

CAPÍTULO 1

IMPORTANCIA DE LAS FINANZAS INTERNACIONALES

OBJETIVOS DE APRENDIZAJE

Después de leer este capítulo, el estudiante será capaz de:

- Distinguir entre los dos orígenes de las finanzas internacionales: la economía internacional y las finanzas corporativas.
- Enumerar los tópicos más importantes de la materia.
- Apreciar la importancia del conocimiento de los diferentes tópicos de las finanzas internacionales para un ejecutivo moderno.
- Entender las diferentes aceptaciones y manifestaciones del concepto globalización.
- Analizar las causas de la globalización de los mercados financieros internacionales.
- Ubicar a México dentro del contexto de la globalización.
- Apreciar las ventajas de la globalización para empresas de diferentes tamaños.
- Entender los desafíos y los peligros de la globalización y las causas de la oposición a la misma.

Este capítulo introduce la materia finanzas internacionales, explica la importancia de su estudio para un ejecutivo moderno y explica los diferentes significados y manifestaciones del proceso de globalización. El objetivo principal del capítulo es motivar al alumno y proporcionarle una visión general de la materia.

¿QUÉ SON LAS FINANZAS INTERNACIONALES?

Las finanzas internacionales son un área de conocimiento que combina los elementos de finanzas corporativas y economía internacional. Las finanzas son el estudio de los flujos de efectivo. En finanzas internacionales se estudian los flujos de efectivo a través de las fronteras nacionales. La administración financiera internacional es el proceso de toma de decisiones acerca de los flujos de efectivo que se presentan en el contexto de las empresas multinacionales.

Desde la perspectiva de un economista, las finanzas internacionales describen los aspectos monetarios de la economía internacional. Es la parte macroeconómica de la economía internacional. El punto central del análisis es la balanza de pagos y los procesos de ajuste a los desequilibrios en dicha balanza. La variable fundamental es el **tipo de cambio**. (Véase figura 1.1.)

Según su origen, los tópicos de las finanzas internacionales se pueden dividir en dos grupos.

Economía internacional	Finanzas corporativas internacionales
<ul style="list-style-type: none"> • Procesos de ajuste a los desequilibrios en la balanza de pagos. • Regímenes cambiarios. • Factores que determinan el tipo de cambio. • Condiciones de paridad. • Sistema monetario internacional. 	<ul style="list-style-type: none"> • Funcionamiento de los mercados financieros internacionales. • Mercados de productos derivados (futuros, opciones, swaps). • Financiamiento de las diferentes actividades tanto a corto como a largo plazos. • Evaluación y administración del riesgo cambiario. • Especulación con divisas. • Inversión en portafolios internacionales

En los últimos 15 años, el conocimiento del área de finanzas internacionales creció enormemente. Se tiene una mejor comprensión de muchos problemas que antes parecían enigmáticos. Otras cuestiones aún constituyen objeto de controversia. Tomando en cuenta lo extenso de la problemática, en un semestre se puede cubrir tan sólo una selección limitada de temas de mayor relevancia, sobre los cuales existe algún grado de consenso. El estudio de temas más controvertidos o más complicados se deja para cursos más avanzados.

El estudio de las finanzas internacionales es parte de la formación internacional de los ejecutivos y los empresarios, importante en vista de la creciente globalización de la economía. El conocimiento de las finanzas internacionales permite al ejecutivo financiero entender la forma en que los acontecimientos

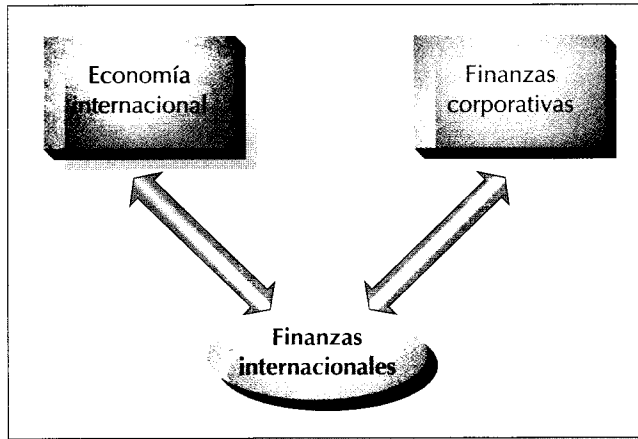


FIGURA 1.1
Orígenes
de las finanzas
internacionales.

internacionales pueden afectar su empresa y qué medidas deben tomarse para evitar los peligros y aprovechar las oportunidades que ofrecen los cambios en el entorno internacional. La formación internacional permite a los ejecutivos y empresarios anticipar los eventos y tomar las decisiones pertinentes antes de que sea demasiado tarde.

Debido a que el entorno financiero es crecientemente integrado e interdependiente, los acontecimientos en países distantes pueden tener un efecto inmediato sobre el desempeño de la empresa. Una caída del índice bursátil de Nueva York (Dow Jones) contribuye a una baja del Índice de Precios y Cotizaciones (IPC) de México y una consecuente alza de las tasas de interés. Una devaluación en Tailandia puede provocar un retiro generalizado de los capitales de los mercados emergentes y una presión contra el tipo de cambio en México.

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

Para resaltar la importancia de las finanzas internacionales resulta indispensable caracterizar brevemente el proceso de globalización de la economía mundial.

UN MUNDO CRECIENTEMENTE INTERDEPENDIENTE: LA GLOBALIZACIÓN

La **globalización** es un proceso de integración que tiende a crear un solo mercado mundial, en el que se comercien productos idénticos, producidos por empresas cuyo origen es difícil de determinar, ya que sus operaciones están distribuidas en varios países.

Una de las primeras empresas transnacionales que tiene como objetivo explícito convertirse en una empresa global es Ford Motor Co. Esto quiere decir que en el futuro cercano Ford pretende comercializar **autos globales** (casi idénticos en todos los mercados), **diseñados globalmente** (por centros de desarrollo ubicados en varios países y conectados mediante telecomunicaciones) y **producidos globalmente** (cada centro regional se especializa en la producción de algunas partes y el proceso de ensamble se efectúa de acuerdo con un plan global).

Tal vez la visión de la Ford sea un tanto prematura, pero el mero hecho de que fue concebida es la mejor prueba de que el proceso de globalización ya es una realidad. No sabemos cuánto tiempo transcurrirá antes de que se configure un mercado realmente global, pero la tendencia es inconfundible. En algunas áreas el proceso de globalización es más avanzado que en otras. Una de las industrias más globalizadas es la de computadoras y software, una industria con un alto grado de competitividad y con el progreso técnico más rápido.

El proceso de globalización se inició después de la Segunda Guerra Mundial, pero se aceleró en la década de los ochenta y sobre todo en los noventa. Los factores que más contribuyeron a la creciente globalización incluyen:

1. La reducción de las barreras comerciales y el auge del comercio mundial.
2. La estandarización de los bienes y servicios y cierta homogeneización de los gustos a nivel mundial.¹
3. El encogimiento del espacio geográfico. Las mejoras en las telecomunicaciones y transportes redujeron de manera sustancial las tarifas de larga distancia, los costos y los tiempos de los viajes internacionales y los costos de los fletes aéreos y marítimos. El mundo parece más pequeño.
4. El colapso del sistema comunista y el fin de la guerra fría.
5. Relacionado con el punto anterior se observa el movimiento mundial hacia el liberalismo: la democracia en lo político y el libre mercado en lo económico. Esta tendencia implica la reducción del papel del Estado en la economía y la creciente privatización de la misma.
6. La Tercera Revolución Industrial que implica cambios drásticos en la tecnología, la organización y las relaciones sociales y políticas.

Estamos sin lugar a dudas en el umbral de un nuevo mundo. Un mundo que posiblemente satisfará mejor las aspiraciones de la humanidad. Sin embargo, el proceso de ajuste no es nada fácil. Tenemos que pagar un precio bastante elevado para dar un salto importante en productividad, eficiencia y creatividad. La tarea para los países en vías de desarrollo es doblemente difícil. Por un lado tienen que salvar la brecha que los separa del mundo desarrollado, por otro deben reestructurar sus economías de tal manera que sean competitivas en la nueva economía global.

La globalización es un proceso con múltiples facetas. Las estadísticas que la reflejan son:

- El volumen del comercio mundial.
- Las transacciones en los mercados financieros internacionales.

¹ Es posible argumentar que la homogeneización de los gustos es más bien una manifestación de la globalización y no una de sus causas. Cuando la relación entre las variables es de tipo circular, lo que es causa en una etapa puede convertirse en un resultado en otra etapa.

- La transnacionalización de las empresas.
- La internacionalización de las inversiones.

En todo el periodo de posguerra, el comercio mundial de bienes crecía casi dos veces más rápido que el PIB mundial. En consecuencia, la participación del comercio internacional en la producción mundial se elevó de 7% en 1950 a 20% en 1996. Nada más en 1995 las exportaciones mundiales de mercancías crecieron 16%, rebasando el volumen de 6 billones de dólares. Esta cantidad equivale al PIB anual de Estados Unidos. En ese mismo año las exportaciones de equipo de oficina y de telecomunicaciones crecieron 25%. La mayor parte de las exportaciones mundiales corresponde a los principales países industrializados: Estados Unidos, Alemania, Japón, Francia y Reino Unido.

Durante los últimos años las exportaciones de México crecieron más rápidamente que las de cualquier otro país en la historia. Desde que se inició el proceso de la apertura económica en 1986, las exportaciones mexicanas se cuadruplicaron. En ese periodo la tasa anual de las exportaciones fue de dos dígitos, promediando 15% anual. En 1995 las exportaciones mexicanas crecieron a una tasa récord de 32%. En 1996, alcanzaron 96 mil millones de dólares, por lo que nuestro país ocupó el decimoquinto lugar en el mundo, adelante de países tradicionalmente exportadores como España, Suiza y Suecia. Las exportaciones de México eran dos veces mayores que las de Brasil. Si bien mantener este ritmo en el futuro puede ser difícil, está claro que el crecimiento de las exportaciones constituirá el motor de la economía mexicana en el futuro previsible.

El crecimiento sin precedentes de la inversión extranjera directa (IED) parece indicar que el proceso de globalización productiva se está acelerando. En 1995 había en el mundo 38 mil empresas multinacionales y transnacionales con 250 mil filiales y sucursales establecidas en muchos países y con activos globales de 2.6 billones de dólares. La mayor parte de las inversiones transnacionales se concentran en la Unión Europea, Estados Unidos y Japón. Sin embargo, la inversión en las economías emergentes como las de China, Indonesia, México, Malasia y Tailandia crece cada vez más rápidamente.

En 1995 el flujo de la IED hacia los países en desarrollo llegó a 97 mil millones de dólares (mmd), de los cuales China recibió 38 mmd y México tan sólo 4.1. En 1997 México recibió una IED por un monto de 12.4 mmd y en 1998 poco menos.

En el periodo 1980-1991, la provisión de préstamos bancarios internacionales había aumentado de 4% del PIB de los países de OCDE a 44% (de 324 mil millones de dólares a \$7.5 billones).²

A principios de la década de los noventa la tasa anual de crecimiento de los contratos de los instrumentos derivados fue de 40%. En 1994 el valor de estos contratos fue de 16 billones de dólares (2.5 veces más que el PIB de Estados Unidos), comparado con tan sólo 1.1 billones en 1986.

También aumentó la interdependencia a través de los flujos internacionales de capital. Entre 1980 y 1990 el volumen mundial de las transacciones internacionales de compraventa de acciones creció a una tasa anual de 28%, llegando a \$1.4 billones por año en 1990.

² En el sistema europeo un billón es un millón de millones. Sin embargo, en el sistema inglés (el cual se utiliza en Estados Unidos) *billion* significa mil millones.

Durante los últimos 15 años las finanzas internacionales realmente se globalizaron.

A nivel de las empresas la globalización toma dos formas: la de empresas multinacionales y la de las transnacionales. Aun cuando para muchos autores las palabras multinacional y transnacional son sinónimos, existe cierta gradación que vale la pena destacar.

Una empresa es **internacional** si está involucrada en las exportaciones o las importaciones. En ese sentido, en México, la gran mayoría de las empresas medianas y grandes es internacional ya que importan por lo menos algunos insumos, maquinaria y equipo.

Una empresa es **multinacional** si traslada a otro país una parte de sus operaciones (diseño, investigación, publicidad o producción). Existe una clara distinción entre la matriz donde se toman todas las decisiones importantes y las filiales o sucursales ubicadas en otros países, donde se ejecutan las decisiones del centro.

Una empresa es **transnacional** si sus actividades multinacionales forman una red tan compleja que resulta difícil determinar el país de origen y diferenciar entre la matriz y las sucursales. Algunos ejemplos de empresas transnacionales son Unilever, Philips, Ford, Sony, Royal Dutch Shell.

Una de las manifestaciones importantes de la globalización es el creciente número de empresas que adquieren el carácter multinacional e incluso transnacional. Las investigaciones empíricas indican que las empresas multinacionales tienen en promedio mayores tasas de utilidad que las empresas puramente nacionales. Además tienen una menor variabilidad de los rendimientos y mayores tasas de crecimiento. Según algunos analistas, una empresa que crece más allá de cierto tamaño se convierte en una multinacional.

Existen varias fuentes de ventaja para las empresas multinacionales en la nueva economía global. Mencionaremos sólo algunas:

- Un mercado de mayor tamaño permite aprovechar las **economías de escala**, con la consiguiente baja de costos y aumento de utilidades.
- Los desfases en los ciclos de negocios en diferentes países proporcionan los beneficios de la **diversificación**, lo cual reduce el riesgo.
- Una empresa multinacional tiene acceso a **fuentes de financiamiento** más baratas y mejor adaptadas a sus necesidades.
- Una empresa con presencia en varios mercados acumula un **mayor conocimiento** de las nuevas tendencias, tecnologías y formas de administración. Conoce mejor a la competencia y tiene una mayor capacidad de respuesta ante nuevos retos.
- Una empresa multinacional es más flexible y tiene un **mayor potencial de crecimiento**.

En vista de los puntos anteriores no es de extrañar que el proceso de multinacionalización de las empresas está en pleno auge, manifestándose en adquisiciones, fusiones, inversión extranjera directa, alianzas estratégicas, *joint-ventures*, etcétera.

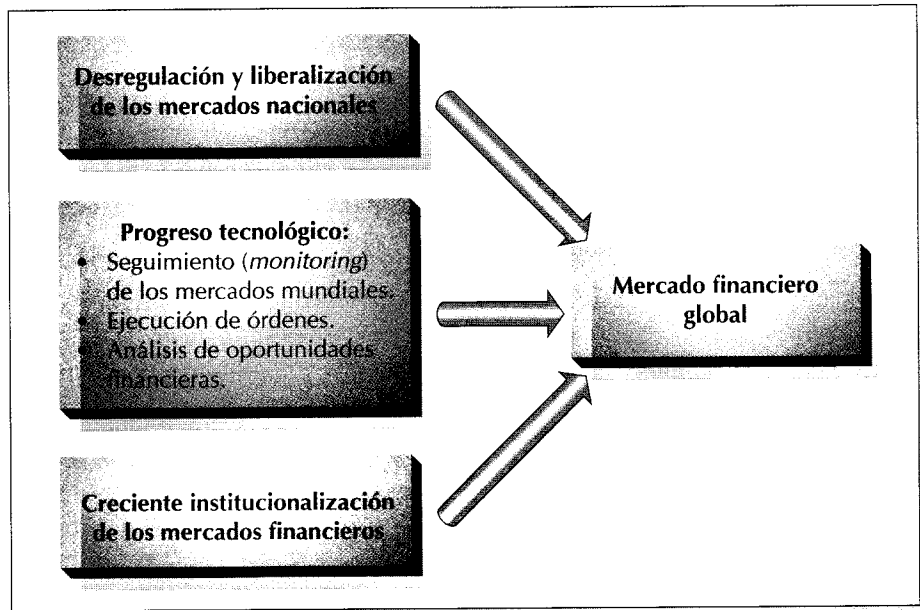


FIGURA 1.2
Factores que conducen a la globalización de los mercados financieros.

El **comercio internacional** de mercancías es la forma más antigua de negocios internacionales. Aunque su dinamismo es impresionante (8% anual), queda atrás comparado con las formas nuevas, tales como venta de licencias y franquicias, joint-ventures, adquisiciones e inversión directa. Estas actividades crecen a un ritmo mucho mayor que el intercambio de mercancías.

El área de mayor crecimiento, sin embargo, son las finanzas internacionales. La **globalización financiera** procede a un ritmo asombroso. Las actividades financieras internacionales incorporan con prontitud los adelantos en computación y telecomunicaciones. A algunos analistas les preocupa que la actividad financiera crezca fuera de proporción en comparación con el crecimiento de la economía real. El volumen de las transacciones diarias en los mercados financieros internacionales creció de 600 mmd a fines de los ochenta a 1 billón de dólares en 1993 y 2 billones en 1996. Obviamente la mayor parte de estas transacciones tienen poco que ver con el comercio internacional y buscan fines especulativos o la cobertura de riesgo.

La creciente globalización crea oportunidades sin precedentes para el crecimiento y el progreso. Sin embargo, aumenta también el riesgo. El principal riesgo es el cambiario, relacionado con la volatilidad de los tipos de cambio en el régimen de tipos de cambio flotantes. Además existe el riesgo económico y el riesgo político. Los ejecutivos actuales deben tener capacidad para evaluar los diferentes tipos de riesgo y saber administrarlo. (Véase figura 1.2.)

El **lado oscuro de la globalización** incluye:

- **Excesiva volatilidad de precios**, sobre todo los tipos de cambio, lo que dificulta la planificación económica a largo plazo.
- **Efecto de contagio.** Si un país en vías de desarrollo sufre una fuga de capitales, los especuladores internacionales retiran también sus capitales de otras economías emergentes, que no tienen nada que ver con el país afectado.

- **Tendencia hacia la deflación.** Para mejorar su capacidad de competir, las empresas construyen un exceso de capacidad. Sin embargo, el afán de reducir los costos reduce el poder adquisitivo de los consumidores, lo que genera crisis de sobreproducción (exceso de oferta) y una trampa de liquidez.
- **Incremento de la desigualdad distributiva.** La globalización produce tanto ganadores como perdedores. La brecha entre los dos grupos se ensancha constantemente, lo que puede provocar un resentimiento por parte de los perdedores e incluso intentos de dar marcha atrás en la globalización.
- **Exacerbación de conflictos a nivel regional e internacional.** Una lucha sin cuartel por los limitados mercados agudiza los conflictos y puede conducir a guerras (comerciales y militares).

En resumen, el mundo globalizado crea nuevas oportunidades y nuevos peligros. El estudio de las finanzas internacionales no sólo permite entender mejor el mundo en que vivimos, sino también contribuye a mejorar la calidad de las decisiones económicas y financieras que tomamos.

TÉRMINOS CLAVE

Administración de riesgo
Deflación
Economía de mercado
Economía internacional
Efecto contagio
Empresa multinacional
Empresa transnacional

Exceso de capacidad
Finanzas corporativas
Globalización de la economía
Inversión extranjera directa
(IED)
Liberalismo
Mercados emergentes

Mercados financieros
internacionales
Negocios internacionales
Tercera Revolución Industrial
Tipo de cambio
Volatilidad de precios

PREGUNTAS Y PROBLEMAS

1. Explique la importancia de las finanzas internacionales.
2. Busque ejemplos de algunas experiencias personales de la globalización.
3. ¿En qué consiste la internacionalización de la economía mexicana después de 1985?
4. Con base en su experiencia personal, mencione algunos ejemplos de los beneficios de la globalización.
5. ¿Por qué hay tantos críticos de la globalización?
6. ¿Qué se entiende por *neoliberalismo*?
7. ¿Qué es la *Tercera Revolución Industrial*?
8. Enumere algunas empresas transnacionales que afecten su vida cotidiana.
9. ¿Le gustaría trabajar en una empresa transnacional? Explique su respuesta.
10. Enumere las 10 empresas más grandes del mundo de acuerdo con sus ventas y capitalización.
11. Enumere las 10 empresas más grandes de México.
12. Enumere algunos ganadores y algunos perdedores de la globalización en su entorno inmediato.