *equity* (otra manera de financiamiento) en emprendimientos de alto potencial.
- Intermediación financiera que apoye el factoraje y facilite acceso a capital de trabajo para las empresas, con el objetivo de disminuir las necesidades de recurrir a créditos comerciales.
- Programas de garantías de crédito para pequeñas y medianas empresas con alto potencial de crecimiento o que sean innovadoras (ver ejemplo de la República de Corea).
- Creación de un mercado de valores regional de PYME, las cuales se pueden ir identificando a través de los distintos programas de apoyo que tiene el banco en el sector. Adicionalmente se tienen que generar mecanismos que permitan identificar a aquellos que sin haber participado en programas del banco quisieran participar.

Estos productos pueden ser complementados con el apoyo a propuestas de reformas a marcos regulatorios que permitan la creación de mercados de capital; especialmente aquellas relacionadas a insolvencias y protección a accionistas minoritarios.

Por último, el desarrollo de nuevos productos se puede mejorar conforme exista más información disponible sobre las empresas de la región. En este sentido, de manera paralela el Banco puede financiar la elaboración de censos económicos regulares que permitan la comparabilidad entre los países.

IV. INTEGRACIÓN REGIONAL

En esta sección se caracteriza la integración regional, se identifican algunas características particulares del proceso a nivel macro que pueden servir para tomar en cuenta al momento de apoyar proyectos orientados a la integración regional. El apoyo a este proceso se encuentra dentro de la misión del BCIE, en cuanto a lo que busca es ser relevante dentro de la región.

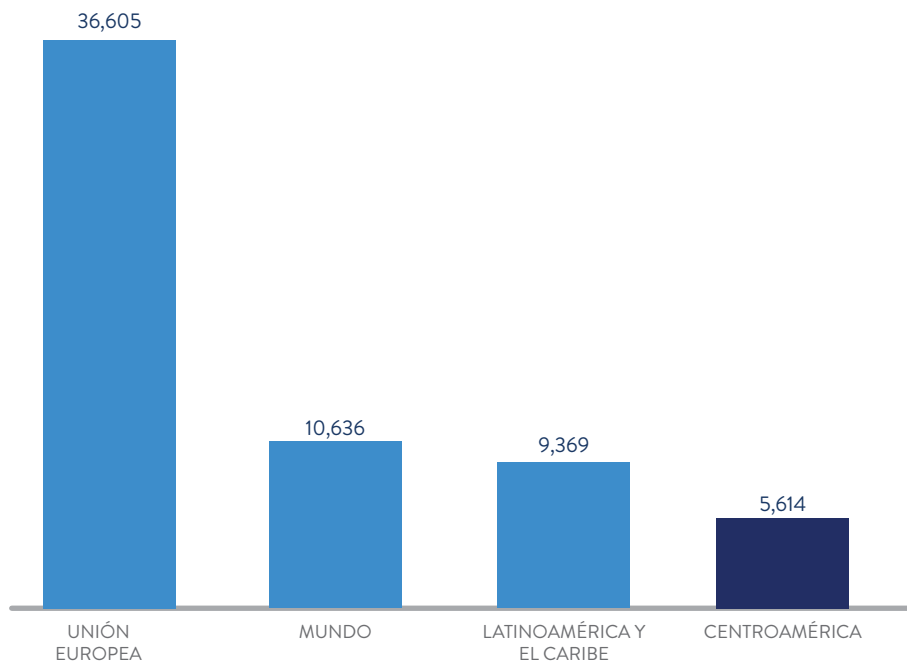
Vale resaltar que en la integración regional, más allá de una mera decisión económica, la economía política juega un rol central en el avance de esta. Sin embargo, como fue planteado en su momento por las personas que apoyaron el Plan Marshall y dentro de este el apoyo a la creación de la Unión Europea; muchas de las barreras o cuellos de botella en los procesos pueden ser abordados desde un punto de vista técnico (Hogan, 1987).

En términos de integración se expone que existe un margen de acción en distintas áreas. Una de estas requiere fomentar más el comercio intrarregional y diversificar el destino de las exportaciones. Además, se debe buscar incrementar las capacidades tecnológicas para producir bienes de mayor valor agregado que permitan lograr más encadenamientos productivos hacia atrás y hacia adelante. En este sentido, los problemas deben ser abordados de manera multidimensional tomando en cuenta la importancia del flujo de ideas, incremento de capacidades productivas y tecnológicas, la conectividad y finalmente el marco regulatorio que facilite tanto el comercio como la manera de hacer negocios para las empresas de la región.

CARACTERIZANDO LA INTEGRACIÓN REGIONAL

La integración regional ampliaría el mercado de las empresas de manera significativa. Centroamérica unida representa un mercado de aproximadamente 56 millones de habitantes; el tercero en tamaño de población después de México y Brasil. Por otro lado, el PIB de la región es aproximadamente de US\$ 280.318 miles de millones¹⁹. Adicionalmente, cabe resaltar que la población es en su mayoría joven con una edad promedio de 26 años; que implica un reto para generar empleos productivos a los jóvenes que ingresan cada año al mercado laboral.

GRÁFICA 9
Comparación de PIB per cápita (US\$ constantes del 2010)



Fuente: Elaboración con base a World Development Indicators.

El habitante promedio de Centroamérica aún debe mejorar su nivel de ingresos. En promedio el PIB per cápita se estima en US\$ 5,614.0 (ver gráfica 9) por debajo del promedio latinoamericano (US\$ 9,369.0) y representa aproximadamente el 50% del ingreso mundial. Esto indica que, si bien en términos de población el mercado es atractivo, en términos de poder adquisitivo es más pequeño que otros bloques comerciales o países y por lo tanto su aprovechamiento puede ser limitado.

La importancia del comercio intrarregional es heterogénea entre los países y en su mayoría el mayor mercado de las exportaciones es EE.UU. Dicho país es el mayor socio comercial de la región representando un promedio de 41.8% del total de exportaciones (ver tabla 5). El comercio intrarregional es el segundo en importancia con 23.2%, seguido de la Unión Europea como el tercer destino de las exportaciones del bloque Centroamericano, 11.5% del total.

TABLA 5
Tabla 5. Principales destinos de exportación 2017 (% del total de exportaciones)

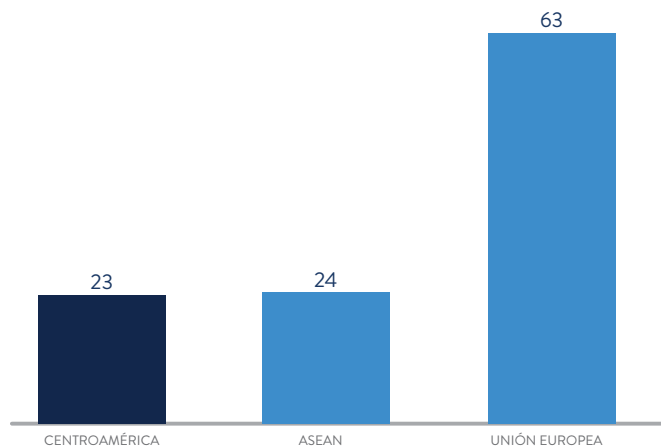
Alta concentración de exportaciones en países desarrollados tiene implicaciones, tanto coyunturales como estructurales. Primero, se puede argumentar que la región depende altamente del ciclo económico de los países avanzados; segundo, la alta concentración de las exportaciones en destinos con tasas de crecimiento de largo plazo bajas, entre 2.0- 2.5%, implica que la demanda por los bienes que produce la región crece poco.

| PAÍS | E.E.U.U. | CENTROAMÉRICA | UNIÓN EUROPEA | MÉXICO |
|------------------------|----------|---------------|---------------|--------|
| Promedio Centroamérica | 42 | 23 | 12 | 3 |
| Nicaragua | 59 | 16 | 8 | 7 |
| República Dominicana | 53 | 2 | 8 | 0 |
| El Salvador | 45 | 43 | 3 | 2 |
| Costa Rica | 41 | 24 | 21 | 3 |
| Honduras | 40 | 18 | 29 | 2 |
| Guatemala | 34 | 33 | 9 | 5 |
| Panamá | 20 | 27 | 2 | 1 |

Fuente: Elaborado con base en International Trade Centre. <http://www.intracen.org/itc/market-info-tools/trade-statistics/>

GRÁFICA 10
Comparación comercio intrarregional (% del total de exportaciones)

El comercio intrarregional aún puede alcanzar niveles más altos. Al comparar la participación de este contra otros bloques comerciales, la gráfica 10 muestra que la región tiene niveles similares a los de la Asociación de Naciones del Sudeste Asiático (ASEAN) con 24.0% del total de exportaciones; sin embargo, ambas se encuentran lejos de los niveles europeos, 63% del total de exportaciones. Asimismo, cabe resaltar que la UE tiene mayores ingresos que CA y ASEAN, y al comparar per cápita las diferencias pueden ser de hasta seis veces el ingreso promedio de las otras dos regiones (ver gráfica 9).



Nota: ASEAN incluye Tailandia, Malasia, Indonesia, Singapur, Vietnam, Filipinas, Myanmar, Laos, Brunei Darussalam, Camboya.

Fuente: Elaborado con base en International Trade Centre. <http://www.intracen.org/itc/market-info-tools/trade-statistics/>

El comercio intrarregional se caracteriza por ser de bajo valor agregado. Al hacer el análisis para varias regiones lo que se observa en el caso centroamericano es que este se basa principalmente en materias primas, tal como: alimentos, papel, plásticos, aceites, entre otros. Por otro lado, tanto los países de la UE como de ASEAN comercian entre sí bienes más complejos, como vehículos, maquinaria, reproductores de sonido, entre otras (ver tabla 6). Estas diferencias del comercio entre regiones coinciden con la distribución de empresas por sector (ver tabla 3), donde la gran mayoría se concentra en comercio al por mayor y menor, es decir, es una de las consecuencias de la misma estructura productiva de la región.

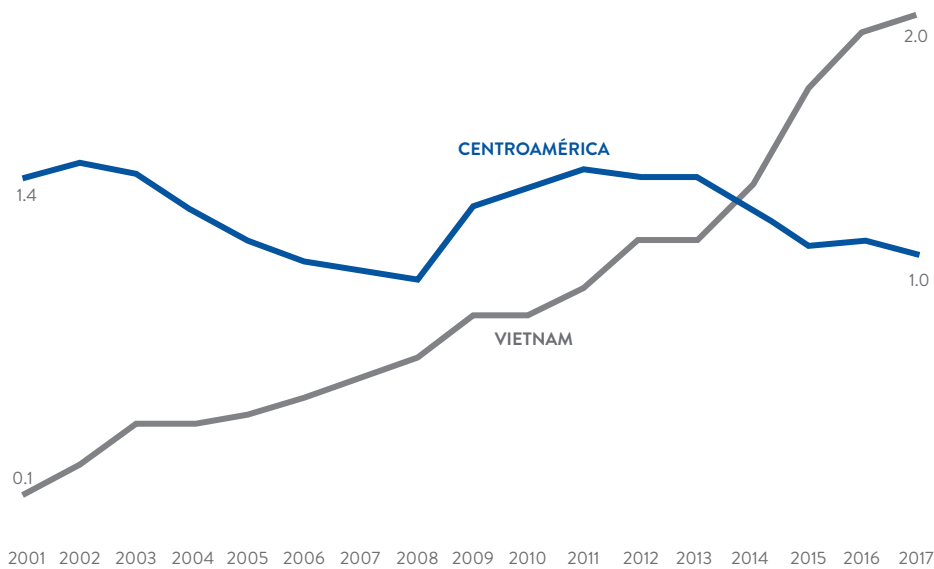
TABLA 6
Principales categorías de comercio intrarregional (% del total de exportaciones)

| CENTROAMÉRICA | |
|--|------|
| Plásticos y artículos de plástico | 7.8 |
| Comestibles | 5.8 |
| Papel, pulpa de papel otros artículos | 5.4 |
| Cereales, harinas, almidón, productos de repostería | 4.7 |
| Aceites y combustibles minerales, entre otros | 4.5 |
| UNIÓN EUROPEA | |
| Vehículos distintos a ferrocarriles o tranvías, accesorios, piezas | 13.4 |
| Maquinaria, reactores nucleares, aparatos mecánicos, piezas | 12.4 |
| Maquinaria eléctrica, equipo y piezas; reproductores de sonido, televisiones | 9.4 |
| Productos farmacéuticos | 4.9 |
| Aceites y combustibles minerales, entre otros | 4.4 |
| ASEAN | |
| Maquinaria eléctrica, equipo y piezas; reproductores de sonido, televisiones | 22.3 |
| Aceites y combustibles minerales, entre otros | 19.6 |
| Maquinaria, reactores nucleares, aparatos mecánicos, piezas | 11.4 |
| Vehículos distintos a ferrocarriles o tranvías, accesorios, piezas | 4.5 |
| Plásticos y artículos de plástico | 4.3 |

Fuente: Elaborado con base en International Trade Centre. <http://www.intracen.org/itc/market-info-tools/trade-statistics/>

Los patrones de comercio son importantes en cuanto a que la complejidad o el tipo de bienes que se exportan suele ser un buen predictor del crecimiento futuro²⁰; incluso más que medidas de gobernanza, el Índice de Competitividad Global y otras relacionadas a educación (Hausman, Hwang, & Rodrik, 2007; Hausman, et al., 2013). Además, señalan que una menor complejidad de los bienes genera pocas oportunidades de pequeñas y medianas empresas de poder ser parte de la cadena de valor. Entonces, en la medida que se genere un mayor valor agregado, se incrementarán las posibilidades de ofertar más bienes intermedios, así como servicios que necesiten los sectores más pujantes para las firmas locales.

La región ha perdido terreno en cuanto al valor exportado a Estados Unidos. Esto en detrimento de otros países, tal como es el caso de Vietnam que en menos veinte años ha pasado de representar menos del 0.5% del total de importaciones de EE.UU. a representar el 2.0%, el doble del nivel centroamericano (ver gráfica 9). Por otro lado, la gráfica 11 muestra que el nivel de la región cambió de tendencia a partir de 2012, donde ha caído.



Nota: Centroamérica es la agregación de Guatemala, Honduras, El Salvador, Nicaragua, Costa Rica, Panamá y la República Dominicana
 Fuente: Elaborado con base en International Trade Centre. <http://www.intracen.org/itc/market-info-tools/trade-statistics/>

GRÁFICA II

Exportaciones de Centroamérica y Vietnam hacia Estados Unidos (% del total de importaciones de EE.UU.)

Existen beneficios claros por los cuales se debe apoyar y acelerar el proceso de integración regional. Primero, existe un espacio para incrementar el peso del comercio intrarregional dado que en algunos países este no alcanza a ser ni el 20% de las exportaciones; puede apoyar la diversificación y hacer a las economías más resilientes respecto del ciclo de países avanzados. Segundo, una población joven puede representar ganancias en términos de productividad para los países. Además, las firmas pueden aprovechar un mercado más grande para poder alcanzar la escala mínima eficiente y salir a competir a mercados internacionales. Tercero, uno de los principales retos regionales es que los ingresos de los pobladores converjan al menos a los niveles latinoamericanos. De momento, los actuales niveles de vida implican que el aprovechamiento del mercado local se ve limitado y por eso el proceso de integración debe ir acompañado de una estrategia clara de desarrollo enfocada en exportaciones e incremento de las capacidades productivas y tecnológicas en Centroamérica.

INTEGRACIÓN ECONÓMICA EN UN CONTEXTO GLOBAL

El proceso de integración puede funcionar a través de distintos mecanismos y además puede tener distintas consecuencias en la distribución geográfica de las firmas, el flujo de los factores de producción, manejo de recursos, entre otras. A su vez, la integración tiene un reflejo en problemas “domésticos” con los cuales tienen que lidiar los países como la migración de la mano de obra, convergencia de ingresos y tipo de cambio. En este sentido, los primeros dos se pueden abordar a partir de estrategias de desarrollo enfocadas en mejora de la producción y aprovechamiento de economías de escala. Por otro lado, el tema cambiario ha sido problema en otros bloques económicos dado que tenían controles en cuentas de capital y otras restricciones macroeconómicas que en la actualidad no se presentan en Centroamérica.

EXPERIENCIA INTERNACIONAL: EUROPA

El proceso de integración de la Unión Europea inició después de la Segunda Guerra Mundial, por lo que se caracteriza principalmente por ser un período inicialmente de estabilización y recuperación económica. En este contexto, se resaltan factores internacionales y regionales que apoyaron el proyecto de integración: por un lado, el Plan Marshall y por el otro la creación de instituciones regionales como la Comisión Europea de Pagos (CEP), la Política Común Agrícola (CAP) y la Comunidad Europea del Carbón y Acero (ECSC).

El proyecto europeo tuvo un apoyo inicial en el Plan Marshall, donde uno de sus principales componentes era la creación de un único mercado europeo²¹. En parte porque en ese momento las autoridades estadounidenses miraban en el mercado de su propio país su mayor fortaleza económica (Eichengreen, 2007).

Para lograr este objetivo, el punto de partida fue convertir los problemas políticos de Europa en problemas técnicos que tenían solución. Este programa comprendía diversas áreas tal como asistencia técnica enfocada en la modernización de la economía europea a través de la adopción de técnicas de ingeniería, producción y manufactura que se habían desarrollado en EE.UU. a inicios del Siglo XX. Además, apoyo en temas relacionados al manejo macroeconómico y la eliminación de barreras al comercio como trámites de importación, cuotas, por mencionar algunas (Hogan, 1987).

A esta manera de abordar los problemas se le llamó la "Política de la Productividad". Esta consistía en que los problemas políticos y sociales se iban a resolver en la medida que se mejorara la productividad, el crecimiento económico y la mejora en el bienestar de las personas. Por otro lado, como parte de su estrategia también se enfocaron en vínculos de cooperación entre grupos económicos privados de los distintos países; entre estos mismos y las autoridades gubernamentales. (Hogan, 1987; Reichlin, 1995).

La literatura sobre el Plan Marshall y que tan determinante fue plantea algunos cuestionamientos, específicamente en cuanto al tamaño de la ayuda. En términos relativos, las inversiones realizadas en compra de maquinaria y equipo con el dinero de esta cooperación fueron menos del 10% del total. Por otro lado, se ha resaltado su importancia en el estímulo a la inversión, financiamiento de infraestructura y aliviar cuellos de botella para el comercio y movilidad de factores dentro de la unión (Reichlin, 1995).

Adicional al plan Marshall, se ha discutido la importancia de las primeras instituciones supranacionales como la CEP, CAP y ECSC, en la profundización del proyecto europeo. Cada uno de estas tenía distintos objetivos como financiar déficits, armonizar precios agrícolas, entre otras. Según la literatura es ambiguo si lograron cumplir con las metas propuestas, pero se resalta que además dichas instituciones consiguieron que los distintos países cedieran un poco de su soberanía; lo que significó un avance en la creación de la Unión Europea. En este sentido, del CAP se resalta que promovió la integración y primordialmente la unión monetaria porque su operación era incompatible con las fluctuaciones de tipo de cambio entre las distintas monedas europeas. Por su parte la ECSC si bien su impacto sobre el proceso de integración no fue claro, se dice que sirvió a los políticos europeos para adiestrarse en el arte de la negociación y diplomacia integracionista (Eichengreen, 1995; 2007).

Por último, la creación de la unión europea llevó a tomar acciones en distintos ámbitos tales como: armonización de impuestos; homologación de estándares de producción de alimentos, eliminación de controles de capital; promoción de programas enfocados en el avance tecnológico con el fin de promover políticas industriales. Esta última es relevante, pues parte de la discusión dentro de la Unión Europea se enfoca en como continuar con el incremento de productividad y mantenerse competitiva a nivel mundial para continuar siendo relevante.

EXPERIENCIA INTERNACIONAL: ASIA

En el continente asiático el regionalismo es relativamente nuevo y empezó a tomar fuerza a raíz de la crisis que sucediera en dicho continente a finales de los años noventa. Su principal característica, es que la integración o relación entre los países se ha dado a través de los mercados y las medidas gubernamentales han venido hasta después. Además, dentro de sus acciones no han buscado replicar las instituciones de la Unión Europea; parte de sus esfuerzos se han dirigido a buscar nuevas instituciones que sean flexibles y se adapten a la diversidad del continente (Cannapelli & Filippini, 2007; ADB, 2008).

Los países asiáticos en su mayoría iniciaron con estrategias de exportación enfocadas en países desarrollados y la adopción tecnológica (Studwell, 2013). En este sentido, estrategias corporativas y gubernamentales orientadas han conducido a un progresivo avance tecnológico que ha conllevado aprendizaje e imitación, hasta llegar a la etapa de innovación. Tal como lo explica el modelo del “ganso volador” el desarrollo industrial de Asia está siendo transmitido a través de inversión extranjera directa y comercio intrarregional (Cannapelli & Filippini, 2009).

Entonces, en la medida que estas economías han ido alcanzando niveles más altos de desarrollo han creado redes de producción que vinculan países dentro de la región. Un ejemplo es el crecimiento de industrias como la automotriz, que requiere un alto número de partes y componentes en sus productos finales, por lo que ha estimulado la ubicación de distintas etapas de la cadena de valor a lo largo de la región. (Cannapelli & Filippini, 2009).

Por último, los arreglos institucionales que han surgido son nuevos y generalmente suelen ser subregiones tal es el caso de: el Triángulo de crecimiento de Indonesia-Malasia-Tailandia; Área de Crecimiento de ASEAN del Este Brunei Darussalam-Indonesia-Malasia-Filipinas; y la Subregión del Mekong; así como otros foros trans regionales como la Cooperación Económica de Asia del Pacífico, ASEAN+3, entre otras. Cada una de estas instituciones o instancias regionales varía en su enfoque y cubren temas culturales y políticos, desarrollo humano e infraestructura, facilitación de negocios, promoción de sectores industriales, protección ambiental, etc. De las instituciones mencionadas resalta como la más avanzada ASEAN que cuenta con un estatus legal, tiene una secretaría y personal.

¿ALGUNAS LECCIONES POR APRENDER?

Si bien el proceso de integración tanto de Asia como de Europa difieren en cuanto a la manera y las circunstancias en que se han abordado, cabe resaltar que existen algunos puntos en común de los cuales la región centroamericana puede extraer lecciones valiosas.

Primero, la importancia de comprender la integración como un mecanismo para potenciar el desarrollo y crecimiento económico. En esto recae la importancia para de ampliar el mercado para que las empresas puedan alcanzar una escala mínima eficiente y ser competitivas a nivel global.

Segundo, el avance tecnológico y la creación de redes productivas de la región es importante para lograr un desarrollo de la región en general. Es necesario reconocer los distintos niveles de desarrollo que existen en la región.

Tercero, siguiendo la experiencia asiática la región no puede dejar de ver hacia fuera a otros socios comerciales. Especialmente porque en su mayoría las economías se encuentran en vías de desarrollo es importante seguirse abriendo espacios en el mercado internacional, así como escalar dentro de las cadenas de valor mundiales.

Cuarto, aun cuando ya existe un arreglo institucional integracionista en Centroamérica, todavía no se ha logrado involucrar al sector productivo de manera activa en el proceso de integración. Esto hace necesario analizar a profundidad qué fallas de mercado o coordinación se quiere resolver a través del sistema de integración para promover dicho proceso.

Por último, siempre es necesario tomar las lecciones aprendidas en el contexto en el que se dieron. Por ejemplo, en el caso de la UE el rol que jugaron las instituciones del sistema Bretton Woods, así como la cooperación de Estados Unidos a través del Plan Marshall. Por otro lado, las iniciativas en Asia surgen a raíz de la crisis que vivieran a finales de los años noventa, pero con países como Japón, la República de Corea y Taiwán que ya habían alcanzado el desarrollo económico.

PROYECTOS DE INTEGRACIÓN: UN ENFOQUE MULTIDIMENSIONAL

En esta sección se busca describir las dimensiones a través de las cuales se puede promover el proceso de integración regional. Dicho proceso consiste en la interrelación y avances en la creación de vínculos entre los países por medio de distintas categorías; las cuales se desarrollan brevemente en los siguientes párrafos.

INTEGRANDO LA PRODUCTIVIDAD

Parte de los problemas de desarrollo de la región es que en su mayoría no se están produciendo bienes de alto valor agregado, esto limita los encadenamientos hacia atrás y hacia adelante. Por lo tanto, una política integracionista bien puede estar enfocada primero en el flujo de las ideas en la región. Este puede ser considerado de cierta manera complementario a la movilidad de bienes y trabajadores (Rivera-Batiz & Romer, 1991).

Entonces, el enfoque en investigación y desarrollo con el fin de promover crecimiento, adopción tecnológica y diversificación de la producción regional puede ser el motor que le de fuerza a proceso de integración. El avance tecnológico es parte importante de dicho proceso en el continente asiático, donde a través de la creación de redes de producción es que se ha estimulado la integración (ADB, 2008). La modernización de la economía también ha sido parte importante del proyecto europeo, tanto a los inicios del Plan Marshall, como en el proyecto posterior (Hogan, 1987; Eichengreen, 1995; Eichengreen, 2007).

Muchos de los esfuerzos por incrementar los niveles de productividad de las empresas regionales pasan por que estas en algún momento compitan en los mercados internacionales; en este caso la importancia del mercado regional recae en el sentido que permitirá a las firmas innovadoras alcanzar la escala mínima eficiente para luego competir en otros mercados. El proceso de integración de Centroamérica no debe olvidarse del mercado internacional y en este sentido es importante ver la experiencia asiática. ¿Por qué mercados internacionales? En un principio tanto la evidencia como la teoría indican que son las empresas que exportan las que son más productivas, tienen una mayor capacidad de adopción tecnológica e innovación y generan mayor cantidad de empleos formales (Melitz, 2003; Melitz & Redding, 2014).

Por otro lado, lo que se debería de observar a medida que avance la integración es que las firmas se ubiquen en determinados lugares según las ventajas que estos ofrezcan para crear vínculos hacia adelante o hacia atrás en su cadena de valor; creándose cinturones industriales (Krugman 1991; Baldwin & Venables 1995). En términos de política pública la pregunta es: ¿cómo aprovechar de mejor manera las cadenas de valor regionales, de tal manera que potencien la capacidad productiva de la región y beneficien a todos? En este sentido, una parte es a través de la investigación y desarrollo, otra es a través de un mejor acceso a capital; tal y como se mencionó en la sección anterior. Por último, las intervenciones también deben orientarse a realizar vinculaciones entre las firmas de la región, así como apoyar en la preparación de proyectos rentables y otros temas de interés.

INTEGRANDO LA INFRAESTRUCTURA Y CONECTIVIDAD

La mejora en la infraestructura para incrementar el mercado interno es uno de los elementos que han sido identificados como cruciales para el proceso de industrialización de los países (Allen, 2011). El efecto de un mercado interno conectado es permitir a las empresas alcanzar más clientes para vender sus productos y así incrementar su escala hasta llegar a aquella que le permita salir a competir a mercados internacionales. Adicionalmente, una mejor conectividad puede facilitar la formación de cadenas de valor regionales.

Se estima que la región actualmente tiene una brecha de infraestructura de aproximadamente de US\$ 7,000.0 millones²², específicamente en lo que se refiere a puertos, aeropuertos y carreteras. Se necesita trabajo en dimensionar la viabilidad y factibilidad de una red ferroviaria a nivel nacional y local.

En este sentido, aunque se tenga un estimado de la brecha de infraestructura, se debe considerar que importan tanto la brecha como la estrategia de desarrollo que se encuentra detrás de la construcción e inversión en esta. Es decir, aquellos grandes proyectos que sean financiados tienen que tener como enfoque incrementar la demanda doméstica regional y habilitar sectores productivos con alta capacidad de generar vínculos hacia adelante y hacia atrás (UNCTAD, 2018).

Por otro lado, parte de la conectividad depende de la regulación existente entre los países que permita la libre movilidad de factores y que habilite temas como el cabotaje entre puertos y aeropuertos al fin de facilitar el flujo de bienes. Además, de la mano de la integración hay que tomar en cuenta que dependiendo de tan fácil sea moverse para ciertos sectores, estos tenderán a reubicarse en cinturones industriales que le permitan facilitar los encadenamientos hacia adelante y hacia atrás, (Krugman, 1991; Baldwin & Venables, 1995). Dado esto, se puede crear la necesidad de invertir en infraestructura de zonas económicas especiales que entre distintos países, con el fin de apuntalar el flujo de inversión regional. Asimismo, esto debe englobarse dentro de una estrategia de urbanización, tal como los esfuerzos que el Banco ha estado realizando con agencias como ONU-Habitat.

Por último, el apoyo a la infraestructura y grandes proyectos como puede ser una red ferroviaria o varias ampliaciones de puertos y aeropuertos simultáneamente puede llevar a demandar más financiamiento de lo que el sistema financiero regional es capaz de ofrecer. En este sentido, vale la pena pensar en aprovechar dichas oportunidades para integrar el mercado financiero regional a partir de la estructuración de deuda u otros instrumentos derivados de estos grandes proyectos; tal y como sucedió con la consolidación de los mercados de capital en Estados Unidos (Chandler, 1977).

MARCO REGULATORIO QUE FACILITE LA INTEGRACIÓN

El grado de facilitación del comercio, así como la movilidad de los factores de producción (mano de obra y capital) entre países depende muchas veces de cambios en los marcos regulatorios existentes. Por ejemplo, Honduras, Guatemala y ahora El Salvador han iniciado un proceso de unión aduanera; sin embargo, homologar aranceles es solo una de las barreras comerciales.

Asimismo, se requieren iniciativas de este tipo en el sentido de emitir permisos de trabajo de manera sencilla para los residentes de la región, facilitar trámites para operación de empresas centroamericanas, entre otras cosas. Estos son esfuerzos que tienen que lograrse con trabajo por parte de los distintos gobiernos y organismos competentes en temas de integración. El caso del Banco puede colaborar con asistencias técnicas, tal y como lo hace el Banco Asiático de Desarrollo en su región.

SOSTENIBILIDAD Y MANEJO DE RECURSOS COMPARTIDOS

Este último punto se trata de resaltar que, si bien existen divisiones políticas entre los países los recursos naturales son compartidos por estos. En este sentido, se trata de poder generar proyectos que ayuden a mitigar externalidades ambientales que puedan surgir del uso de los distintos recursos naturales. Además, se puede impulsar el aprovechamiento de corredores biológicos, ríos, cuencas, por mencionar algunos.

En este sentido, otros temas a tomar en cuenta a parte de las externalidades puede ser el control de plagas, enfermedades o cualquier tipo de amenazas públicas que puedan surgir y se tengan que enfrentar como bloque.

EXPERIENCIAS RECIENTES DE INTEGRACIÓN REGIONAL

A continuación, se presentan dos proyectos de integración regional. Cada uno de estos tiene sus características particulares de cómo fueron concebidos y lo que se necesitó para su ejecución. El fin de esto es tener una idea de qué se tiene que fortalecer, asimismo, cómo se pueden impulsar proyectos de este tipo que sean exitosos.

EL MERCADO DE VALORES INTEGRADO DE AMÉRICA: UNA INICIATIVA DE INTEGRACIÓN BURSÁTIL REGIONAL DESDE EL ÁMBITO PRIVADO

Los mercados bursátiles de las economías centroamericanas se caracterizan por tener una escala pequeña, en parte esto se explica por la poca demanda o su nivel de desarrollo. Sin embargo, se sabe (ver sección sobre finanzas y desarrollo) que los países necesitan mercados más profundos y un mayor acceso a capital en condiciones que sean competitivas para los sectores productivos (Barboza, 2013). Por lo tanto, se ha pensado que una solución a esto es ampliar la integración de los mercados regionales de valores.

En tal sentido, destaca la iniciativa de la Alianza de Mercados de Centroamérica (AMERCA), planteado inicialmente por las bolsas de valores de Costa Rica, El Salvador y Panamá en el año 2005, y que fue implementado en 2017 por El Salvador y Panamá. El propósito de este proyecto era alcanzar una integración que permitiera construir un mercado de valores de mayor tamaño, más dinámico y líquido.

El esquema concebido funciona a través de la figura de Operador Remoto. Este permite a los intermediarios bursátiles operar directamente en las plataformas de negociación de cualquiera de las Bolsas participantes en el esquema; previo cumplimiento de los requisitos mínimos establecidos en cada mercado. La integración de los mercados comprende el enlace entre las centrales de depósito de valores, con el objetivo de efectuar la compensación y liquidación de operaciones realizadas en dichos sistemas de negociación, así como el registro y custodia de los valores negociados. Por su naturaleza, el esquema requiere la homologación de normativas, estándares y procedimientos, así como establecer prácticas uniformes de supervisión. Estos aspectos añaden complejidad e implican la necesidad de alcanzar consensos y ejecutar acciones tanto en la esfera privada como pública, constituyendo retos para la implementación.

Para echar andar este proyecto destaca el acompañamiento técnico para el desarrollo del proyecto, que para el caso, contó con el respaldo de una cooperación técnica no reembolsable del BID y la asesoría del mercado OMX de Suecia. Asimismo, en el ámbito de apoyo a las políticas públicas, destaca la "Estrategia de Regulación y Supervisión del Mercado Bursátil Centroamericano", implementado entre 2011 y 2013, a través de una cooperación técnica no reembolsable del BID (Barboza, 2013).

El proyecto ha avanzado en Panamá y El Salvador, donde se adaptaron los marcos legales para incorporar la figura de Operador Remoto. Adicionalmente, El Salvador aprobó una reforma del Código Tributario en 2015²³, a efectos de disminuir de 20.0% a 3.0% el impuesto sobre la renta aplicado a los rendimientos obtenidos por las inversiones en mercado de valores, realizadas por personas no domiciliadas (BVES, 2018). Esta acción fue clave para estructurar un esquema de incentivos que asegurase la efectiva implementación. Para septiembre de 2015 se firmaron los convenios entre las respectivas bolsas de valores, centrales de depósito y entidades fiscalizadoras de ambos países. Esto constituyó un hito en la formalización de la iniciativa y sentó las bases para su implementación; que fue realizada en mayo del 2017.

En el primer año de operación, el Mercado de Valores Integrado de América (MVIA) contaba con 76 emisores inscritos en la Bolsa de Valores de El Salvador y 187 en la de Panamá, y registró 324 transacciones por US\$65.9 millones (MVIA, 2018). Asimismo, las perspectivas futuras del mercado son positivas, por cuanto se espera que el resto de los países de la región avancen en la adecuación de sus respectivos marcos legales para poder anexarse al mercado integrado.

UNA MIRADA AL SISTEMA DE INTERCONEXIÓN ELÉCTRICA DE CENTROAMÉRICA (SIEPAC)

La interconexión eléctrica centroamericana ha sido promovida por varias décadas como un instrumento fundamental para el desarrollo económico y la integración regional. Hasta hoy, los esfuerzos se han materializado a través del diseño y ejecución gradual del “Sistema de Interconexión Eléctrica de los Países de América Central” (SIEPAC), consiste en la infraestructura del sistema de transmisión regional y la puesta en marcha de un mercado eléctrico competitivo con participación de todos los países centroamericanos. Cabe destacar que, por su alcance, envergadura e impacto, el desarrollo del SIEPAC destaca al hablar de proyectos regionales en Centroamérica. Con el propósito de ilustrar una iniciativa regional y los factores que incidieron en su efectiva implementación, se presenta a continuación una síntesis de algunos de los principales hitos del desarrollo del SIEPAC.

En primer lugar, el proyecto partió de un proceso de diálogo y estudio respecto de la posibilidad de interconectar los sistemas energéticos de la región, aspecto que fue facilitado en primera instancia por el rol catalizador de la CEPAL en los años 60’s, lo que redundó en la creación de los primeros mecanismos de coordinación regional en el tema, destacando la creación del Consejo de Electrificación de América Central (CEAC) en 1979. Las bases de dicho proceso permitieron a los países avanzar en el desarrollo de enlaces binacionales, y considerar una estrategia de desarrollo regional, para lo cual elaboraron el Estudio Regional para la Interconexión Eléctrica en el Istmo Centroamericano²⁴, que recomendó el desarrollo de los sistemas eléctricos nacionales y la interconexión de un sistema de transmisión regional, modelo que fue adoptado posteriormente para desarrollar lo que sería el SIEPAC (Echeverría, Jesurun-Clements, Mercado, & Trujillo, 2017).

En el período 1987-1995 se realizaron nuevos estudios que fundamentaron una mayor integración a través de complementar las interconexiones existentes con una línea troncal de transmisión longitudinal a los seis países²⁵, y la concepción de un mercado eléctrico regional. En ese contexto, los países suscribieron el Tratado Marco del Mercado Eléctrico de América Central en 1996²⁶, instrumento que estableció el marco jurídico regional para crear el Mercado Eléctrico Regional (MER) y los organismos regionales de apoyo; así como, para incentivar la inversión en la infraestructura de interconexión, a través de la adopción de una serie de medidas y reglas comunes para facilitar la realización del proyecto (EPR, 2014). La arquitectura regional así conformada quedó constituida por un ente regulador, la Comisión Regional de Interconexión Eléctrica; el Ente Operador Regional (EOR), encargado de la operatividad del sistema eléctrico regional y de la gestión comercial del MER; el Consejo Director del MER como órgano de representación de los gobiernos. En la mencionada estructura, destaca la creación de la Empresa Propietaria de la Red (EPR), como sociedad de derecho privado, constituida con participación accionaria de las empresas públicas de los países.

La EPR está a cargo del desarrollo, construcción y mantenimiento de la línea SIEPAC, y es también encargada del financiamiento de la línea, lo que la constituye en una contraparte financiera única ante los organismos internacionales de financiamiento. La infraestructura del SIEPAC fue concluida en 2014 y consiste en una línea eléctrica de 230 KV con un circuito de capacidad de 300 MW y una previsión para un segundo circuito de igual capacidad, y 1,800 Km de longitud desde Guatemala hasta Panamá. El costo de la infraestructura fue de US\$494.0 millones que fueron aportados por diversas fuentes, entre ellas el BID, BCIE, Bancomext y la CAF. Un aspecto que destacar es la incorporación de empresas extrarregionales al capital de la EPR, correspondientes a España, México y Colombia, lo que ha permitido una mayor capacidad de canalización de recursos y ha contribuido al avance de las interconexiones extrarregionales con México y Colombia (Echeverría, Jesurun-Clements, Mercado, & Trujillo, 2017).

Durante los años 2016 y 2017 el comercio intrarregional de los países que conforman el MER tuvo incrementos de alrededor de 25.0%, destacando Guatemala y Panamá como los mayores vendedores, mientras que como comprador destacó El Salvador (Rojas, 2018). Actualmente la EPR está ejecutando el proyecto SIEPAC II, con el que se espera instalar un segundo circuito de transmisión, ampliando la capacidad a 300 MW adicionales; dicho proyecto cuenta con financiamiento del BCIE hasta por US\$128.0 millones.

La ejecución del SIEPAC materializa un proceso de integración regional en el sector de energía, cuyo logro ha sido facilitado por diversos factores. Por una parte, la voluntad política de los países de la región, y el acompañamiento de organismos internacionales para propiciar el diálogo y generación de estudios que determinaron la factibilidad e impacto. Asimismo, la creación de un esquema de gobernanza que definió instituciones regionales, entre ellos, una contraparte única para gestionar su financiamiento y desarrollo. De igual forma, la generación de mecanismos regionales para el funcionamiento de un mercado regional de energía que propicia su aprovechamiento, rentabilidad e impacto.

RECUADRO 1

¿Cómo están abordando proyectos regionales en otros Bancos de Desarrollo?

ENFOQUES DE BANCOS MULTILATERALES PARA EL DESARROLLO DE INTERVENCIONES DE INTEGRACIÓN REGIONAL

Los Bancos Multilaterales de Desarrollo (BMD) han apostado a la integración regional como medio para facilitar un mayor impacto de sus intervenciones, conforme sus respectivos objetivos y mandatos, y atendiendo las distintas coyunturas de sus respectivas regiones. En la **tabla 7** se ilustran los casos del Banco Interamericano de Desarrollo (IADB), el Banco Asiático de Desarrollo (ADB), y el Banco Africano de Desarrollo (AfDB). Cabe destacar que estos BMD realizan un monitoreo y evaluación de la incidencia de sus intervenciones de integración regional, a través de la herramienta de medición de resultados corporativos (Corporate results framework).

De manera genérica, los grandes objetivos están orientados a promover la competitividad a partir del impulso del comercio y la inversión; aunque cada uno distintos fines. Así, el BID reconoce que es necesaria una mayor integración para diversificar las exportaciones, reducir la vulnerabilidad de términos de intercambio, y ser más competitivos como región. Por otra parte, el énfasis del ADB sigue una tendencia histórica de cooperación regional, y ha actuado como facilitador de sub-procesos de integración en distintas sub-regiones, destacando apoyo en el sudeste asiático en los temas de transporte, facilitación de comercio, energía y desarrollo de corredores económicos²⁷. Por su parte, el AfDB lidera un proceso de integración que busca crear mercados con la escala suficiente para impulsar el comercio y la inversión, en un contexto complejo; dado que el continente está integrado por países con distintos niveles de desarrollo y coyunturas específicas, tales como países de ingreso medio que requieren fortalecer su competitividad y fuentes de crecimiento; países insulares que demandan infraestructura logística de conectividad; y países con fragilidades de gobernabilidad (AfDB, 2015).

El ejercicio permite apreciar ciertas similitudes de enfoque y prácticas. En primer lugar, todos los BMD considerados reconocen la necesidad de invertir en infraestructura en sectores clave (hardware de la integración) tales como infraestructura logística y de aduanas y transporte para facilitación del comercio, energía, y agua. Asimismo, el enfoque se complementa con la inclusión de componentes vinculados a desarrollar políticas, normas y estándares (software de la integración); entre ellas, destacan aquellas orientadas a facilitar la circulación de bienes, servicios, capitales, personas y tecnología a través de las fronteras. Por ejemplo, a través de mejoras en los procesos de circulación de mercancías, aumento del conocimiento de tratados comerciales y mercados potenciales para exportación e inversión, entre otros.

Asimismo, todos ellos cuentan con arreglos organizacionales para liderar el desarrollo de las intervenciones regionales, coordinando en cada caso, con otras instancias para temas de asesorías en temas específicos e implementación. Asimismo, tienen lineamientos que ayudan a clarificar qué entienden por intervenciones regionales y a determinar la elegibilidad de las ellas. De igual forma, existen mecanismos financieros establecidos y en algunos casos, criterios claros para el acceso a determinados incentivos financieros. Otro aspecto relevante es que los impactos de estas intervenciones están recopilados en la herramienta de marco de resultados corporativos.

TABLA 7
Intervenciones regionales – Marcos generales de una muestra de BMD

| | BANCO INTERAMERICANO DE DESARROLLO | BANCO ASIÁTICO DE DESARROLLO | BANCO AFRICANO DE DESARROLLO |
|---------------------------------------|--|--|---|
| Propósito | La integración como medio para reducir la pobreza y desigualdad, y alcanzar un crecimiento sustentable | Acelerar el desarrollo económico regional y alcanzar la visión de una región Asia-Pacífico próspera, inclusiva, resiliente y sustentable | Crear mercados con la escala suficiente para impulsar el comercio y la inversión como medios para alcanzar el crecimiento inclusivo, sostenible y la generación de empleos |
| Enfoques de las intervenciones | En el caso de todos los bancos, las intervenciones están orientadas al desarrollo de infraestructura para la integración en diversas áreas (hardware de la integración); así como al desarrollo de políticas, marcos regulatorios, procedimientos y estándares (software de la integración) | | |
| Documento estratégico | Documento Marco del Sector de Integración y Comercio (IADB, 2016) | <ul style="list-style-type: none"> Estrategia de Cooperación Regional e Integración (ADB, Regional Cooperation and Integration Strategy, 2006) Plan Operativo para la Cooperación e Integración Regional 2016-2020 (ADB, 2016) | Estrategia Regional de Integración 2014-2023 (AfDB, 2015) |
| Oficina Líder | Sector de Integración y Comercio | Departamento de Cooperación Regional e Investigación Económica | Departamento de Integración Regional y de Comercio, en coordinación con: <ul style="list-style-type: none"> Oficinas sectoriales y regionales (implementación) La Oficina del Economista Jefe (elaboración de estrategias y estudios) Legal Support Facility (asesoría legal) |
| Pilares o ejes | <ul style="list-style-type: none"> Modernización de aduanas y facilitación del comercio Promoción de inversiones y exportaciones Eficiencia en la implementación, administración y uso de acuerdos comerciales y de inversión Facilitación de acceso al crédito para exportadores e inversionistas | <ul style="list-style-type: none"> Programas de cooperación para infraestructura transfronteriza y políticas Integración y cooperación para el comercio e inversión Integración y cooperación financiera y monetaria Cooperación en bienes públicos regionales | <ul style="list-style-type: none"> Desarrollo de Infraestructura regional Fortalecimiento de la industrialización y el comercio Inclusión a cadenas globales de valor en agricultura, manufactura y servicios Fortalecimiento de mecanismos regionales y nacionales, y de capacidades institucionales (transversal) |

| | BANCO INTERAMERICANO DE DESARROLLO | BANCO ASIÁTICO DE DESARROLLO | BANCO AFRICANO DE DESARROLLO |
|---|---|--|--|
| Consideraciones conceptuales y de elegibilidad | Cuentan con “Lineamientos para la validación y clasificación de operaciones elegibles bajo las prioridades de préstamos de integración y cooperación regional” | <ul style="list-style-type: none"> • Los proyectos regionales deben estar anclados en los planes nacionales de Desarrollo • Pueden ser proyectos nacionales con beneficios regionales consensuados | <ul style="list-style-type: none"> • Proyectos de dos o más países cuyos beneficios superan la suma de intervenciones individuales • Operaciones en un país con beneficios transfronterizos (casos especiales como países insulares) |
| Mecanismos financieros | <ul style="list-style-type: none"> • Programa de facilitación financiera para el comercio. Otorga crédito directo a empresas, o garantías a intermediarios financieros | <ul style="list-style-type: none"> • Fondo regional de cooperación e integración • Fondo para la facilitación del clima de inversiones | <ul style="list-style-type: none"> • Fondo de recursos concesionales • Ventanilla para operaciones multinacionales • Ventanilla para países de ingreso medio • Ventanilla para el sector privado (incluye recursos para garantías e inversiones) |

IMPLICACIONES Y PROPUESTAS PARA FOMENTO DE LA INTEGRACIÓN REGIONAL

De acuerdo a lo revisado a lo largo de esta sección se pueden distinguir algunas características o factores relevantes que pueden apoyar tanto la integración regional, como la generación de proyectos específicos de integración.

Primero, tanto en la experiencia europea como en la asiática los motivos relacionados a incrementar crecimiento económico y productividad han sido claves. En el primer caso, a través de modernización del aparato productivo europeo adoptando las técnicas más avanzadas del momento y luego la creación de un mercado común; mientras que en el segundo a través de la creación de redes de producción según se han ido creando industrias de mayor valor agregado en los países.

Segundo, a nivel regional, los ejemplos presentados muestran algunas características comunes. Primero, es importante la participación del sector privado y muchas veces resolver primero la parte económica puede hacer más fácil la decisión política. Segundo, el tener contrapartes únicas como la Empresa Propietaria de la Red que funciona para el SIEPAC puede hacer más fluida la cooperación y avance de proyectos regionales.

Tercero, existen temas que pueden ser resueltos de manera técnica, sin embargo, se debe de crear una demanda para lograr el acuerdo político. En el caso del MVIA vale la pena tomar en cuenta que en un principio se generó el proyecto y las figuras necesarias para su funcionamiento; posteriormente se llevó a cabo el cambio en la reglamentación fiscal salvadoreña para echar a andar el proyecto.

Cuarto, proyectos productivos regionales no pueden enfocarse únicamente en el mercado interno. De acuerdo a la experiencia asiática el proceso de integración regional debe ser paralelo al de integración de cadenas de valor mundial. En general, tanto en Europa como en Asia mientras más complejos los bienes más se puede incrementar el comercio regional a través de los encadenamientos hacia atrás y hacia adelante que se puedan lograr.

Quinto, una consecuencia de la unión aduanera, así como una mayor movilidad de los factores entre los países puede llevar a la generación de cinturones industriales (Krugman, 1991). Por lo que puede abrir oportunidades de construcción de infraestructura que estimule estas regiones productivas y las conecte con el resto de los mercados.

A continuación, se presenta una serie de propuestas tomando en cuenta los factores mencionados en los párrafos anteriores:

Cooperaciones técnicas que promuevan el proceso de integración regional. Estas pueden cumplir distintos objetivos tal como apoyar en la homologación de regulaciones que fomenten el comercio intrarregional, mejoren el clima de negocios y finalmente evaluar la factibilidad de proyectos que se desee explorar su implementación.

Investigación y desarrollo de beneficio para la región. Es posible canalizar recursos orientados a la generación de conocimiento aplicado a mejorar la productividad industrial en la región, así como adopción y transferencia tecnológica. Además, se puede impulsar que parte de esto se oriente hacia la adopción de tecnologías verdes, conservación de corredores biológicos, entre otras cosas que apoyen el desarrollo sostenible.

Atracción de recursos para proyectos regionales. Una plataforma regional que permita el financiamiento de proyectos que van desde infraestructura, investigación y desarrollo, proyectos urbanos, por mencionar algunos. Estos deben tener impactos positivos en el comercio intrarregional, flujo de ideas, entre otros.

Promover la conectividad y mejorar la logística entre los países. Esto se puede hacer a través de proyectos de infraestructura orientados a facilitar el movimiento de mercancías y de personas en la región. En este sentido pueden ser carreteras que conecten las principales ciudades, mejora de puertos y aeropuertos, construcción de un sistema ferroviario regional. Además, acompañar reformas al marco regulatorio nacional que permitan realizar temas como cabotaje entre puertos y aeropuertos o facilitar trámites migratorios y aduaneros que faciliten la movilidad de los bienes y personas.

Financiamiento de sectores productivos. Canalizar recursos hacia sectores con la mayor capacidad de incrementar la capacidad productiva y tecnológica de la región. Esto permitirá generar más encadenamientos hacia adelante y hacia atrás, a través de la provisión de más servicios y bienes intermedios.

Promover una urbanización sostenible y productiva. La promoción de la integración económica regional trae consigo efectos sobre las dinámicas migratorias de la región que puede llevar a aglomeraciones de personas y empresas en determinados lugares, generando cinturones industriales. Esto implica que se de promover la creación de infraestructura urbana sostenible, vivienda, así como la conformación de zonas especiales de desarrollo que fomenten la prosperidad en la región.

Dotar al proyecto de integración de un brazo financiero especializado. En este sentido, si bien el BCIE ha tenido liderazgo aún existe espacio para fortalecerse a nivel regional; para esto deben considerarse tener la arquitectura organizacional que permita promover, generar y financiar proyectos de integración regional. Para esto se puede tomar en cuenta la experiencia de otros Bancos Multilaterales que cuentan con oficina especializadas, así como recursos específicamente destinados al financiamiento de proyectos regionales.

BIBLIOGRAFÍA

- Acemoglu, D., Aghion, P., & Ziliboti, F. (2006). Distance to Frontier Selection and Economic Growth. *Journal of the European Economic Association*, 37-74.
- ADB. (2006). Regional Cooperation and Integration Strategy. Asian Development Bank.
- ADB. (2008). Emerging Asian Regionalism: A Partnership for Shared Prosperity. Manila, Philippines: Asian Development Bank.
- ADB. (2015). Development and Modern Industrial Policy in Practice: Issues and Country Experiences. (J. Felipe, Ed.) Cheltenham: Edward Elgar Publishing.
- ADB. (2016). Operational Plan for Regional Cooperation and Integration, 2016-2020.
- AfDB. (2015). Bank Group Regional Integration Policy And Strategy (RIPoS) 2014-2023.
- Aghion, P., Howit, P., & Mayer-Foulkes, D. (2005). The Effect of Financial Development on Convergence: Theory and Evidence. *Quarterly Journal of Economics*, 173-222.
- Allen, R. (2011). *Global Economic History: A Very Short Introduction*. Oxford: Oxford University Press.
- Amsdem, A. (2001). *The Rise of the Rest: Challenges to the West from Late-Industrializing Economies*. New York: Oxford University Press.
- Arizala, F., Cavallo, E., & Galindo, A. (2013). Financial Development and TFP Growth: Cross-country and Industry-level evidence. *Applied Financial Economics*, 433-448.
- Baldwin, R., & Venables, A. (1995). Regional Economic Integration. En Chapter 31 in *Handbook of International Economics Volume 3* (págs. 1597-1644). Elsevier.
- Barboza, J. (2013). Oportunidad para la integración bursátil en Centroamérica. *Notas Económicas Regionales*.
- BCIE. (2018). Informe de coyuntura y negocios II 2018: Construyendo oportunidades para el desarrollo. Tegucigalpa, Honduras: BCIE.
- Bento, P., & Restuccia, D. (2018). On Average Establishment Size across Sectors and Countries. National Bureau of Economic Research. Obtenido de <http://www.nber.org/papers/w24968.pdf>
- Berger, S. (2013). *Making in America: From Innovation to Market*. Cambridge, Massachusetts: The MIT Press.
- BID. (2010). *The Age of Productivity: Transforming Economies From The Bottom Up*. New York: Palgrave Mcmillan.
- BID. (2016). Integration and Trade Sector Framework Document.
- Buera, F., & Shin, Y. (2013). Financial Frictions and the Persistence of History: A Quantitative Exploration. *Journal of Political Economy*, 221-272.
- Buera, F., Kaboski, J., & Shin, Y. (2011). Finance and Development: A Tale of Two Sectors. *American Economic Review*, 1964-2002.
- Buera, F., Kaboski, J., & Shin, Y. (2015). Entrepreneurship and Financial Frictions: A Macro Development Perspective. *The Annual Review of Economics*, 409-436.
- Buera, F., Kaboski, J., & Shin, Y. (2019). Taking the Stock of Evidence on Micro-Financial Interventions. En C. Barret, M. Carter, & J.-P. Chavas, *The Economics of Poverty* (págs. 189-221). National Bureau of Economic Research, Inc.
- BVES. (2018). Integración de los Mercados de Valores de El Salvador y Panamá. *Boletín 1*.
- Cannapelli, G., & Filippini, C. (2009). East Asian and European Economic Integration: A Comparative

- Analysis. Working Paper Series on Regional Economic Integration, Asian Development Bank.
- Chandler, A. (1977). *The Visible Hand: The Managerial Revolution in American Business*. Cambridge, Massachusetts: The Belknap Press of Harvard University Press.
- Chang, H.-J. (2002). *Kicking Away the Ladder: Development Strategy in Historical Perspective*. London, UK: Anthem Press.
- D'Erasmus, P., & Moscoso, H. (2012). Financial Structure, Informality and Development. *Journal of Monetary Economics*, 286-302.
- Echeverría, C., Jesurun-Clements, N., Mercado, J., & Trujillo, C. (2017). *Integración Eléctrica Centroamericana: Génesis, beneficios y prospectiva del proyecto SIEPAC*. Banco Interamericano de Desarrollo.
- Eichengreen, B. (1995). *Mainsprings of Economic Recovery in Post-War Europe*. En *Europe's Post-War Recovery*. New York, NY: Cambridge University Press 1995.
- Eichengreen, B. (2007). *The European Economy since 1945: Coordinated Capitalism and Beyond*. Princeton, New Jersey: Princeton University Press.
- Eichengreen, B., & Gupta, P. (2011). The Service Sector as India's Road to Economic Growth. *National Council of Applied Economic Research*, 1-42.
- EPR. (2014). *Informe General: Antecedentes, estado actual y perspectivas del SIEPAC*. EPR.
- Gerschenkron, A. (1966). *Economic Backwardness in Historical Perspective*. Cambridge, Massachusetts: Harvard University Press.
- Hausman, R., Hidalgo, C., Bustos, S., Coscia, M., Chung, S., Jimenez, J., . . . Yildirim, M. (2013). *The Atlas of Economic Complexity: Mapping Paths to Prosperity*. Cambridge, MA: Puritan Press.
- Hausman, R., Hwang, J., & Rodrik, D. (2007). What you export matters. *Journal of Economic Growth*, 1-25.
- Herrendorf, B., Rogerson, R., & Valentinyi, Á. (2014). Growth and Structural Transformation. En *Handbook of Economic Growth* (págs. 855-941). San Diego, CA: Elsevier.
- Hogan, M. (1987). *The Marshall Plan: America, Britain, and the Reconstruction of Western Europe, 1947-1952*. Cambridge, New York: Cambridge University Press.
- Hsieh, C.-T., & Klenow, P. (2009). Missallocation and Manufacturing TFP in China and India. *Quarterly Journal of Economics*.
- Hsieh, C.-T., & Olken, B. (2014). The Missing "Missing Middle". *Journal of Economic Perspectives*, 89-108.
- IADB. (2016). *Integration and Trade Sector Framework Document*.
- Karlan, D., & Zinman, J. (2011). Microcredit in Theory and in Practice: Using Randomized Credit Scoring for Impact Evaluation. *Science* 332, 1278-84.
- King, R., & Levine, R. (1993). Finance, Entrepreneurship and Growth. *Journal of Monetary Economics*, 513-542.
- Krugman, P. (1991). History and Industry Location: The Case of the Manufacturing Belt. *The American Economic Review*, 80-83.
- Krugman, P. (1991). Increasing Returns and Economic Geography. *Journal of Political Economy*, 483-499.
- La Porta, R., & Shleifer, A. (2008). The Unofficial Economy and Economic Development. *Brookings Papers on Economic Activity*, 275-352.
- La Porta, R., & Shleifer, A. (2014). Informality and Development. *Journal of Economic Perspectives*, 109-126.
- La Porta, R., Lopez-de-Salines, F., Shleifer, A., & Vishny, R. (2000). Investor Protection and Corporate

Governance. *Journal of Financial Economics*, 3-27.

Lamoreaux, N., & Sokoloff, K. (2007). *Financing innovation in the United States, 1870 to the present*. Cambridge, Massachusetts: The MIT Press.

Lewis, A. (1956). *Economic Development with Unlimited Supplies of Labour*. The Manchester School, 139-191.

Lucas, R. (1978). *On The Size Distribution of Business Firms*. The Bell Journal of Economics, 508-523.

Mazzucato, M. (2014). *The Entrepreneurial State: Debunking Public vs Private Sector Myths*. London: Anthem Press.

McMillan, M., Rodrik, D., & Sepúlveda, C. (2016). *Structural Change, Fundamentals and Growth: A Framework and Case Studies*. Washington DC: International Food and Policy Research Institute.

Melitz, M. (2003). *The Impact of Trade on Intra-Industry Reallocations and Aggregate Industry Productivity*. *Econometrica*, 1695-1725.

Melitz, M., & Redding, S. (2014). *Heterogeneous Firms and Trade*. En *Handbook of International Economics*. 4th ed (págs. 1-54). Elsevier.

MVIA. (2018). *Boletín de Primer Aniversario del Mercado de Valores Integrado*.

Paulson, A., & Townsend, R. (2005). *Financial Constraints and Entrepreneurship: Evidence from the Thai Financial Crisis*. *Economic Perspectives*, 34-48.

Rajan, R., & Zingales, L. (1998). *Financial Development and Growth*. *American Economic Review*, 559-586.

Reichlin, L. (1995). *The Marshall Plan Reconsidered*. En *Europe's Post-War Recovery*. New York, NY: Cambridge University Press 1995.

Reinert, E. (2007). *How Rich Countries Got Rich and Why Poor Countries Stay Poor*. London, UK: Constable & Robinson Ltd.

Rioja, F., & Valev, N. (2004). *Finance and the Sources of Growth at Various Stages of Economic Development*. *Economic Inquiry*, 127-140.

Rivera-Batiz, L., & Romer, P. (1991). *Economic Integration and Endogenous Growth*. *The Quarterly Journal of Economics*, 531-555.

Rodrik, D. (2013). *unconditional convergence in Manufacturing*. *The Quarterly Journal of Economics*, 165-204.

Rojas, M. (2018). *Estadísticas de producción de electricidad de los países del SICA: Datos preliminares a 2017*. CEPAL.

Studwell, J. (2013). *How Asia Works: Success and Failure in the World's Most Dynamic Region*. New York, NY: Grove Press.

UNCTAD. (2018). *Trade and Development Report 2018: Power Platforms and the Free Trade Delusion*. New York and Geneva: United Nations.

YiFu Lin, J. (2012). *New Structural Economics: A Framework for Rethinking Development and Policy*. Washington DC: World Bank.

NOTAS DE REFERENCIA

¹Con base a información de la Secretaría del Consejo Monetario Centroamericano (SECMCA).

²<https://www.ft.com/content/ecde40f0-4cb7-11e9-8b7f-d49067e0f50d>

³<https://fred.stlouisfed.org/series/T10Y2Y>

⁴Con base a información de BMI Research. “US Set To Avert Shutdown, Legal Battle Ahead”. February 15th, 2019”.

⁵Con base a comunicado de prensa del Comité de Mercados Abiertos de la Reserva Federal del 20 de marzo de 2019.

⁶Con base a información de BMI research // Fondo Monetario Internacional notas de prensa de Conclusión de Artículos IV para El Salvador, Costa Rica, Panamá y República Dominicana. // Secretaría del Consejo Monetario Centroamericano (SECMCA) // Banco de Guatemala (BANGUAT) // Banco Central de Honduras.

⁷Incluye: Guatemala, El Salvador, Honduras, Nicaragua, Costa Rica, Panamá y República Dominicana.

⁸Con base en las Estadísticas monetarias y financieras armonizadas de los países de la región.

⁹Con base a datos de la SECMCA, actualizados al mes de septiembre.

¹⁰Encuesta realizada por CID Gallup a Marzo 2019 publicada por Fundación Libertad y Desarrollo https://www.fundacionlibertad.com/sites/default/files/archivo_articulos/encuesta_electoral_ivec.pdf

¹¹Encuesta realizada por CID Gallup Octubre 2018 <https://metrolibre.com/actualidad-y-pol%C3%ADtica/politica/145247-cortizo-se-consolida.html>

¹²Homicidios por cada 100,000 habitantes. Corresponden al año 2016 el último reportado por el Banco Mundial para los tres países.

¹³Una medida agregada de es la razón de préstamos al sector privado-PIB.

¹⁴Para esto señalan los autores que se pueden mejorar arreglos institucionales como una ley de quiebras. Por otro lado, el costo de hacer negocios o disminuir barreras para entrar a la informalidad no resulta en negocios informales volviéndose formales, pero si en nuevos emprendimientos formales.

¹⁵De una muestra que contiene a los siguientes países: China, India, Indonesia, Corea del Sur, Malasia, Taiwán, Tailandia, Argentina, Brasil, Chile y México.

¹⁶Corporación de Fomento de la Producción

¹⁷En dicho estudio los autores se refieren a la dificultad de poder medir adecuadamente la productividad a nivel de individual de las firmas.

¹⁸Estos proveen de capital con algún tipo de arreglo que algunos procesos de manufactura y parte de operación de investigación y Desarrollo se instalen en el país.

¹⁹Dólares (US\$) constantes del 2010

²⁰Se mide a través del Índice de Complejidad Económica, el cual ordena a los países según qué tan diversificada es su canasta y que tan compleja es esta. Este se comprende como un indicador del conocimiento productivo en una sociedad. Por ejemplo, una economía como Malasia se encuentra en el lugar 30; mientras que Panamá quien ocupa la mejor posición de la región se encuentra en el lugar 37 de 127 países.

²¹Además, con este se da origen al sistema de cooperación multilateral con el surgimiento del Banco Mundial y el Fondo Monetario internacional.

²²Estimación del BCIE, documento preparado para identificar las necesidades de financiamiento de la región en el mediano plazo.

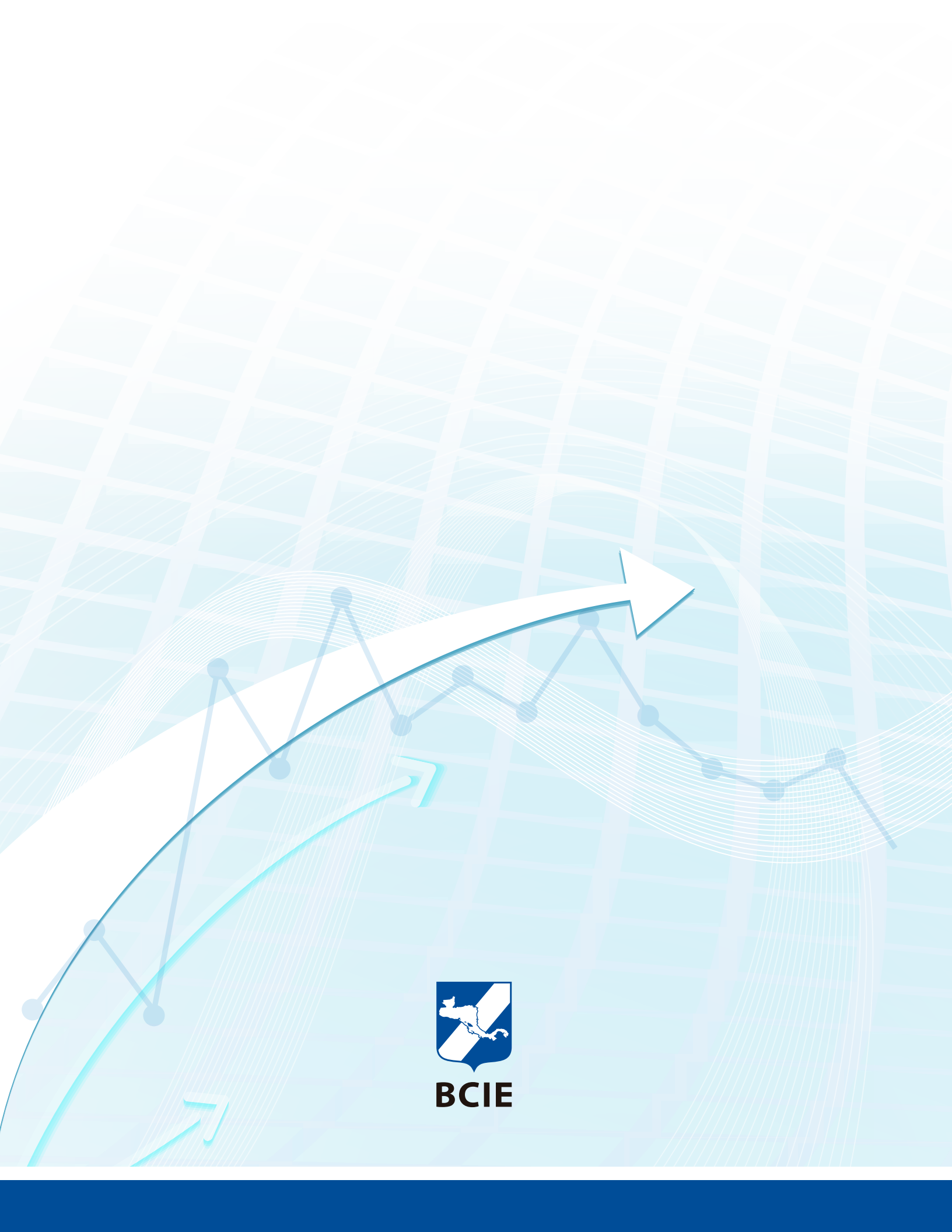
²³La reforma fue promovida a solicitud de la Bolsa de Valores de El Salvador.

²⁴Este estudio fue realizado en el período 1975-1980 y fue financiado por BCIE, BID, CEPAL y PNUD.

²⁵Guatemala, El Salvador, Honduras, Nicaragua, Costa Rica y Panamá.

²⁶El Tratado ha sido objeto de dos protocolos a fin de fortalecer la solidez jurídica del MER.

²⁷Con base en información publicada por el ADB. <https://www.adb.org/themes/regional-cooperation/policy>



BCIE