



RIDAA
Repositorio Institucional
Digital de Acceso Abierto de la
Universidad Nacional de Quilmes



Universidad
Nacional
de Quilmes

Molinari, Andrea

Desafíos y oportunidades de los bancos subregionales de desarrollo latinoamericanos



Esta obra está bajo una Licencia Creative Commons Argentina.
Atribución - No Comercial - Sin Obra Derivada 2.5
<https://creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/2.5/ar/>

Documento descargado de RIDAA-UNQ Repositorio Institucional Digital de Acceso Abierto de la Universidad Nacional de Quilmes de la Universidad Nacional de Quilmes

Cita recomendada:

Molinari, A. y Patrucchi, L. (2020). *Desafíos y oportunidades de los bancos subregionales de desarrollo latinoamericanos*. *Revista de Ciencias Sociales*, 11(38), 39-57. Disponible en RIDAA-UNQ Repositorio Institucional Digital de Acceso Abierto de la Universidad Nacional de Quilmes
<http://ridaa.unq.edu.ar/handle/20.500.11807/3568>

Puede encontrar éste y otros documentos en: <https://ridaa.unq.edu.ar>

Andrea Molinari y Leticia Patrucchi

Desafíos y oportunidades de los bancos subregionales de desarrollo latinoamericanos

Introducción

Los bancos internacionales de desarrollo¹ constituyen un campo de estudio creciente de la economía política internacional. Su dinámica permite observar los entrelazamientos entre los agentes de poder económico y político globales, sus mandatos y los intereses de sus prestatarios. Partimos de la idea que las formas que adquieren descansan en un particular equilibrio entre dos dimensiones: la “legitimidad representativa” y la “dependencia de recursos” (Park y Strand, 2016). La primera refiere a la gobernanza y la distribución del poder político en el organismo y la segunda a las necesidades de capital para cumplir los objetivos del banco, es decir, su sustento material.

Este trabajo se concentra en la segunda dimensión, la dependencia de recursos, y continúa una línea que analiza algunos de los bancos tradicionales² enfocada en una de las fuentes de dependencia de recursos: la dinámica con los prestatarios (Molinari y Patrucchi, 2020). Como señalan Sagasti y Prada (2006, p. 92), “el delicado equilibrio entre actuar como un intermediario financiero y al mismo tiempo atender las necesidades de desarrollo de los países prestatarios ha sido cada vez más difícil de mantener

¹ Bancos multilaterales, regionales y subregionales de desarrollo (BMD, BRD y BSRD, respectivamente).

² Esto incluye tanto al BIRF como a aquellos que responden al modelo de (cuasi) primacía de no prestatarios aportantes de recursos que retienen por ello poder de veto estratégico. Siguiendo a Wang (2017), incluimos en esta categoría a la mayoría de los organismos creados en la primera ola post Bretton Woods en el marco de los procesos de descolonización, similares al BIRF en su gobierno y operatoria, como el BID.

durante los últimos años”. Observamos entonces la necesidad de hacer foco en la dependencia de recursos dado el creciente campo de análisis que busca complejizar la importancia de esta dimensión (como Birdsall, 2006; Babb, 2009; Humphrey, 2015a, 2015b y 2017; Park y Strand, 2016), superando la predominancia de aporte de los accionistas.

Continuamos aquí dicha investigación buscando ahora indagar la dependencia de recursos en un grupo específico: los bancos subregionales de desarrollo (BSRD) que operan en América Latina. El estudio de dicho grupo ha sido relegado, en tanto la literatura observa que dichos organismos regionales y subregionales no habían sido lo suficientemente abordados, captando recientemente una mayor atención para entender la gobernanza económica global (Vivares, 2013; Humphrey, 2016; Strand y Park, 2016; Zappile, 2016).

En este sentido, buscamos contribuir al campo de la dependencia de recursos indagando sobre las principales transformaciones en los bancos estudiados aquí teniendo en cuenta que en términos generales la tensión entre autonomía y recursos enfrentada por los bancos internacionales de desarrollo “no es un simple continuo de renunciar a más o menos autonomía a cambio de recursos, sino más bien perder cierto grado de autonomía a un tipo de autoridad externa (mercados de bonos) en lugar de otro (Estados miembros)”³ (Humphrey, 2015a, p. 2). No obstante, en el caso de los subregionales latinoamericanos analizados la administración no necesita considerar especialmente la negociación con los países desarrollados (en tanto aportantes netos en los bancos tradicionales) y, como consecuencia, ello extrema la afirmación de Humphrey (2015a). Esta es la dinámica que nos interesa explorar, bajo la hipótesis de que la dependencia de recursos está constituyendo una lógica de isomorfismo organizacional que atenta, o por lo menos tensiona, su ventaja relativa de agente regional del desarrollo.

Este artículo comienza caracterizando las tres fuentes de dependencia de recursos utilizadas por los bancos internacionales de desarrollo (capitalizaciones, apalancamiento y dinámica prestataria). En la tercera sección, y a partir de información documental y datos secundarios,⁴ observamos cómo ellas se expresan en las reformas más recientes y los cambios en las orientaciones estratégicas de la Corporación Andina de Fomento (CAF), el Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE) y el Fondo Financiero para el Desarrollo de la Cuenca del Plata (FONPLATA), analizando los desafíos enfrentados por estos tres BSRD que financian a América Latina (AL) en cuanto a sus recientes estrategias para resolver sus restricciones de capital. Finalmente, la cuarta y última sección

³ Traducción propia del inglés.

⁴ Estados financieros, informes para inversores y lineamientos de políticas de los organismos e informes de agencias calificadoras de riesgo crediticio.

plantea los principales desafíos a futuro a partir del análisis de las condicionalidades que conllevan dichas fuentes.

Fuentes de financiamiento de los BSRD y dependencia de recursos

El concepto de dependencia de recursos permite examinar cambios en las estrategias y las políticas de los bancos internacionales de desarrollo. En términos generales, la literatura identifica tres fuentes de recursos para los bancos internacionales de desarrollo: contribuciones de sus países miembro mediante aportes de capital (en tanto propietarios del organismo); distintos instrumentos financieros, entre los que se destacan los bonos emitidos en los mercados de capitales (Babb, 2009;⁵ Humphrey, 2015a,⁶ 2015b y 2017; Graham, 2017; Helleiner y Wang, 2018⁷); y la propia dinámica prestataria (Park y Strand, 2016) al destacar la importancia de las características de sus carteras.

Cada una de estas fuentes supone dependencias diferenciales en cuanto a los condicionamientos del acceso a los recursos que el organismo necesita y un particular peso en su *mix* de financiamiento. La forma y el peso de cada fuente en cada organismo dicta el particular equilibrio de poder entre los principales actores que influyen sobre dichas fuentes (países accionistas no prestatarios y prestatarios, acreedores y calificadoras de riesgo crediticio).

Aportes de capital: el apoyo de los accionistas

Los aportes de capital que realizan los países miembros a los bancos internacionales de desarrollo son la piedra fundamental de su fortaleza financiera y la que más relevancia ha tenido en los análisis, porque dan cuenta tanto del tamaño del organismo como de los intereses de los propios accionistas. Existen tres principales tipos de incrementos de capital: los aumentos generales, las reposiciones y los aumentos selectivos. Dado el carácter acotado de los dos últimos mecanismos,⁸ nos concentramos aquí en el primero.

Los aumentos generales de capital (AGC) sirven para respaldar y/o ampliar la operatoria del organismo. Cada arreglo de AGC es único y generalmente requiere intensas negociaciones entre los principales países accionistas no sólo por su volumen sino también por el destino del mismo y las condicionalidades que algunos buscan imponer a cambio de su aporte. Ejemplos paradigmáticos en este sentido constituyen el poder de veto de Estados Unidos en el

⁵ También incluye el rol del prestatario en forma de “reflujos” de préstamos (por ejemplo, pagos de intereses y cargos).

⁶ Si bien los principales accionistas juegan un papel importante, este autor destaca que la actual naturaleza del financiamiento de estos organismos se encuentra cada vez más centrada en los mercados financieros.

⁷ Humphrey (2015a, 2015b y 2017), Graham (2017), y Helleiner y Wang (2018) ponen mayor foco en el análisis de los mercados financieros (u otros agentes no estatales) como actores relevantes en la dinámica de recursos de estos organismos.

⁸ Las reposiciones son aportes en general en efectivo utilizadas por las ventanillas concesionales para los países más pobres, son voluntarias y renovadas periódicamente (cada 3-5 años). Los aumentos selectivos se usan generalmente para realinear participaciones accionarias.

Banco Mundial (BM),⁹ el Fondo Monetario Internacional y el Banco Interamericano de Desarrollo (BID), con las reformas de voz y participación o los recientes aumentos de recursos en los primeros dos, o cuando explicitó en el mandato el mantener la calificación AAA e introdujo salvaguardas macroeconómicas durante el Nove-no AGC del tercero.

Una característica saliente de estos organismos, y a diferencia de los bancos privados de inversión, es que en su función de intermediación financiera prima el principio estatutario cooperativo. Dado que, también a diferencia de los privados, los rendimientos de sus inversiones son más difíciles de cuantificar, el valor que le otorgan sus accionistas (generalmente países) suele depender de su dinámica de política interna, en cuanto a la gobernanza entre prestatarios y no prestatarios (Babb, 2009). Así, muchas veces los últimos responsabilizan a sus “pagadores de impuestos” por las diversas condicionalidades impuestas a los primeros para apoyar su financiamiento.¹⁰

Por su parte, en los aumentos de capital generalmente el pago en efectivo (o capital “pagado”) es solo una parte, y casi siempre muy menor, del compromiso total asumido. Es decir, una parte sustancial del aumento se realiza en forma de capital en calidad de “exigible” (o de garantía),¹¹ representando un compromiso financiero asumido por los países accionistas del organismo. Por ejemplo, en el BID y el BIRF el *ratio* de capital en efectivo asciende (en promedio para 2015-2019) a 3,5% y 6,1% (respectivamente) del total, proporciones que cayeron sustantivamente desde la creación de dichos organismos (50% y cerca del 20%, respectivamente).

Por todo ello, esa particular estructura de capital se relaciona con la importancia de la segunda fuente, el apalancamiento, por lo que no todos los bancos le dan la misma relevancia al capital exigible.

El apalancamiento y sus tensiones

Como mencionamos, el capital de los bancos internacionales de desarrollo consta de una parte de garantía que funciona como resguardo al cual el organismo podría acudir o reclamar en caso de contingencia. Si bien esto es improbable y jamás ha ocurrido en la historia de la mayoría de los organismos (Babb, 2009; Park y Strand, 2016; Standard and Poor’s, 2018a y 2018b, entre otros), este es relevante en su potencialidad para apalancarse en los mercados de capital. Por otra parte, los mercados dependen del “apoyo del accionista” como parte del trato de acreedor preferente del que

⁹ Formado por el BIRF (ventanilla para financiamiento soberano de países de ingresos medios) y la Asociación Internacional de Fomento (ingresos bajos).

¹⁰ Por ejemplo, exigiendo originalmente el diseño de estructuras de gobierno que les otorguen una participación determinante en la toma de decisiones, o utilizando a estos organismos para promover sus intereses nacionales de política exterior. Uno de los casos más paradigmáticos que muestra a un país no prestatario utilizando un BRD para promover sus intereses nacionales de política exterior son las reacciones a la nacionalización de Yacimientos Petrolíferos Fiscales (YPF), expropiada a la empresa española Repsol en 2012, tanto vía bloqueos de España como también presiones de Estados Unidos (Molinari y Patrucchi, 2020).

¹¹ Es decir, puede ser solicitado (o “exigido”) por el banco en casos muy especiales, como por ejemplo ante problemas de acceso a los mercados de capital privado o a recursos propios para cubrir sus obligaciones de deuda.

disfrutaban distintivamente estos organismos, es decir de señales de Estados soberanos (Perraudin, Powell y Yang, 2016).

La dependencia de los bancos internacionales de desarrollo de esta fuente de recursos incrementó la importancia de la mirada de las agencias internacionales de crédito en tanto “jugadores clave de la economía global”¹² (Weiss y Wilkinson, 2013, p. 4). Esto las posiciona no solo como el principal actor dentro de la dinámica de apalancamiento sino también como condicionantes tanto de los aportes de capital como de la dinámica prestataria (primera y tercera fuentes de recursos) mediante la ponderación del mercado sobre su valoración del riesgo del organismo. Por ejemplo, al igual que con los bancos privados, la mayor parte de la metodología utilizada por las calificadoras para valorar el riesgo de los bancos internacionales de desarrollo prioriza la concentración de su cartera crediticia,¹³ la cual es inherente a la misión de dichos organismos, sobre todo de aquellos regionales y subregionales (Humphrey, 2015b; Perraudin, Powell y Yang, 2016; Molinari y Patrucchi, 2020).

En este sentido, los criterios de riesgo utilizados por las calificadoras para evaluar las emisiones de estos bancos comenzaron a marcar crecientemente su agenda política de los organismos (Humphrey, 2017). Esto implicó que muchos de los organismos modifiquen sus políticas adoptando un cociente entre capital y préstamos (*equity-to-loan ratio*) de corte más conservador (Humphrey, 2015b), lo cual se traduce en una creciente preocupación de los organismos por mantener la mayor nota crediticia (AAA, en el caso de Standard & Poor's).

Dinámica prestataria: mirando a los beneficiarios

El modelo financiero de la banca internacional de desarrollo depende también de su función como prestamista de los países en vías de desarrollo. Esto incluye aspectos tanto de la gestión de los cargos financieros (y los ingresos obtenidos) como las particularidades de la cartera de préstamos y su impacto en el modelo financiero del banco. Los primeros son relevantes como uno de los componentes de los ingresos, que en muchos organismos son utilizados para alimentar reservas y de esa forma fortalecer su capital. Las segundas responden a las características de los beneficiarios, dimensión que priorizamos aquí dada la falta de atención de la literatura sobre la exposición crediticia de la banca con países prestatarios (Humphrey, 2015a; Park y Strand, 2016).

Dado que los ingresos de los países, y especialmente aquellos de desarrollo medio, son un recurso esencial para la sustentabilidad

¹² Traducción propia del inglés.

¹³ También cuentan, aunque en mucha menor proporción, el riesgo de la deuda de los países accionistas y el trato de acreedor preferente que los países prestatarios les dan a estos bancos.

financiera de estos organismos, sus arreglos de gobernanza son clave en la conformación de su propia viabilidad. En este marco, los efectos de la mencionada dinámica prestataria adquirieron mayor relevancia frente al cambio en la metodología de una de las principales calificadoras de riesgo (Standard and Poor's) en 2012 (Standard and Poor's, 2012). Los bancos se ven impulsados por la necesidad de continuar prestando a los países en desarrollo relativamente más ricos, tanto para atender su demanda como para proteger la calidad de su cartera (Birdsall, 2006; Knack, Rogers y Heckelman, 2012).

Si bien la dinámica prestataria se enfoca sobre la demanda enfrentada por estos bancos frente a distintos cambios en sus países prestatarios, la mencionada fuerte ponderación de la concentración de cartera en la medición de su riesgo torna a estos organismos, y sobre todo a aquellos regionales y subregionales, más concentrados y procíclicos, convirtiéndolos en rivales del mercado para aquellos países de ingresos medios a los cuales necesitan prestar (por ejemplo aquellos con una buena nota crediticia). Así, la dinámica prestataria se transforma en protagonista de la dependencia de recursos, donde el financiamiento de sus clientes más grandes obliga a estos bancos a administrar distintas tensiones. En otras palabras, dado que la calificación de riesgo del prestatario impacta directamente sobre la nota crediticia (*rating*) del organismo, prestar a países con baja o mala calificación crediticia deteriora la solidez financiera del banco. Es por ello que la dinámica prestataria puede terminar tensionando el mandato original contracíclico (o, al menos acíclico) del organismo.

En Molinari y Patrucchi (2020) analizamos dos casos que evidenciaron recientemente esta tensión entre mandato de desarrollo y solidez financiera mediante el estudio de los acuerdos de intercambio de riesgo crediticio (o *swaps* de riesgo: EEA, por sus siglas en inglés) firmados por el BIRF, el BID y el Banco Africano de Desarrollo (BAfD); y el recorte de aprobaciones del BID a la Argentina dada la exposición del banco con el país.

Los EEA son instrumentos financieros (o herramientas de gestión de riesgos) que permiten el intercambio de exposiciones de riesgo entre bancos. Estos acuerdos se firmaron en diciembre de 2015 para optimizar los balances de los tres organismos mencionados, maximizando así su impacto al desarrollo.¹⁴

Un segundo caso clave fue el impacto del cambio en la calificación crediticia de Argentina a *default* (o incumplimiento) selectivo (DS, en 2014) y su relación con la dinámica prestataria, especialmente del BID, desde 2012. Como todo BRD, la cartera del BID está inherentemente concentrada en pocos prestatarios, con la Argen-

¹⁴ Mediante un efecto positivo en los índices de capital y el perfil crediticio institucional de los organismos signatarios.

tina representando cerca del 18% del total, determinando una alta exposición al riesgo del organismo. Dado que la concentración de cartera y la calificación de riesgo del prestatario se refuerzan mutuamente, la caída en la nota del país a DS impactó directamente en la calificación de la cartera del Banco, tensando así las alternativas para mantener un nivel de suficiencia de capital que permitiera al BID no perder su AAA.

Es decir, las acciones de diversificación son complejas en la medida en que estos organismos tienen por mandato una cantidad restringida de clientes y que la posibilidad de reorientar sus préstamos entre ellos, sobre todo en el corto plazo, depende de la capacidad propia de absorción de cada país (Humphrey, 2015b). Es por ello que, como fue mencionado, termina tensionando la atención contracíclica que suponen dichos bancos.

La dependencia de recursos y las tensiones en los tres BSRD que operan en América Latina

Los bancos subregionales de desarrollo constituyen un tipo específico muy amplio y heterogéneo de organismos bajo la categoría de banca internacional de desarrollo. Su atractivo descansa además, recuperando lo expresado en la introducción de este trabajo, en dos cuestiones. Por un lado, cuentan con un escaso espacio en la literatura frente a los bancos tradicionales (Strand y Park, 2016) y aun aquellos nuevos (como el Banco Asiático de Inversión en Infraestructura o el Nuevo Banco de Desarrollo de los BRICS). Por el otro, porque los BSRD han venido adquiriendo un mayor peso e importancia en el financiamiento, particularmente en la región latinoamericana. Así, las aprobaciones promedio de los últimos cinco años (2015-2019) de CAF, BCIE y FONPLATA (por US\$9.060 millones) representaron el 43% de los recursos dirigidos a la región que completaron el BM y el BID (US\$20,8 mil millones), y más aún si miramos algunas subregiones, como la centroamericana, donde el BCIE es dominante.

Más aún relevante para el objetivo de este trabajo es la tensión entre su “razón de ser” y las demandas de recursos que parecen homogeneizar a estos organismos. Esto es, tanto su especificidad contando con una gobernanza dominada por prestatarios y una *expertise* geográfica, como por un conjunto de obstáculos que enfrentan, comunes a todos los bancos internacionales de desarrollo, como la restricción de capital (Zappile, 2016) en particular, y la dependencia de recursos, en general. Esta es la dinámica que nos interesa explorar, siguiendo los desarrollos de algunos autores

como Humphrey (2015a), bajo la hipótesis de que la dependencia de recursos está constituyendo una lógica de isomorfismo organizacional que atenta, o por lo menos tensiona, su ventaja relativa de agente regional del desarrollo. Buscamos completar así la lógica observada en los organismos tradicionales, cuya particular configuración de dependencia atenta contra su mandato original de desarrollo (Molinari y Patrucchi, 2020).

Los tres BSRD que financian a AL (CAF, BCIE y FONPLATA) han desplegado en el último tiempo distintas reformas y estrategias para ampliar su capacidad de financiamiento. En lo que resta de esta sección observamos cómo cada una busca resolver su propia restricción de capital sobre la base o bien de diversificarse sin desregionalizarse, lo cual implica fuertes capitalizaciones (CAF), diversificándose y desregionalizándose (BCIE), y/o abriéndose a los mercados de capitales (FONPLATA).

La Corporación Andina de Fomento y la demanda sostenida de capital

La Corporación Andina de Fomento (CAF) se creó en 1968 bajo el dominio de sus países fundadores andinos: Bolivia, Colombia, Venezuela, Ecuador y Perú. El poder de voto en la CAF se define mediante un *mix* cualitativo-cuantitativo que depende de la calidad del accionista y luego de la cantidad de acciones. Actualmente cuenta con 19 países miembros y 13 bancos privados, donde la región de América Latina y el Caribe (ALC) tiene más del 95% de propiedad del poder de voto.¹⁵

Humphrey (2005b), reconstruye con gran claridad cómo fueron los inicios de la CAF en términos de su dependencia de recursos. Mientras que inicialmente el organismo buscó que el poco capital invertido por los países (US\$25 millones) fuera compensado con préstamos blandos de agencias internacionales o países desarrollados y también de los mercados, luego de un tiempo de operatoria los primeros préstamos blandos no se renovaron y la composición de gobernanza del banco (en cuanto a tipo y calidad de accionistas) le terminó cerrando las puertas a los mercados. Como consecuencia, y luego de un período crítico, en la década de 1980 comenzó la CAF a reorientar sus acciones hacia un rol de intermediario financiero, lo cual posibilitó su acceso a los mercados de crédito a partir de 1989. Dicho proceso cobra un gran impulso con la llegada (en 1991) de Enrique García a la presidencia, quien lo acelera, profundiza y afianza durante sus 25 años de mandato: “vi el futuro de la CAF como una institución que se basa esencial-

¹⁵ Véase <<https://www.caf.com/media/2540362/estados-financieros-anales-auditados-2019.pdf>>.

mente en su capacidad para aprovechar el mercado de capital”,¹⁶ también descansando en la apertura tanto no solo de países otros regionales como también de miembros industrializados, lo cual facilitaría significativamente el acceso de CAF a los mercados (Humphrey, 2015a, p. 15).

Bajo la premisa entonces de que su membresía relativamente más restringida podría implicar una mayor dependencia y vulnerabilidad a las fuentes de recursos (Zappile, 2016), la CAF comienza su apertura a otros miembros (incluso no regionales). Así, a lo largo de la década de 1990 el organismo lleva adelante modificaciones en su Convenio Constitutivo que se formalizan en 2005,¹⁷ abriendo la membresía a países no andinos. Esto permitió el ingreso de México (1990), Chile (1992),¹⁸ Trinidad y Tobago (1994), Brasil (1995), Panamá (1997), Paraguay (1997), Jamaica (1999), Argentina (2001), Uruguay (2001), Costa Rica (2002), España (2002), República Dominicana (2004), Portugal (2009), y Barbados (2015).

Con un capital suscrito¹⁹ de casi US\$8,1 mil millones (a fines de 2019), y más allá de su creciente proceso de apalancamiento, el modelo financiero de la CAF contrasta con el de otros bancos de este tipo en varios sentidos. En primer lugar, su estructura de capital se sustenta fuertemente en aportes en efectivo, los cuales superan el 65% del capital suscrito (2015-2019) frente, por ejemplo, al mencionado 3,5% del BID o el 6,1% del BIRF, lo cual también deriva en menores índices de apalancamiento (de 2,2²⁰ en 2019). Por otra parte, este banco capitaliza con mayor frecuencia que los organismos tradicionales. Desde 2007²¹ aprobó cuatro aportes de capital por un monto total de US\$6.902 millones: US\$1.588 millones (en 2007), US\$2.240 millones (en 2009), US\$2.074 millones (en 2011) y US\$4.500 millones (en 2015), integrados en su totalidad en efectivo. Dicho monto es cinco veces más lo que aportaron en efectivo todos los países de ALC al último aumento de capital del BID hace diez años, obteniendo en términos agregados la mitad de los préstamos (US\$6.532 millones anuales en CAF frente a US\$12,2 mil millones del BID para 2015-2019).²²

Es por ello que este modelo, si bien puede derivar en condiciones prestables relativamente menos ventajosas (aunque a veces similares a las del BID y BIRF) (Humphrey y Michaelowa, 2013) debido a sus más bajas calificaciones de deuda (actualmente A+), también le permite mantener cierta autonomía (Humphrey, 2015b; Ray y Kamal, 2019). Ejemplos de ello son el comportamiento del organismo sosteniendo sus aprobaciones con Argentina en 2013-2015, y aun enfrentando tensiones con otros prestatarios,²³ cuando, como señalamos, organismos como el BID recortaron su financiamiento al país. Recientemente, estas tensiones de dependencia del presta-

¹⁶ Humphrey (2015a) citando a García en Latin Finance (1998). Traducción propia del inglés.

¹⁷ <<https://www.caf.com/es/actualidad/noticias/2005/10/firmado-protocolo-que-modificara-convenio-constitutivo-de-la-caf/>>.

¹⁸ Chile fue socio fundador en 1970 pero se retiró en 1977 cuando abandonó el pacto Andino, y se reincorporó en 1992, aunque como accionista de menor peso (serie “C”).

¹⁹ Incluye la porción de capital de garantía y las suscripciones de capital por cobrar.

²⁰ Medido en términos de deuda sobre patrimonio.

²¹ El último había sido en 2002 por US\$250 millones.

²² Fuentes: BID (2020, p. 2); CAF (2016 a 2020).

²³ Por ejemplo, en octubre de 2014 Standard and Poor’s revisó a la baja la tendencia de la calificación de la CAF debido a que existía “una mayor probabilidad de que el continuo deterioro de los fundamentos macroeconómicos de Venezuela debilite la suficiencia de capital ponderado por riesgo, mientras que Argentina sigue en incumplimiento sobre sus *discount bonds*” (traducción propia del inglés) (Standard and Poor’s, 2014).

tario reaparecen. El último informe de Standard and Poor's calcula un índice de capital ajustado por riesgo²⁴ para la CAF de 14,7% (a diciembre de 2019), por debajo del 16,2% (a junio de 2019), reflejando los importantes problemas de crédito experimentados en la región, con dos miembros clave, Argentina y Ecuador, entrando en *default* selectivo.²⁵

La mayor autonomía del organismo también se observó en su manejo de los recientes retrasos de pago de Venezuela.²⁶ Sin embargo, además de la mayor presión por capitalizaciones, la CAF sigue sin estar exenta de enfrentar limitaciones en momentos críticos. Por ejemplo, en su última reunión de accionistas (marzo de 2020) se aprobó por unanimidad la ampliación del número de sillas en su Directorio de dos a cuatro para nuevos países extrarregionales.

La diversificación prestataria y de la membresía como estrategia para el crecimiento en el BCIE

El Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE) fue creado en 1960 por sus cinco países fundadores (Guatemala, El Salvador, Honduras, Nicaragua y Costa Rica), los cuales concentran el poder de decisión, reteniendo la mayoría accionaria, con un 60,9% del poder de voto (a abril de 2020). También destaca la participación de Taiwán y Corea (que suman un 15,4%) (CABEL, 2020).

En 1989 comenzó a permitir la participación de países no regionales beneficiarios: primero ingresaron México y Taiwán (en 1992), luego la Argentina (1995), Colombia (1997), España (2005), más recientemente Cuba (2018) y finalmente Corea (2019); mientras que Belice es país miembro beneficiario no fundador (desde 2006), y Panamá y República Dominicana (ambos desde 2007) son socios regionales no fundadores. Vemos por un lado entonces un proceso progresivo de incorporación de nuevos socios motivado por la necesidad de incrementar su capital, en tanto en su mayoría se trataba de miembros no beneficiarios, suponiendo, como los casos de España, Taiwán y recientemente Corea, un fuerte aporte de capital que implicó, a su vez, que fundadores y regionales resiguen poder de voto, aunque no la mayoría accionaria y, con ello, parte de su dominio del organismo, de los primeros.

Sin embargo, el proceso de reforma de su Convenio Constitutivo, iniciado en la última década por el Banco implicó flexibilizar la Asamblea de Gobernadores para revisar la integración del Directorio, la membresía de los países y el objeto del banco, entre otros. Principalmente, buscó generar un proceso de apertura que le permitiera mejorar su solvencia y volverse más atractivo para el

²⁴ El CAR es el principal indicador de Standard and Poor's para medir la suficiencia de capital, considerando el riesgo de los países prestatarios.
²⁵ Véase <<https://www.caf.com/media/2678892/standard-poors-americas.pdf>>.

²⁶ En marzo de 2020, la Asamblea de accionistas de CAF aprobó un programa de apoyo para la gestión de liquidez en situaciones excepcionales, rescatando el incumplimiento de miembros. Esto le permitió recomprar las acciones de Venezuela para pagar su deuda ante los retrasos (180 días) del país, recurrentes desde 2017. Véase <<https://www.caf.com/es/actualidad/noticias/2020/03/accionistas-de-caf-se-comprometen-con-el-fortalecimiento-de-la-institucion/>>.

ingreso de otros países, lo cual se permeó por dos vías centrales: la diversificación de su cartera y un aumento del capital vía aportes de Panamá y República Dominicana.

En primer lugar, el banco buscaba diversificar su cartera (concentrada en cinco países) como una forma de mejorar su solidez financiera incorporando países regionales no fundadores y extra-regionales, que pasaron a ser prestatarios. Para los países extrarregionales la normativa establece que pueden ser beneficiarios en aquellos proyectos que contribuyan a su integración con Centroamérica. Así, durante 2015-2019 el BCIE aprobó operaciones promedio anuales por US\$2.194 millones, de los cuales el 62% correspondió a los cinco miembros fundadores, nivel que ha venido bajando (perdiendo, por ejemplo, 24 puntos porcentuales desde 2010).

Por su parte, tanto República Dominicana como Panamá, que tenían un capital accionario de US\$57,6 millones y un estatus diferente al de los otros miembros regionales, pudieron acceder, a partir de aumentar su suscripción por US\$256 millones cada uno, a condiciones similares a aquellas otorgadas a los cinco fundadores (como ampliar espacios de financiamiento para ejecutar sus proyectos e integrarse al Directorio con una silla titular para cada uno).

Entre los objetivos explícitos de estas medidas estaban atender a la mirada de las calificadoras de riesgo en lo que hace a la diversificación de la cartera del banco, declarando que este “podrá consolidar su posición financiera y mantener una evaluación positiva ante las agencias internacionales calificadoras de riesgo, potenciar la capacidad de atraer mayores cantidades de recursos y en mejores condiciones”. Por su parte, el banco también destacaba que la perspectiva positiva de Standard and Poor’s (en 2017) “refleja los recientes esfuerzos del BCIE en expandir su base de accionistas, incrementar su capital pagado y diversificar su cartera de préstamos, luego de que entraron en vigor las modificaciones del Convenio Constitutivo del Banco, el pasado 9 de junio”.²⁷

Todo ello logró no sólo mejorar su calificación, sino que también el organismo se vio fortalecido por su reciente incorporación de nuevos miembros, especialmente Corea con su significativo aporte (US\$112,5 millones). Esto motivó una mejora de su calificación de A+ a AA en marzo de 2019.²⁸ Al respecto, en su último informe Standard and Poor’s resalta la ampliación del banco, así como su sólida relación con los accionistas, esperando que mantenga “su sólido tratamiento de acreedor preferente”.²⁹ Asimismo, el BCIE mantuvo una política conservadora con niveles de apalancamiento (medidos en términos de deuda/patrimonio) de 2,3 durante el último quinquenio (2015-2019) (CABEI, 2020).

²⁷ Ambas citas de <<https://www.bcie.org/novedades/noticias/articulo/reformas-al-convenio-constitutivo-permiten-al-bcie-aumentar-su-capital>>; véase también <<https://www.bcie.org/novedades/noticias/articulo/bcie-a-un-paso-de-tener-la-mejor-calificacion-crediciade-toda-america-latina>>.

²⁸ Véase <https://www.standardandpoors.com/en_US/web/guest/article/-/view/type/HTML/id/2177942>.

²⁹ Traducción propia del inglés, <https://www.standardandpoors.com/en_US/web/guest/article/-/view/type/HTML/id/2303300>.

A fines de 2019, el BCIE aprobó su VIII AGC, con un incremento de capital de US\$2 mil millones, de los cuales solo US\$500 millones serán integrados en ocho años. En esa línea, su presidente, Dante Mossi, indicó que, si bien el BCIE ya cuenta con la mejor calificación de riesgo de AL, aún ve espacios de mejora, por lo cual se buscará alcanzar una calificación “AAA” en el marco del presente incremento de capital, con el fin de potenciar las condiciones financieras ofrecidas por el banco. Aparece entonces nuevamente este objetivo como norte del crecimiento del organismo, con los potenciales riesgos de resultar procíclico al tensionar su mandato original de desarrollo.

Hacia la diversificación de las fuentes de recursos: la reforma de FONPLATA

El Fondo Financiero para el Desarrollo de la Cuenca del Plata (FONPLATA) fue creado en 1974 y comenzó a operar tres años después como el órgano financiero y de apoyo técnico del Tratado de la Cuenca del Plata. Tiene como miembros a los cinco países de la Cuenca del Plata: Argentina y Brasil, que aportan un tercio del capital cada uno, mientras que a Bolivia, Paraguay y Uruguay les corresponde (individualmente) el 11,1%. Sin embargo, y como en la CAF, el poder de voto del organismo no está determinado por el capital accionario de manera proporcional a los aportes sino que en este caso se adopta la fórmula “un país, un voto” y las decisiones se toman con una mayoría de cuatro sobre cinco, lo cual implica una fuerte sobrerrepresentación de los países de menor peso accionario. A ello se suma una política prestable que busca equiparar los volúmenes de préstamos entre los cinco países, su sede en Santa Cruz de la Sierra (Bolivia) y un presidente ejecutivo de nacionalidad uruguaya desde la creación del cargo en 2012 y hasta 2022. Sus aprobaciones promedio de los últimos cinco años crecieron de US\$284 millones (en 2015) a US\$460,5 millones (en 2019), buscando una distribución equitativa según las últimas reformas implementadas, aunque la cartera activa actual del FONPLATA aún no alcanza ese objetivo. De un total de US\$2.201,4 millones en 72 operaciones (a diciembre de 2019) (FONPLATA, 2020), el 28% fue para la Argentina, 26% para Paraguay, 19% para Bolivia, 14% para Uruguay y 12% para Brasil.

En 2010 el organismo comenzó a avanzar con un profundo proceso de reforma que involucró cambios importantes en la gobernanza (como la creación de la figura de presidente ejecutivo, una regla de mayoría diferente al principio original de unanimidad

para las decisiones de la Asamblea de Gobernadores, entre otros), así como en aspectos operativos (como la modernización del ciclo de proyectos y de las políticas prestables). No obstante, fue en su dependencia de recursos donde se propusieron los cambios más importantes.

Antes de esa reforma, el FONPLATA había tenido una única capitalización inicial de US\$200 millones y desde 1994 había aprobado una política de capitalización de utilidades acumuladas, alcanzando para 2012 casi US\$500 millones de capital integrado. Desde su creación, el organismo había financiado 91 operaciones por US\$887 millones, mientras que los últimos diez años aprobó 25 operaciones, en 2009-2010 no aprobó ninguna, y en 2011 solo una. Es decir, previo a la reforma el Fondo enfrentaba una importante parálisis: para 2011 tenía 18 operaciones en ejecución (con importantes demoras) por un monto de US\$300 millones (FONPLATA, 2012). Dicha reforma propuesta entonces implicó transformar y dinamizar el organismo y, fundamentalmente, permitir que apalanque fondos de terceros para aumentar su capacidad prestataria.

Así, en el marco de este proceso, el FONPLATA tuvo dos reposiciones de capital con una importante proporción de capital exigible. La primera se dio en 2012 por US\$1.150 millones, a ser integrados en cinco cuotas anuales iguales (2013-2017), de los cuales US\$350 millones se integraron en efectivo. Primero se buscó aumentar la capacidad prestatable casi exclusivamente mediante la ampliación del capital, utilizando posteriormente un apalancamiento que le permitiera como mínimo duplicar su nivel prestatable respecto del capital integrado.³⁰ En términos de flujos netos, el nivel de los aportes de capital del organismo suponía un gran esfuerzo para los países en el corto plazo. Justamente por ello, y con miras a efectivizar el apalancamiento como fuente de recursos, se aprueba en 2016 un nuevo aumento de capital por US\$1.375 millones, pero con tiempos de integración diferentes a los anteriores: los US\$825 millones de capital exigible iban a ser integrados en un año (durante 2017), mientras que el capital en efectivo se haría en cuotas durante siete años (2018-2024) (FONPLATA, 2017). Con estos procesos, el Fondo logró multiplicar seis veces su capital disponible. En la actualidad, su capital suscrito y autorizado, incluyendo la capitalización recientemente aprobada, alcanza (a diciembre de 2019) los US\$3.014,2 millones, con US\$1.349,2 millones de capital en efectivo (por ejemplo, casi un 45% del total).

Esta transición alcanzó su primer gran hito en 2018, cuando el Fondo logró constituir compromisos significativos de capital exigible y abrió la posibilidad de emitir distintos instrumentos financieros para apalancarse en los mercados. Así, en 2016 el FONPLATA

³⁰ Por norma, su capacidad prestatable no puede superar tres veces su patrimonio, la exposición máxima de la cartera de préstamos por país no puede exceder del 25% de la capacidad prestatable y la cartera pendiente de cobro no puede exceder del 30% de los activos.

obtuvo su primera calificación de riesgo crediticio de A-, nota que mantiene a la fecha con un CAR (a junio de 2019) de 31%. En su último comunicado,³¹ Standard and Poor's reconoce el progreso constante en el logro del funcionamiento y objetivos de préstamos del organismo, así como el apoyo de los accionistas, manteniendo su perspectiva positiva, aunque también remarca su preocupación por el potencial impacto de las recientes bajas de calificación de Argentina, que ya hizo caer el CAR desde 37% en medio año.

Recién en febrero de 2019, el FONPLATA realizó su primera emisión en el mercado internacional de capitales a través del Credit Suisse & UBS por CHF\$150 millones (equivalentes a US\$150 millones). Dado que cuenta con préstamos de otras agencias de desarrollo, el monto total de los endeudamientos contraídos a 2019 asciende a US\$449 millones, de los cuales US\$265 millones han sido desembolsados y vencen entre 2020 y 2042, lo cual deja una capacidad de endeudamiento disponible de US\$934 millones (FONPLATA, 2020).

Finalmente, cabe señalar que en su reforma el FONPLATA también contempló la posibilidad de incorporar nuevos países y otras agencias o bancos de desarrollo como accionistas, aunque al momento no se han registrado movimientos en este sentido.

Reflexiones finales

En este trabajo buscamos problematizar en los bancos subregionales de desarrollo latinoamericanos la dimensión de la dependencia de recursos, que consideramos fundamental para entender no solo su dinámica sino también sus desafíos a futuro de esta banca o de proyectos alternativos que pudieran emerger en la región. Indagar dentro de esta dimensión supone, más allá de los casos, delimitar qué aspectos implican las formas en las cuales se financia la banca internacional de desarrollo y, fundamentalmente, cómo desde ciertos agentes se los mira con una lente de bancos comerciales.

En este sentido, y continuamos una línea de trabajo que caracteriza las tres fuentes de recursos: aportes de capital, apalancamiento en el mercado y dinámica prestataria. Con una mirada de economía política internacional, buscamos ver cómo se movilizan recursos económicos y de poder en la tensión entre (tipo de) autonomía y necesidades financieras. Cada una de estas fuentes supone dependencias diferenciales en cuanto a los condicionamientos del acceso a los recursos que el organismo necesita y un particular peso en su *mix* de financiamiento. Al respecto, la forma y el peso de cada fuente en cada organismo dicta el particular equilibrio de

³¹ Véase <https://www.standardandpoors.com/en_US/web/guest/article/-/view/type/HTML/id/2307192>.

poder entre los principales actores que influyen sobre dichas fuentes (países accionistas no prestatarios y prestatarios, acreedores y calificadoras de riesgo crediticio).

Las capitalizaciones constituyen una señal de respaldo de los países accionistas y sientan las bases de la fortaleza financiera de los tres organismos analizados, los cuales han recurrido a capitalizaciones periódicas, por lo menos cada cinco años. En todos los casos ello supone un esfuerzo considerable para los países (en su mayoría o en su totalidad también prestatarios), llegando al punto de minimizar sus flujos netos con el organismo. Sin embargo, ello presenta diferencias entre los tres organismos estudiados. El caso de la CAF es quizás el más importante, donde el 85% de su capital suscrito responde a las últimas capitalizaciones, aunque también en el marco del crecimiento exponencial de su membresía y aprobaciones. Sin embargo, cabe señalar que en dicho organismo esos aportes se integran en efectivo, con lo que las últimas cuatro capitalizaciones supusieron, desde 2007, un esfuerzo similar al total del último aporte de capital del BID, aunque en este caso solventado por los países regionales. Esto dota a la CAF de un mayor nivel de autonomía frente a otros organismos. En el caso de los otros dos bancos, si bien muy diferentes entre sí debido a su trayectoria, subregión atendida y volumen actual, se presenta una mayor relevancia del capital exigible como recursos para el apalancamiento. La segunda reposición de FONPLATA en 2016 ilustra esto claramente, donde se les dio a los países tiempos diferenciales para la integración del capital exigible (un año) y del aquel en efectivo (siete años).

También observamos la importancia de la fuente vinculada al apalancamiento, donde el mercado les ha permitido crecer en su capacidad de financiamiento, pero también cuya mirada alerta sobre la centralidad de aquellas acciones orientadas a satisfacer sus parámetros y la mirada de las agencias calificadoras de riesgo crediticio. Esto sucede particularmente en el BCIE y la CAF, que operan hace tiempo y para los cuales el mercado constituye una fuente importante de recursos, mientras que para FONPLATA comenzar a serlo fue el motor de la última reforma. Es decir, las tensiones que esto supone aparecen en los tres organismos estudiados, aunque con distinta intensidad.

Así, en varios momentos de la evolución de estos organismos aparece la preocupación por la diversificación, modificando sus mandatos y convenios constitutivos para aceptar tanto otros miembros (regionales o extrarregionales) como para ampliar su campo de intervención (geográfico o sectorial). La CAF logró hacerlo sin salir fundamentalmente de Latinoamérica, ya que España tiene un

rol muy marginal, y recién ahora aparece como una nueva agenda del organismo. El BCIE, en cambio, se ha ampliado fuertemente tanto dentro como fuera de la región. Sin pretender soslayar con esto un interés más amplio en incrementar su volumen o campo de acción, sí resalta que la mirada de los mercados es puesta como un argumento (como “ser más atractivo”), que por momentos se convierte en central para justificar las diversificaciones. En los tres organismos, aunque con mayor intensidad y nivel de concreción en el BCIE, aparece tanto la importancia de considerar la incorporación de prestatarios extrarregionales para asegurar una mayor solvencia, aunque en el último caso ya se menciona explícitamente (al igual que en los organismos tradicionales) la relevancia el objetivo de alcanzar la AAA. En síntesis, vemos que los mandatos de estos bancos suponen un creciente corrimiento hacia una autoridad externa.

Por su parte, la tercera fuente de recursos, que llamamos dinámica prestataria, muestra que estos organismos también se ven inmersos en estas tensiones, y buscan diversificar su cartera, ya sea volviéndola más equitativa y/o ampliando sus beneficiarios. Sin embargo, sus respuestas resultan, frente a los bancos tradicionales, menos restrictivas respecto a los prestatarios, como muestra la experiencia reciente de la CAF con el deterioro de la calificación de la Argentina o de los incumplimientos de Venezuela. Respuesta que para el organismo no solo redundaría en mayores costos de financiamiento por una menor calificación, sino también en el “castigo” de las agencias, como muestra la reciente baja en su nota crediticia.

A modo de síntesis, observamos entonces un proceso de creciente asimilación, o isomorfismo, en los modelos institucionales de los bancos subregionales, que descansa en la dependencia de recursos. Ello plantea desafíos también para proyectos alternativos, como fue por ejemplo la iniciativa inconclusa del Banco del Sur. Consideramos que dicha lógica diluye, o por lo menos tensiona, su ventaja relativa de agente, no ya en calidad de subregional sino también como regional.

Referencias bibliográficas

- Babb, S. (2009), *Behind the Development Banks: Washington Politics, World Poverty, and the Wealth of Nations*, Chicago, University of Chicago Press.
- Banco Centroamericano de Integración Económica (2016), *Memoria Anual de Labores 2015*, Tegucigalpa, BCIE.
- (2017), *Memoria Anual de Labores 2016*, Tegucigalpa, BCIE.

- (2018), *Memoria Anual de Labores 2017*, Tegucigalpa, BCIE.
- (2019), *Memoria Anual de Labores 2018*, Tegucigalpa, BCIE.
- (2020), *Presentación Institucional, abril*, Tegucigalpa, BCIE.
- Banco Interamericano de Desarrollo (2020), *Informe anual del Banco Interamericano de Desarrollo 2019: Reseña del año*, Washington, D.C., BID.
- Birdsall, N. (2006), *Rescuing the World Bank: a CGD Working Group Report and Selected Essays*, Washington D.C., Center for Global Development, “The Hardest Job in the World: Five Crucial Tasks for the New President of the World Bank”, pp. 13-65.
- Corporación Andina de Fomento (2016), *Detrás de todo lo que hacemos estás tú. Informe Anual 2015*, Bogotá, CAF.
- (2017), *Informe Anual 2016*, Bogotá, CAF.
- (2018), *Informe Anual 2017*, Bogotá, CAF.
- (2019), *Informe Anual 2018*, Bogotá, CAF.
- (2020), *Informe Anual 2019*, Bogotá, CAF.
- Fondo Financiero para el Desarrollo de la Cuenca del Plata (2011), *Memoria y Balance 2010*, Santa Cruz de la Sierra, FONPLATA.
- (2012), *Memoria y Balance 2011*, Santa Cruz de la Sierra, FONPLATA.
- (2016), *Memoria y Balance 2015*, Santa Cruz de la Sierra, FONPLATA.
- (2017), *Memoria y Balance 2016*, Santa Cruz de la Sierra, FONPLATA.
- (2018), *Memoria y Balance 2017*, Santa Cruz de la Sierra, FONPLATA.
- (2019), *Memoria y Balance 2018*, Santa Cruz de la Sierra, FONPLATA.
- (2020), *Memoria y Balance 2019*, Santa Cruz de la Sierra, FONPLATA.
- Graham, E. R. (2017), “Follow the Money: How Trends in Financing Are Changing. Governance at International Organizations”, *Global Policy*, Durham, N° 8, pp. 15-25.
- Helleiner, E. y H. Wang (2018), “Limits to the BRICS’ challenge: credit rating reform and institutional innovation in global finance”, *Review of International Political Economy*, vol. 25, N° 5, Abingdon-on-Thames, pp. 573-595.
- Humphrey, C. (2015a), “The Invisible Hand: Financial Pressures and Organisational Convergence in Multilateral Development Banks”, *The Journal of Development Studies*, vol. 52, N° 1, Abingdon-on-Thames, pp. 92-112.
- (2015b), “Are credit rating agencies limiting the operational capacity of multilateral development banks?”, *paper commissioned by the G-24 as part of its work program on enhancing the role of MDBs in infrastructure finance*, Nueva York y Ginebra, UNCTAD.
- (2016), *Global Economic Governance and the Development Practices of the Multilateral Development Banks*, London-New York, Routledge, “The “hassle factor” of MDB lending and borrower demand in Latin America”, pp. 167-190.
- (2017), “He who pays the piper calls the tune: Credit rating agencies and multilateral development banks”, *The Review of International Organizations*, vol. 12, N° 2, Nueva York, pp. 281-306.
- y K. Michaelowa (2013), “Shopping for development: Multilateral lending, shareholder composition and borrower preferences”,

- World Development*, Ámsterdam, N° 44, pp. 142-155.
- Knack, S., F. Rogers y J. C. Heckelman (2012), "Crossing the threshold: A positive analysis of IBRD graduation policy", *Review of International Organizations*, N° 7, Nueva York, pp. 145-176.
- Latin Finance (1998), "In their own words (Enrique García)", N° 147, *Latin Finance*, Miami, <<https://www.latinfinance.com/magazine/2013/25th-anniversary-articles/in-their-own-words-enrique-garcia>>.
- Molinari, A. y L. Patrucchi (2020), "Multilateral development banks: financial constraints and counter-cyclical mandate", *Contexto Internacional*, vol. 42, N° 3, Río de Janeiro, Pontificia Universidade Católica de Rio de Janeiro, en prensa.
- Park, S. y J. R. Strand (2016), *Global Economic Governance and the Development Practices of the Multilateral Development Banks*, Londres y Nueva York, Routledge, "Global Economic Governance and the Development Practices of the Multilateral Development Banks", pp. 3-20.
- Perraudin, W. R. M., A. Powell y P. Yang (2016), "Multilateral Development Bank Ratings and Preferred Creditor Status", *IDB Working Paper Series*, N° IDB-WP-697, Washington, pp. 1-46.
- Ray, R. y R. Kamal (2019), "Can South-South Cooperation Compete? The Development Bank of Latin America and the Islamic Development Bank", *Development and Change*, vol. 50, N° 1, Nueva Jersey, Wiley Online Library, pp. 191-220.
- Sagasti, F. y F. Prada (2006), *Cooperación financiera regional*, Santiago de Chile, CEPAL, "Bancos regionales de desarrollo: una perspectiva comparativa", pp. 91-129.
- Standard and Poor's (2012), *Metodología para calificar instituciones multilaterales de financiamiento y otras instituciones supranacionales*, Nueva York, Standard and Poor's.
- (2014), "Standard and Poor's revisa perspectiva a negativa de Corporación Andina de Fomento; confirma calificaciones de 'AA-' y 'A-1+'", Nueva York, Standard and Poor's.
- (2018a), *Supranationals Special Edition 2018*, Nueva York, Standard and Poor's.
- (2018b), *Metodología para calificar instituciones multilaterales de financiamiento y otras instituciones supranacionales*, Nueva York, Standard and Poor's.
- (2019), *Supranationals Special Edition 2019*, Nueva York, Standard and Poor's.
- Strand, J. R. y S. Park (2016), *Global Economic Governance and the Development Practices of the Multilateral Development Banks*, Londres y Nueva York, Routledge, "The RDBs in the Twenty-First Century", pp. 121-142.
- Strand, J. R. y M. W. Trevathan (2016), *Global Economic Governance and the Development Practices of the Multilateral Development Banks*, Londres y Nueva York, Routledge, "Implications of accommodating rising powers for the regional development banks", pp. 121-142.

- Vivares, E. (2013), *El Banco Interamericano de Desarrollo en la década neoliberal*, Quito, Flacso.
- Wang, H. (2017), “New Multilateral Development Banks: Opportunities and Challenges for Global Governance”, *Global Policy*, N° 8, Hoboken, pp. 113-118.
- Weiss, T. G. y R. Wilkinson (2013), *International organization and global governance*, Londres y Nueva York, Routledge.
- Zappile, T. M. (2016), *Global Economic Governance and the Development Practices of the Multilateral Development Banks*, Londres y Nueva York, Routledge, “Sub-regional development banks”, pp. 187-211.

[Recibido el 6 de julio de 2020]
[Evaluado el 26 de octubre de 2020]

Autoras

Andrea Molinari es doctora en Economía por la Universidad de Sussex (Gran Bretaña), investigadora adjunta del IIEP-BAIRES / CONICET y profesora adjunta regular de Economía Internacional (FCE-UBA). Su principal campo de estudio es la economía internacional, enfocada sobre integración productiva regional, financiamiento al desarrollo y cooperación Sur-Sur. Representó a la Argentina en el BID y el BAFD, y trabajó en el Ministerio de Industria, la Comisión Europea, el Banco Mundial y el BCRA.

Leticia Patrucchi es magíster en Administración Pública por la UBA doctoranda en Ciencia Política por la UNSAM. Investigadora-docente en el Departamento de Economía y Administración de la Universidad Nacional de Moreno y en el Instituto del Conurbano de la Universidad Nacional de General Sarmiento. Su campo de investigación actual son los organismos multilaterales de desarrollo en el nuevo equilibrio internacional. Fue coordinadora de Relaciones Institucionales con Organismos Internacionales de Crédito del Ministerio de Economía y Finanzas Públicas de la Nación entre 2011 y 2016.

Publicaciones recientes:

- (2020), “Rompiendo el molde: logros y desafíos de los nuevos bancos de desarrollo”, *Ciclos*, N° 54, junio, Buenos Aires, Facultad de Ciencias Económicas, Universidad de Buenos Aires, <<http://ojs.econ.uba.ar/index.php/revistaCICLOS/article/view/1748/2468>>.
- (2020), “Multilateral development banks: financial constraints and counter-cyclical mandate”. *Contexto Internacional*, vol. 42, N° 3, Río de Janeiro, Pontificia Universidade Católica de Rio de Janeiro, en prensa.
- (2019), “Las tensiones de la banca multilateral de desarrollo en América Latina”, *Serie de Documentos de Trabajo del IIEP*, N° 43, Buenos Aires, IIEP, <<http://iiep-baires.econ.uba.ar/uploads/publicaciones/512/archivos/1.pdf>>.

Cómo citar este artículo

Molinari, Andrea y Leticia Patrucchi, “Desafíos y oportunidades de los bancos subregionales de desarrollo latinoamericanos”, *Revista de Ciencias Sociales, segunda época*, N° 38, primavera de 2020, pp. 39-57, edición digital, <<https://ediciones.unq.edu.ar/580-revista-de-ciencias-sociales-segunda-epoca-no-38.html>>.