

¿Qué financian los nuevos bancos de desarrollo?

Una aproximación a sus operaciones durante su primer quinquenio de actividad

Andrea Molinari
Leticia Patrucchi
Cecilia Flores



Autores

- Andrea Molinari** amolinari@economicas.uba.ar
Universidad de Buenos Aires. Facultad de Ciencias Económicas. Departamento de Economía, Economía Internacional. Buenos Aires, Argentina.
CONICET-Universidad de Buenos Aires. Instituto Interdisciplinario de Economía Política de Buenos Aires (IIEP). Buenos Aires, Argentina.
- Leticia Patrucchi** mlpatrucchi@unm.edu.ar
Universidad Nacional de Moreno. Departamento de Economía y Administración. Moreno, Argentina.
- Cecilia Flores** cecilia.r.flores95@gmail.com
Universidad Nacional de Moreno. Departamento de Economía y Administración. Centro de Estudios de Economía Política y Desarrollo. Moreno, Argentina.

Como citar:

Molinari, A, Patrucchi, L., y Flores, C. (2021). ¿Qué financian los nuevos bancos de desarrollo? Una aproximación a sus operaciones durante su primer quinquenio de actividad Serie Documentos de Trabajo del IIEP, 67, 1-23. http://iiep-baires.econ.uba.ar/documentos_de_trabajo

Los Documentos de Trabajo del IIEP reflejan avances de investigaciones realizadas en el Instituto y se publican con acuerdo de la Comisión de Publicaciones. Los autores son responsables de las opiniones expresadas en los documentos.

Coordinación editorial	Ed. Hebe Dato
Corrección de estilo	Ariana Lay y Ed. Hebe Dato
Diseño	DG. Vanesa Sangoi

El Instituto Interdisciplinario de Economía Política de Buenos Aires (IIEP-BAIRES) reconoce a los autores de los artículos de la Serie de Documentos de Trabajo del IIEP la propiedad de sus derechos patrimoniales para disponer de su obra, publicarla, traducirla, adaptarla y reproducirla en cualquier forma. (Según el art. 2, Ley 11.723).



Esta es una obra bajo Licencia Creative Commons
Se distribuye bajo una Licencia Creative Commons Atribución-NonComercial-CompartirIgual 4.0 Internacional.

¿Qué financian los nuevos bancos de desarrollo?

Una aproximación a sus operaciones durante su primer quinquenio de actividad

Nuevos Bancos de desarrollo
Financiamiento
Políticas operativas
Proyectos

El dinamismo en el mapa de actores financieros multilaterales y regionales de los últimos años se manifiesta en diversas dimensiones. Una de ellas es la emergencia de nuevos actores. El Nuevo Banco de Desarrollo del BRICS (NDB) y el Banco Asiático de Inversión en Infraestructura (AIIB) vienen captando una creciente atención debido a su desafío de complementar las necesidades, especialmente de infraestructura, del mundo en desarrollo. A cinco años de su puesta en marcha, este trabajo indaga en sus políticas operativas y principales instrumentos de financiamiento, caracterizando luego su volumen de operaciones y la composición sectorial y geográfica de sus carteras. Además del exponencial crecimiento prestable, destacan diferenciales como el cofinanciamiento con BMDs tradicionales (AIIB) o el financiamiento de bancos nacionales y subregionales de desarrollo, o en moneda local (NDB).

Characterising new development banks' first five financing years

New Development Banks
Financing
Operational Policies
Projects

The current dynamism in the multilateral and regional financial actors map is manifested in various dimensions, one being the emergence of new actors. The recently created Asian Infrastructure Investment Bank (AIIB) and BRICS' New Development Bank (NDB) have attracted increasing attention due to their challenge of complementing developing countries' (specially infrastructure) needs. Five years after their start-up, this paper inquires into their operating policies and main financial instruments, to then characterise their operational volume and the sectoral and geographical composition of their portfolios. In addition to the exponential lending growth, stand out differentials such as co-financing with traditional MDBs (AIIB) or financing from national and subregional development banks, or in local currency (NDB) stand out.

JEL CODE F33, F53, O19, F63, N25

Índice

5	Introducción
6	1 Banco Asiático de Inversión en Infraestructura: una impronta complementaria
6	1.1. Documentos fundacionales y políticas operativas
9	1.2. Primer quinquenio de operaciones: grandes volúmenes y cofinanciamiento
12	2 Nuevo Banco de Desarrollo: el banco de los BRICS: un ensayo cooperativo
13	2.1. NDB: documentos fundacionales y políticas operativas
14	2.2. NDB: primer quinquenio de operaciones
17	3. ¿Qué caracteriza a estos nuevos jugadores y qué prospectiva ofrecen?
20	Referencias
22	Documentos oficiales

Introducción

Las transformaciones en el equilibrio del poder internacional (a partir del crecimiento de las economías emergentes),¹ la pérdida de legitimidad o el debilitamiento de la función de desarrollo de los bancos tradicionales² y la crisis financiera de 2008 marcaron un momento de quiebre y una nueva ola de dinamismo dentro de la arquitectura financiera internacional (AFI; Grabel, 2012; Humphrey 2015a y 2020; Humphrey *et al.*, 2015; Reisen, 2015; Rodríguez López y Rodríguez Gámez, 2015; Wang, 2017 y 2019, entre otros). El acelerado proceso de crecimiento económico y social del mundo en desarrollo demandaba mayores recursos, en especial para financiar sus necesidades de infraestructura.³ Emerge así una AFI más heterogénea, tensionada y multidimensional, con nuevos actores dentro de un régimen de desarrollo más multipolar y complejo (Grabel, 2012; Babb & Chorev, 2016), donde se destacan las dos instituciones que aquí se analizan: el Banco Asiático de Inversión en Infraestructura (AIIB, por sus siglas en inglés) y el Nuevo Banco de Desarrollo (NDB, por sus siglas en inglés) del BRICS.⁴

Dentro de este contexto, se gesta entonces un doble proceso de cambio en el mapa de actores financieros multilaterales, evidenciando por un lado una consolidación y ampliación de iniciativas existentes y de carácter más subregional con el fortalecimiento de bancos regionales (Park & Strand, 2016; Molinari y Patrucchi, 2020b; Clifton *et al.*, 2021) y, por otro, la emergencia de nuevas instituciones de financiamiento impulsadas desde los países en desarrollo, como (entre otros)⁵ el AIIB y el NDB, ambos fundados en 2014 y que comenzaron sus operaciones en el año 2016.

En Molinari y Patrucchi (2020a) analizamos la emergencia de estos dos bancos desde una perspectiva de economía política internacional, utilizando dos ejes analíticos: “legitimidad representativa” (o su distribución interna del poder político) y “dependencia de recursos” (sus necesidades de capital y recursos para cumplir sus objetivos; Park & Strand, 2016). En este trabajo avanzamos sobre el estudio de las políticas operativas y los principales instrumentos de financiamiento utilizados por estos organismos, caracterizando luego sus primeros cinco años de operaciones. Nuestro interés por estos bancos responde a que constituyen iniciativas temporalmente paralelas y lideradas por potencias emergentes que en la historia reciente han tenido posiciones más relegadas en la estructura de poder de los BMDs creados en el siglo XX. Motivan adicionalmente este estudio las potencialidades que estos espacios ofrecen en términos de acceso a financiamiento para Argentina, en el marco de su reciente (marzo de 2021) membresía, siendo la cuarta nación latinoamericana, en el AIIB y la pronta incorporación de Uruguay al NDB.

El AIIB y el NDB abrieron sus puertas en 2016. En las siguientes dos secciones caracterizamos las políticas operativas y préstamos aprobados durante sus primeros cinco años de funcionamiento (2016-2020). Indagamos tanto su diseño operativo como el volumen total y la evolución de su financiamiento, así como la composición sectorial y geográfica de sus carteras. Para ello, construimos una base de datos de proyectos aprobados a septiembre de 2021. El análisis se enfoca particularmente sobre algunas de las innovaciones introducidas por

¹ Con más prestatarios de “ingresos medios” de estos organismos más selectivos, dado su mayor poder y solidez económicos (Grabel, 2012; Park & Strand, 2016).

² Entre otras cuestiones, debido a los fracasos de las reformas que impulsaron hacia fines del siglo XX y las condicionalidades que obstaculizan el acceso a su financiamiento, por ejemplo, imprimiendo una fuerte tendencia a incorporar principios de mercado cada más dependiente de las calificaciones de riesgo crediticio (Humphrey, 2015b; Reisen, 2015; Molinari y Patrucchi, 2020c), con su consecuente incapacidad de atender su mandato original frente al capital aportado por los socios donantes.

³ Con estimaciones diversas, se trataría de una demanda anual adicional de US\$ 3 billones, con más del 60% concentrado en la región de Asia y el Pacífico, mientras que la inversión multilateral global en los últimos años ascendió a aproximadamente USD 1 billón por año, evidenciando una brecha significativa entre las necesidades y el financiamiento (Larionova & Shelepov, 2016). Ver Bhattacharya *et al.* (2016), McKinsey (2016) y Asian Development Bank (2017).

⁴ Bloque formado por Brasil, India, Rusia, China y Sudáfrica.

⁵ Otras experiencias son el Banco Euroasiático de Desarrollo (en 2006) y el aún no operativo Banco del Sur (Molinari y Patrucchi, 2020d).

estos organismos (ver por ejemplo Morris, 2017; Humphrey, 2020; Molinari y Patrucchi, 2020a). La última sección deriva algunas reflexiones en base a la comparación de estos dos organismos, buscando identificar diferencias y similitudes en cuanto a la dimensión operativa, tanto entre ellos como respecto de los BMDs tradicionales, e identificando algunos indicios del tipo de financiamiento que podría recibir la Argentina en el futuro.

1 Banco Asiático de Inversión en Infraestructura: una impronta complementaria

El AIIB surge en el contexto de las transformaciones globales mencionadas, respondiendo sobre todo a la consolidación de China como potencia mundial, su creciente influencia global y la necesidad de aumentar la inversión en infraestructura en la región de Asia-Pacífico. Su creación se remonta al año 2014, y trabaja bajo los principios de apertura, transparencia, independencia y rendición de cuentas. Su documento fundacional ya vislumbra lo que luego el Banco operacionaliza mediante préstamos cofinanciados con otros BMDs, estableciendo que se sostendrá sobre las lecciones de los BMDs tradicionales y la banca privada. En esta sección se resumen sus principales documentos fundacionales, y se describen las principales políticas y estrategias del AIIB en cuanto a lo operativo, para luego caracterizar sus primeros cinco años de funcionamiento.

1.1. Documentos fundacionales y políticas operativas

El AIIB otorga préstamos con y sin respaldo soberano, inversiones de capital,⁶ garantías, asistencias técnicas y otros instrumentos con recursos del capital ordinario y fondos especiales,⁷ para financiar infraestructura, principalmente (aunque no en forma exclusiva) en la región de Asia-Pacífico, promoviendo su desarrollo armónico, contemplando especialmente a los países de menor desarrollo relativo, y complementando el financiamiento soberano con inversión privada.

Su programación específica integra y retroalimenta las perspectivas de sus accionistas (decisiones estratégicas), clientes (seleccionando proyectos a partir de su demanda), mercados financieros (inversiones compatibles con la capacidad financiera y riesgos) y recursos humanos (capacidad institucional), con cuatro metas institucionales: (i) afinar su enfoque estratégico del banco y dar forma a su marca corporativa, (ii) ampliar el apoyo a sus clientes y perfeccionar su enfoque de programación, (iii) reforzar la sostenibilidad financiera y allanar el camino para el acceso al mercado, y (iv) desarrollo institucional continuo. Sobre esta base, el organismo actualmente define cuatro prioridades temáticas: (i) infraestructura verde (apoyando el cumplimiento de objetivos ambientales y de desarrollo), (ii) conectividad y cooperación regional (carreteras, ferrocarriles, puertos, oleoductos, etc. en Asia Central; rutas marítimas en el sudeste asiático, sur de Asia, Oriente Medio y más allá), (iii) infraestructura habilitada por la tecnología (telecomunicaciones, soluciones tecnológicas de resiliencia climática global, etc.), y (iv) movilización de capital privado (en asociación con otros BMDs, gobiernos, financiadores privados, entre otros). Así, en tan solo tres años, el AIIB logró diseñar sus procedimientos operativos básicos y desarrollar su proceso de aprobación de inversiones para revisar los proyectos propuestos (Chin, 2019).⁸

⁶ Siempre que el monto de la inversión no exceda la proporción del capital social de la entidad o empresa en cuestión (Art. 14.3.).

⁷ Podrá realizar sus operaciones otorgando, cofinanciando o participando en préstamos directos; invirtiendo en el capital social de una institución o empresa; garantizando (como deudor primario o secundario, total o parcialmente) préstamos para el desarrollo económico; desplegando recursos de Fondos Especiales; proporcionando asistencia técnica; u otros tipos de financiamiento determinados por la Junta de Gobernadores por mayoría especial.

⁸ Se ejecuta desde la selección inicial del proyecto, la revisión del concepto, la diligencia debida, la revisión final por parte del Comité de Inversiones, la aprobación de la Junta (o del presidente) y cierre financiero.

El Convenio también autoriza al Banco a financiar sus operaciones en moneda local, con el fin de minimizar los riesgos de pérdidas por descalces de monedas y crediticios, así como el costo de los proyectos para sus clientes (soberanos y no soberanos), lo cual se encuentra sujeto a la obtención de apalancamiento a través de *swaps* o bonos en moneda local.⁹ Si bien su financiamiento con garantía soberana es actualmente solo en monedas de países del G10 o de la canasta de DEG,¹⁰ el Banco sí ofrece préstamos no soberanos (al sector privado y gobiernos municipales) en 26 monedas “fuertes y locales”,¹¹ y planea expandir la lista “a las principales monedas fuertes distintas del dólar estadounidense y monedas locales seleccionadas” (AIIB, *Local Currency Financing Fact Sheet*). El AIIB también adoptó una fuerte política de cofinanciamiento de gran parte de sus préstamos con otros multilaterales (Andronova & Shelepov, 2018; Wang, 2019; Humphrey, 2020).

En septiembre de 2020 el AIIB presentó su primera Estrategia Corporativa, que será revisada en 2025, donde plantea el foco de sus opciones estratégicas sobre el financiamiento de la “infraestructura del mañana” en Asia, aunque, reconociendo el papel clave de sus miembros extrarregionales, aclara también que espera “desarrollar gradualmente la capacidad para ejecutar proyectos en miembros no regionales”. Establece también cinco pilares: enfoque sobre las cuatro prioridades estratégicas, escala (aumentando su financiamiento a US\$ 14 mil millones para 2030), movilizar fondos particularmente del sector privado, alcance (añadiendo valor a lo largo del ciclo del proyecto), clientes (ampliando a miembros en todo el espectro de ingresos y aumentando gradualmente sus operaciones en miembros extrarregionales), y cultura corporativa.

A sus actuales 87 países miembro (46 regionales y 41 no regionales) se suman 16 en proceso de ingreso.¹² Los países latinoamericanos fueron aceptados como miembros desde 2015 (Brasil) hasta el 2019 (Uruguay). Ecuador fue el primer país en concretar su membresía (1ro de noviembre de 2019), seguido por Uruguay (28 de abril de 2020), Brasil (2 de noviembre de 2020), Argentina (30 de marzo de 2021) y Chile (2 de julio de 2021),¹³ mientras que Bolivia, Perú y Venezuela se encuentran en proceso de membresía.¹⁴

Su Convenio Constitutivo autoriza al AIIB para invertir tanto en miembros regionales como extrarregionales (Art. 11.1(a)), y, en determinadas circunstancias, así como en países no miembro (Art. 11.1(b)),¹⁵ aportando también mayor flexibilidad a sus órganos de gobierno que los BMDs tradicionales para, por ejemplo, incluir otros tipos de financiamiento o variar el requisito de participación regional (Morris, 2017; Lichtenstein, 2019). También se destaca el evitar las distinciones fundamentales entre clases de países con fines operativos (como países “prestatarios” y “no prestatarios” u organizados por ingreso per cápita; Morris, 2017), o posibilitar, mediante cofinanciamiento (a veces como donación) de proyectos en países de bajos ingresos con alto riesgo de sobreendeudamiento. Al respecto, las ventajas de la política de cofinanciamiento del AIIB son la dependencia de los sistemas de otros BMDs para mitigar los riesgos financieros y del proyecto, desembolsos más rápidos y mayor reaseguro internacional sobre los estándares del proyecto (Humphrey, 2020).

⁹ Lo cual, a su vez, depende de las condiciones del mercado, la regulación, la disponibilidad de instrumentos y las consideraciones de costos.

¹⁰ Libras esterlinas, dólares canadienses, renminbis chinos, euros, yenes japoneses, coronas suecas, francos suizos y dólares estadounidenses. Chin (2019) asegura que el AIIB estaría lanzando programas piloto en India, Indonesia, Rusia, Tailandia y Turquía (agregando potencialmente rupias paquistaníes, dólares australianos y renminbi).

¹¹ Además del dólar australiano, libra esterlina, dólar canadiense, euro, dólar de Hong Kong, yen japonés, peso mexicano, dólar neozelandés, corona noruega, dólar de Singapur, corona sueca, franco suizo, won coreano y dólar estadounidense, el Banco considera “monedas operativas” a: la rupia india, ringgit malayo, rupia indonesia, peso filipino, baht tailandés, libra egipcia, lira turca, dong vietnamita, rublo ruso, renminbi chino, taka bangladesí, y tenge kazajo.

¹² Cuatro regionales y 12 no regionales, de los cuales dos serían fundadores (un regional y otro extrarregional: Kuwait y Sudáfrica).

¹³ Excepto Chile (0,15%, habiendo aportado US\$ 10 millones), el resto de estos países cuentan con un poder de voto del 0,14% (con US\$ 5 millones cada uno).

¹⁴ Estos tres países se habrían comprometido a aportar (respectivamente) US\$ 26,1 millones, US\$ 154,6 millones y US\$ 209 millones (Méndez, 2019), por lo cual con su incorporación el poder de voto latinoamericano en el AIIB aumentaría considerablemente.

¹⁵ Puede también ampliar a otros beneficiarios con la aprobación del voto de súper mayoría de la Junta de Gobernadores.

La Estrategia sobre Operaciones de Financiamiento en Miembros No Regionales del AIIB (febrero de 2018) prevé que todo el financiamiento del Banco, independientemente de que el proyecto se ubique dentro o fuera de la región de Asia y Oceanía (sumando Rusia) debe beneficiar significativamente a dicha región (Art. 9 de su Convenio Constitutivo), fomentando su desarrollo económico, creando riqueza o mejorando la conectividad de su infraestructura.¹⁶ Más específicamente, se establecen tres principios adicionales para determinar la elegibilidad de operaciones en miembros extrarregionales. Cada proyecto debe al menos financiar (demostrando los beneficios para Asia a través de los resultados de un proyecto): (i) prioritariamente, apoyar el comercio y la conectividad con Asia (puertos, enlaces de transporte, generación y transmisión de energía y gasoductos; de acuerdo a la prioridad temática de conectividad entre países);¹⁷ (ii) bienes públicos globales (generación de energía renovable -transmisión y almacenamiento-, de acuerdo a las contribuciones nacionales determinadas del país definidas en el Acuerdo de París; alineado con la prioridad temática de infraestructura sostenible);¹⁸ u (iii) “otras inversiones en países que el Directorio considere que están geográficamente próximos y estrechamente integrados económicamente con Asia” (e. g., Egipto, con territorio en el continente asiático).¹⁹ En este sentido, si bien también podrían beneficiar a la región, no se consideran propuestas basadas únicamente en financiamiento, suministros u otros insumos proporcionados por entidades asiáticas dado que esto ya estaría contemplado en los enfoques de contratación universal y elección abierta de socios sin restricciones de nacionalidad (i. e., no aplica el criterio de origen nacional-miembro a sus adquisiciones y licitaciones). Finalmente, se determinó que en la etapa inicial el Banco se dedicaría a apoyar a sus miembros regionales, emprendiendo las operaciones en países extrarregionales conjuntamente con (bajo la dirección de) una institución asociada de financiamiento del desarrollo.²⁰ Actualmente, y para preservar el carácter asiático de la institución y asegurar una disponibilidad suficiente de financiamiento para sus miembros regionales, se establece inicialmente un límite máximo del 15% del financiamiento total aprobado para financiar proyectos en miembros extrarregionales.²¹

¹⁶ La Nota Técnica que acompaña a esta Estrategia manifiesta que “los beneficios de cualquier proyecto determinado pueden acumularse en una variedad de beneficiarios. No existe ningún requisito de que los beneficios de un proyecto extrarregional financiado por el Banco deban corresponder exclusivamente a Asia. No obstante, el beneficio para Asia de un proyecto ubicado fuera de Asia debe ser significativo”, aclarando también que “las inversiones en miembros no regionales no se justificarán basándose únicamente en un argumento de desbordamiento global o de equilibrio general, ya que dicho argumento no distinguiría suficientemente los proyectos con beneficios significativos para Asia”.

¹⁷ Por ejemplo, se podrían considerar propuestas de servicios de transmisión de electricidad y gasoductos a miembros regionales siempre que el comercio y la conectividad con Asia sea uno de sus objetivos explícitos que serán monitoreados durante la implementación del proyecto.

¹⁸ Las mencionadas notas técnicas aclaran que, si bien las inversiones en generación de energía renovable benefician a la región, independientemente del país donde se implementen, de acuerdo a la Metodología conjunta de los BMD para el seguimiento del financiamiento de la mitigación climática (<http://pubdocs.worldbank.org/en/740431470757468260/MDB-joint-report-climate-finance-2015.pdf>; consultado el 2 de septiembre de 2021), solo aquellas inversiones en generación de energía renovable e infraestructura de apoyo (i. e., almacenamiento o transmisión de fuentes renovables) calificarían bajo este principio.

¹⁹ Las notas técnicas expanden sobre este punto, apuntando que la ubicación geográfica única de Egipto (abarcando los continentes asiático y africano), es el país árabe más poblado del mundo, mantiene estrechos vínculos económicos con Asia en términos de comercio, migración e inversiones, tiene un gran número de trabajadores migrantes en varios miembros regionales (como Arabia Saudita, Kuwait y Bahrein). Por ello, las inversiones en su infraestructura “mejorarían su estabilidad económica y también contribuirían a una mayor prosperidad económica entre regiones”.

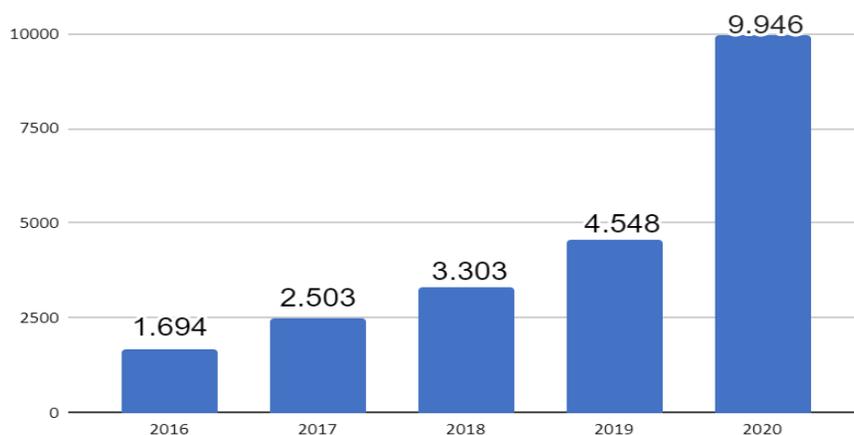
²⁰ Notas técnicas de la Estrategia sobre Operaciones de Financiamiento en Miembros No Regionales.

²¹ Esta información fue corroborada por el Banco en septiembre de 2021. Esta Estrategia será revisada periódicamente por el Directorio Ejecutivo de acuerdo con un calendario acordado con el Consejo de Administración en el contexto de los Planes Comerciales Anuales, y el nuevo tope (expresado como un promedio móvil de tres años) se especificaría en futuros Planes de Negocios.

1.2. Primer quinquenio de operaciones: grandes volúmenes y cofinanciamiento

Durante sus primeros cinco años de funcionamiento, las aprobaciones del AIIB crecieron casi cinco veces, aprobando 107 préstamos por US\$ 21.994 millones.²² En 2020 prácticamente casi había alcanzado su financiamiento objetivo de US\$ 10 mil millones (Chin, 2019), desembolsando (a diciembre de 2020) US\$ 9.130 millones (Informe Anual AIIB 2020). Principalmente debido a las necesidades generadas por la pandemia del COVID-19, el Banco más que duplicó su inversión del año previo (Gráfico 1), asignando para ello el 71% de sus aprobaciones (US\$ 7.070 millones) en 27 (de 45) proyectos para 19 miembros. El número de operaciones también aumentó fuertemente, alcanzando en 2018 el pico de monto promedio por préstamo (US\$ 275 millones anuales).

Gráfico 1. AIIB: aprobaciones anuales (en US\$ millones)



Fuente: elaboración propia sobre la base de proyectos aprobados AIIB.

Si bien la mayor parte de sus aprobaciones (73, 80%) fueron con garantía soberana, las no soberanas fueron aumentando en cantidad (de una en 2016 a 11 en 2020, por un total de casi US\$ 4,5 mil millones).²³ Por otra parte, a diferencia del NDB (ver próxima sección), y probablemente debido a la reciente concreción de la política del Banco en este sentido y al explícito requisito de apalancarse también en moneda local, la mayoría de los préstamos aprobados por el AIIB fueron otorgados en dólares estadounidenses, aprobando solo seis préstamos en euros.²⁴

Los sectores de transporte y resiliencia económica encabezan la lista (19% del monto total aprobado cada uno), seguidos del financiamiento a energía (18%), finanzas (17%) y agua (11%; Gráfico 2). Al respecto, el año 2020 modificó completamente la distribución sectorial de las aprobaciones. Durante el período 2016-2019 se financiaron principalmente proyectos en energía (30%), transporte (24%), finanzas (18%) y agua (13%). Como fue mencionado, en 2020 el AIIB aprobó gran parte de sus operaciones para la *COVID-19 Crisis Recovery Facility*, que involucró proyectos en salud pública, intermediarios financieros para aliviar restricciones de liquidez y resiliencia económica.²⁵

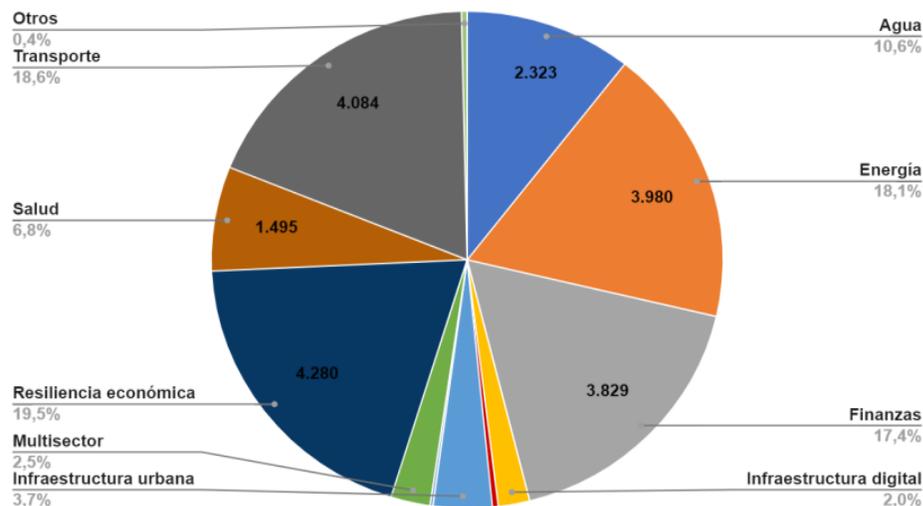
²² Dado que la base de datos (tanto para el AIIB como para el NDB) solo toma los préstamos aprobados (descartando por ejemplo aquellos cancelados y las cooperaciones técnicas), es posible que algunos números totales difieran de lo informado en los Informes Anuales.

²³ Este crecimiento puede deberse a que el diseño del Banco evitó “la trampa de dividir el balance y las operaciones estrictamente en ventanillas públicas y privadas” (Morris, 2017), que ha generado “silos” institucionales en muchos de los BMDs tradicionales.

²⁴ Dos para Bielorrusia y cuatro de un total de 14 para Turquía.

²⁵ Este “sector” ha financiado también el respaldo a políticas que trascienden la “operaciones básicas” del Banco, brindando apoyo presupuestario de desembolso rápido para apoyar la respuesta social y económica de los gobiernos, así como medidas de

Gráfico 2. AIIB: aprobaciones por sector 2016-2020 (en US\$ millones y %)



Fuente: elaboración propia sobre la base de proyectos aprobados AIIB.

La cartera actual de proyectos del AIIB incluye operaciones que promueven el acceso y la seguridad energética aumentando la capacidad de generación de energía renovable,²⁶ modelos de transporte bajos en carbono,²⁷ soluciones para desarrollar ciudades sostenibles y mejorar la habitabilidad,²⁸ y financiando a intermediarios financieros.²⁹ Esto confirma que, más allá de la atención a la pandemia, el Banco continúa teniendo un foco (y afirmando un nicho) en infraestructura donde los BMDs tradicionales (Banco Mundial, Banco Asiático de Desarrollo -BAsD-, Banco Africano de Desarrollo -BAfD-, o Banco Interamericano de Desarrollo -BID-) cuentan con carteras más diversificadas (Xu, 2021). En este sentido, parece reafirmarse el objetivo del AIIB de continuar financiando proyectos de infraestructura, particularmente enfocando en la sostenibilidad, especialmente en energías renovables, agua, ciudades e infraestructura digital (Chin, 2019).

En cuanto a la distribución geográfica, las 107 operaciones aprobadas fueron destinadas a 26 (de los 46) países miembro regionales y dos (de 41) extrarregionales, superando el objetivo del Banco para el año 2020 (24). India concentra casi un cuarto del total de los préstamos aprobados, seguido por Turquía e Indonesia (cada uno con casi 10% del total), Bangladesh (8%), y Pakistán (6%). Si bien el protagonismo de India se debe a la sustancial cartera de proyectos listos para ser financiados como parte de su agenda de desarrollo, esto también fue útil en el arranque de operaciones del Banco (Humphrey, 2020). Un 8% de los préstamos aprobados fueron para varios países (todos no soberanos) y China absorbió solo un 5% del total durante el primer quinquenio de funcionamiento, mientras que Azerbaiyán es el país con el mayor monto promedio (US\$ 600 millones), seguido por Filipinas (US\$ 479 millones; Tabla 1).

recuperación (protección social, asistencia económica para hogares de bajos ingresos, políticas fiscales, protección de empleos e industrias clave) y reformas del sector (incluso en infraestructura y desarrollo del sector privado).

²⁶ Por ejemplo, una red de transmisión en Bangladesh, el primer y mayor proyecto solar público a escala en Omán, o un proyecto solar en India.

²⁷ Como el Metro de Izmir (Turquía), el sistema regional de tránsito rápido Delhi-Meerut (India), o la ruta Sylhet-Tamabil (Bangladesh).

²⁸ Como el diseño de un sistema regional sostenible de tratamiento de desechos sólidos en el Gran Malé (Maldivas); dos proyectos de agua y saneamiento en Bangladesh junto con el Banco Mundial, o de acceso a agua y saneamiento gestionados de forma segura en Bukhara (Uzbekistán).

²⁹ Para inversiones verdes, en particular a las pequeñas y medianas empresas (PyMEs) del Asia emergente.

Tabla 1. AIIB: total de aprobaciones por país 2016–2020

País	Monto (millones de US\$)	Participación (%)	Cantidad	Participación (%)
India	5.054	23,0	19	17,8
Turquía	2.139	9,7	9	8,4
Indonesia	2.090	9,5	8	7,5
Bangladesh	1.830	8,3	11	10,3
Multipaís	1.730	7,9	9	8,4
Pakistán	1.262	5,7	6	5,6
China	1.135	5,2	4	3,7
Filipinas	958	4,4	2	1,9
Uzbekistán	933	4,2	5	4,7
Rusia	800	3,6	2	1,9
Kazajistán	797	3,6	2	1,9
Egipto	660	3,0	3	2,8
Azerbaiyán	600	2,7	1	0,9
Omán	477	2,2	3	2,8
Sri Lanka	280	1,3	2	1,9
Georgia	264	1,2	3	2,8
Nepal	203	0,9	2	1,9
Camboya	135	0,6	2	1,9
Mongolia	100	0,5	1	0,9
Vietnam	100	0,5	1	0,9
Tayikistán	88	0,4	2	1,9
Laos	70	0,3	2	1,9
Singapur	54	0,2	1	0,9
Ecuador	50	0,2	1	0,9
Fiyi	50	0,2	1	0,9
Kirguistán	50	0,2	1	0,9
Maldivas	47	0,2	2	1,9
Islas Cook	20	0,1	1	0,9
Myanmar	20	0,1	1	0,9
Total	21.994	100	107	100

Fuente: elaboración propia sobre la base de proyectos aprobados AIIB.

Durante el primer quinquenio de operaciones el AIIB cofinanció 52 (de 107) préstamos, principalmente (27) con el Banco Mundial (Asociación Internacional de Fomento o Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento), Banco Asiático de Desarrollo (BAsD, 18), Banco Europeo para la Reconstrucción y Desarrollo (4), y Corporación Financiera de Inversiones (3). En menor medida, y en conjunto con alguno de los anteriores, también cofinanció un proyecto el Banco de Desarrollo Euroasiático (EDB, por sus siglas en inglés),³⁰ así como con el Banco Islámico de Desarrollo, Banco Europeo de Inversiones, y Banco de Desarrollo y Comercio del Mar Negro (BSTDB, por sus siglas en inglés).³¹ En línea con lo que observa Humphrey (2020), y que también viene recomendando una de las principales calificadoras de riesgo (*S&P*), la proporción de proyectos cofinanciados con otros BMDs ha ido cayendo a lo largo de los años.

El AIIB aprobó cuatro proyectos para miembros extrarregionales. Egipto recibió (en 2018) US\$ 300 millones para financiar un programa sostenible de servicios de saneamiento rural y dos préstamos no soberanos (en 2017 y 2019, respectivamente) por US\$ 210 millones para energía solar y US\$ 150 millones para una facilidad de répréstamos para infraestructura del Banco Nacional de Egipto.³² Por su parte, en 2020 se aprobó el primer préstamo destinado a un país latinoamericano: Ecuador (con el 0,2% del total aprobado) recibió US\$ 50 millones para un préstamo soberano que ayude a promover el acceso a financiamiento y abordar las limitaciones de liquidez enfrentadas por las micro y PYMES (MiPYMES) debido a la crisis del COVID-19. A esto se podría agregar un tercer préstamo multipaís aprobado en 2020 (por US\$ 30 millones) con el fin de “llevar tecnologías climáticas a los miembros del AIIB para abordar los problemas de adaptación al cambio climático”.³³

2 Nuevo Banco de Desarrollo: el banco de los BRICS: un ensayo cooperativo

La propuesta de un Banco de los BRICS surgió en el marco de los acuerdos alcanzados por los líderes de ese bloque en 2012 (Cumbre de Nueva Delhi), como un mecanismo de financiamiento complementario a un conjunto de herramientas financieras que rompieran el equilibrio político de los bancos de desarrollo existentes y las lógicas tradicionales de “donante-receptor”. Su proceso de puesta en marcha fue bien dinámico: en 2014 (Cumbre de Fortaleza) se aprobó su Convenio Constitutivo, un año después se celebró la primera reunión del Directorio Ejecutivo y en 2016, con la firma del Memorándum para el funcionamiento de su sede en Shanghái,³⁴ quedó completamente operativo.

³⁰ Fundado por Rusia y Kazajistán en 2006, el Banco sumó luego a Armenia, Bielorrusia, Kirguistán y Tayikistán.

³¹ Este organismo, fundado en 1997, financia a los once países miembro de la Cooperación Económica del Mar Negro (Albania, Armenia, Azerbaiyán, Bulgaria, Georgia, Grecia, Moldavia, Rumanía, Rusia, Turquía y Ucrania).

³² Una cuarta operación (soberana y cofinanciada con el Banco Mundial) por US\$ 300 millones para financiar un programa de recuperación de la crisis del COVID-19 se encuentra pendiente de aprobación (a septiembre de 2021).

³³ En 2021 se aprobaron otros dos proyectos soberanos: uno en Hungría (por US\$ 216,1 millones en asistencia de emergencia para gastos de atención médica) y otro en Ruanda (US\$ 100 millones, apoyo a la recuperación económica del sector privado), país que suma también una operación propuesta (por US\$ 100 millones, para mejorar el acceso digital, prestación de servicios públicos digitales e innovación digital y espíritu empresarial). También en 2021 se aprobaron dos operaciones multipaís (sin garantía soberana, por US\$ 150 millones cada una) que podrían incluir a América Latina, para movilizar el capital privado para desarrollar infraestructura sostenible en Asia y América Latina.

³⁴ Luego de la apertura de su primera oficina regional (en Johannesburgo, Sudáfrica), sumó sedes en San Pablo y Brasilia (Brasil), Moscú (Rusia) y, a septiembre de 2021, anunciaba la apertura de la Oficina Regional de India (https://www.ndb.int/press_release/ndb-president-reports-to-brics-leaders-at-13th-brics-summit/; consultado el 2 de septiembre de 2021).

2.1. NDB: documentos fundacionales y políticas operativas

El Banco tiene el mandato de movilizar recursos para proyectos de infraestructura y desarrollo sostenible en los cinco países del bloque (Brasil, Rusia, India, China y Sudáfrica), así como en otras economías emergentes y países en desarrollo (miembros o no del Banco),³⁵ complementando los esfuerzos de instituciones financieras multilaterales y regionales para el crecimiento y el desarrollo global. Si bien a la fecha no se han aprobado operaciones para países distintos a los fundadores, sí ha comenzado a materializarse una política de ampliación de membresías. A la fecha son tres los países que ya fueron admitidos por la Asamblea de Gobernadores del NDB (Uruguay, Emiratos Árabes Unidos y Bangladesh), pero aún se encuentran en proceso de formalización hasta tanto presenten sus instrumentos de adhesión.³⁶

Según su Convenio Constitutivo, financia proyectos de carácter público, privado o mixto a través de préstamos, garantías, participación en instrumentos financieros y asistencia técnica, entre otras herramientas. Su Artículo 19 lo autoriza a garantizar, participar, otorgar préstamos o respaldar a través de cualquier otro instrumento financiero, proyectos públicos o privados (incluidas las asociaciones público-privadas) en cualquier país miembro prestatario, así como invertir en el capital social, suscribir la emisión de capital social de valores, o facilitar el acceso a los mercados de capitales internacionales de cualquier empresa comercial, industrial, agrícola o de servicios con proyectos en los territorios de los países miembro prestatarios.

Así, las operaciones se subdividen en tres categorías principales: (i) operaciones soberanas, (ii) préstamos sin garantía soberana a intermediarios financieros nacionales (de propiedad total o mayoritaria de los gobiernos nacionales), y (iii) transacciones sin garantía soberana, priorizando (i) y (ii) en esta primera etapa del Banco. También prevé financiar a países no miembro, bajo una política específica considerada por la Asamblea de Gobernadores en enero de 2019, que, sujeto a la condición de que involucre un “interés material” de un miembro, supone para su aprobación una mayoría especial en el Directorio.

El NDB propone un conjunto de principios y valores que buscan imprimir una nueva mirada sobre el desarrollo, entre los que se incluye: enfoque holístico, impulsando la transformación estructural, protección del medio ambiente, innovación y tecnología para el desarrollo global; flexibilidad a las necesidades del receptor (por ejemplo, acelerando el ritmo de los desembolsos); igualdad y democracia, tomando al desarrollo como el gran nivelador. Algunos de estos principios se ven traducidos claramente en sus lineamientos operativos. Por ejemplo, el Banco procura una distribución equitativa de sus recursos entre países, limitando que un volumen desproporcionado se utilice en beneficio de algún miembro en particular. También, y a diferencia del AIIB, en cuanto a la cerrazón para las adquisiciones, en tanto establece que sus recursos se utilizarán únicamente para adquisiciones de bienes y servicios producidos en los países miembro, excepto en caso de que el Directorio permita la adquisición en un país no miembro. Finalmente, promueve el financiamiento en moneda local, en tanto considera que ello ayuda a mejorar la calidad crediticia de los proyectos y permite satisfacer mejor la demanda de financiamiento de infraestructura, reduce el riesgo cambiario para el prestatario y favorece el desarrollo del mercado local de capitales.

Su operatoria se sostiene así sobre una lógica pendular entre lo nuevo y lo viejo, como explicita su Estrategia General (2017-2021), reconociendo en su modelo la base de la banca tradicional, pero con una pretensión de novedad en “relaciones”, “proyectos e instrumentos” y “enfoques”. La focalización en su objetivo de

³⁵ El banco establece una política abierta en materia de membresía habilitando la posibilidad de ingreso de todo país miembro de Naciones Unidas siempre que no altere alguna de estas tres condiciones en el equilibrio político del banco: (a) un mínimo del 55% del poder de voto para los países fundadores, (b) un máximo del 20% para miembros no prestatarios, y (c) un máximo del 7% para cualquier miembro no fundador. También establece que, al menos en su etapa inicial, no prevé la participación de economías avanzadas. Desde 2020 se autorizó la expansión de la membresía en línea con la estrategia del Banco de posicionarse como la principal institución de desarrollo para las economías emergentes.

³⁶ https://www.ndb.int/press_release/ndb-initiates-membership-expansion-extends-global-outreach-development-bank-established-by-brics-welcomes-the-admission-of-uae-uruguay-and-bangladesh-as-new-members Consultado el 2 de septiembre de 2021.

financiamiento para la infraestructura sustentable apunta a la novedad en el área de “proyectos e instrumentos”, donde el Banco se presenta como un organismo que busca especializarse, priorizando dos tercios del financiamiento en ese sector con una agenda que respete el desarrollo integral, evaluando los proyectos en términos de su impacto social y ambiental, favoreciendo la integración y generando mejores condiciones de vida. Por otra parte, si bien, al igual que el AIIB, también plantea un objetivo de cofinanciamiento, el NDB adopta además un enfoque de trabajo con bancos nacionales y subregionales de desarrollo (Wang, 2019; Humphrey, 2020).

Respecto a los sectores, en la estrategia 2017-2021, y con el fin de especializarse como un banco de inversión en infraestructura, se priorizaron cinco áreas. Por un lado, encontramos: (i) energía limpia (que abarca energía eólica marina, generación de energía solar distribuida, centrales hidroeléctricas y sistemas de energía urbana inteligente); (ii) infraestructura de transporte (entre otras, promover modos accesibles con menores emisiones y mayor eficiencia energética, y mejorar la conectividad del transporte para una actividad económica regional y nacional más equilibrada); y (iii) riego, gestión de los recursos hídricos y saneamiento. Asimismo, se priorizan: (iv) el desarrollo urbano sostenible, (suministro de agua y de electricidad, la gestión de residuos sólidos, transporte urbano e infraestructura, infraestructura y servicios sociales asociados), infraestructura de tecnología de la información (soluciones de gobernanza electrónica, y ciudades resilientes al clima); y (v) la cooperación e integración económicas, favoreciendo proyectos con más de un país involucrado, especialmente la infraestructura que permite el comercio (instalaciones fronterizas multimodales, enlaces ferroviarios y viales e infraestructura portuaria).

En 2020, se ampliaron estas áreas operativas clave, incluyendo: infraestructura social (promoción de la educación, fortalecimiento de las instituciones, acceso a la justicia, entre otras), infraestructura digital (inversiones en la economía digital e interconexiones entre infraestructura digital y tradicional), multitemáticos (focalizado en proyectos no soberanos), así como la atención de las necesidades derivadas de la pandemia del COVID-19.

Finalmente, las “nuevas relaciones” del NDB se traducen en una legitimidad representativa sostenida sobre la primacía de sus cinco países fundadores (BRICS). Priorizar las estrategias nacionales, no promover una política propia de salvaguardas, respetar la soberanía de los países prestatarios, reducir las misiones y los empleados nacionales, minimizar los tiempos de negociación (con un máximo de seis meses para aprobar cada operación), y garantizar una verdadera apropiación de las estrategias de desarrollo por parte de dichos países, son las metas que sostienen dicha distribución y dan sustento a la novedad del “nuevo enfoque”.

2.2. NDB: primer quinquenio de operaciones

En sus primeros cinco años, el NDB aprobó 66 préstamos³⁷ por un total de US\$ 25.583 millones,³⁸ un volumen superior al aprobado por el AIIB. Durante los dos primeros años, sus operaciones crecieron lentamente, como puede verse en el Gráfico 3. El primer año (2016) se aprobaron seis préstamos destinados a energía e infraestructura vial (dos en China y uno en el resto de los BRICS) por US\$ 1.318 millones³⁹ y el segundo (2017) cuatro operaciones por US\$ 1.475 millones.⁴⁰ Este período coincidió con la puesta en forma de la estructura operativa y los lineamientos operacionales del Banco. Luego las operaciones comienzan a incrementarse año a año en cantidad y volumen, alcanzando en el 2020 a aprobar 20 préstamos por US\$ 11.292 millones. Así, al igual que el AIIB, los montos aprobados por el NDB han ido creciendo durante los primeros cinco años de operaciones, acumulando (en este caso) más de nueve veces de 2016 a 2020,

³⁷ Se excluyen aquellos cancelados y las cooperaciones técnicas.

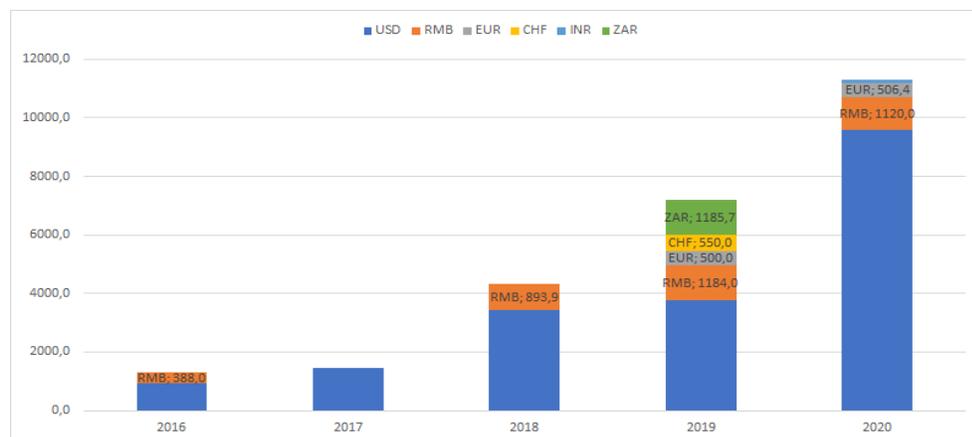
³⁸ Cada préstamo otorgado en moneda diferente al dólar estadounidense se convirtió a dicha moneda utilizando un conversor de divisas (<https://es.investing.com/currency-converter/>; consultado el 2 de septiembre de 2021) tomando la fecha de aprobación correspondiente.

³⁹ A esto se suma un proyecto aprobado pero cancelado en India por US\$ 250 millones.

⁴⁰ A este se suma un proyecto aprobado pero cancelado a China por el equivalente a US\$ 300 millones en moneda local y otro a Rusia por US\$ 69 millones.

y con un monto promedio por préstamo aprobado que alcanzó (a diferencia del AIIB) su máximo en 2020 (US\$ 558 millones por préstamo), desembolsando US\$ 6.931 millones (Informe Anual NDB 2020).

Gráfico 3. NDB: aprobaciones anuales según moneda (en US\$ millones)



Fuente: elaboración propia sobre la base de proyectos aprobados NDB.

Por otro lado, es interesante destacar sus préstamos otorgados en moneda local (o diferente al dólar estadounidense), financiando proyectos en euros (EUR), renminbi (RMB), rand sudafricano (ZAR), rublo ruso (CHF) y rupia india (INR), es decir, en la moneda de todos sus países miembro excepto en reales del Brasil. El financiamiento en moneda local es uno de los pilares de la estrategia del Banco, no solo para mitigar los riesgos cambiarios que enfrentan los prestatarios, sino también para indicar confianza en las economías de sus países miembro. Los primeros tres años solo se aprobaron operaciones en RMB (una de ellas cancelada en 2017), creciendo a razón de 30% anual, y en 2019 se abrió a un abanico más amplio de monedas. En términos acumulados, durante sus cinco primeros años de operaciones prestó un total por el equivalente a USD 3.387 millones en RMB, US\$ 1.205 millones en ZAR, y US\$ 506 millones en euros (Gráfico 3), lo que supone cerca de un quinto de todas sus operaciones, más del doble de lo que suele observarse en otros bancos multilaterales de desarrollo.

La amplia mayoría de estas operaciones (86%) fueron con garantía soberana, frente a un 9% no soberano, y unos US\$ 1.017 millones en préstamos a bancos subregionales de desarrollo. En este sentido, es interesante contrastar la estrategia de cooperación del NDB, a diferencia del cofinanciamiento del AIIB, parece haberse traducido en financiar proyectos específicos (a un país y sector determinado) en bancos nacionales o regionales de desarrollo (Wang, 2019; Humphrey, 2020). En 2020 el BSTDB y el EDB recibieron uno y dos préstamos (respectivamente) para financiar en Rusia proyectos para transporte y gestión, abastecimiento y saneamiento de recursos hídricos. También el Banco cuenta con otros dos proyectos propuestos para Rusia en el sector de energía para el BSTDB y el Banco Internacional de Inversiones.⁴¹ Por su parte, y aunque en sus inicios el NDB no cofinanció proyectos con otros BMDs, desde 2018 hasta septiembre de 2021 aprobó seis proyectos, la mitad de ellos con el AIIB,⁴² dos con el BAsD, uno con la Corporación Andina de Fomento (CAF)⁴³ y otro con el BID.

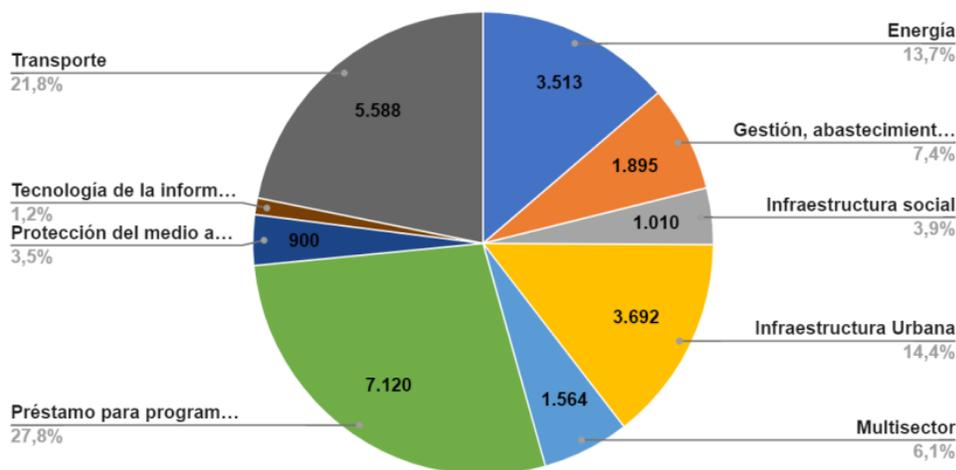
⁴¹ Establecido en 1970, sus miembros son Bulgaria, Cuba, Eslovaquia, Hungría, Mongolia, República Checa, Rumania, Rusia y Vietnam.

⁴² Uno de estos proyectos fue cofinanciado con el BAsD.

⁴³ Este proyecto, junto con otro aprobado el mismo año pero que fue cancelado, no fueron cofinanciados sino “paralelos” Humphrey (2020).

Por su parte, si observamos de manera agregada sus primeros cinco años de operaciones, el NDB destinó casi un tercio del monto total aprobado a programas de emergencia COVID-19. Al igual que el AIIB, esto a tono con la exigencia de la crisis histórica en términos sanitarios, sociales y económicos, donde el Banco diseñó una vía rápida de respuesta de emergencia a COVID-19, aprobada en junio 2020, que supone US\$ 5 millones para atender necesidades sanitarias y de asistencia social más urgentes y un monto equivalente para la recuperación económica, de las cuales ya se aprobaron US\$ 7.120 millones. Luego, siguiendo con el análisis sectorial, observamos que se destinaron en el agregado del primer quinquenio: sector de transporte un 22% del monto total de operaciones, y 14% en infraestructura urbana y energía (Gráfico 4). Al igual que en el AIIB, y dado el impacto del financiamiento a la pandemia, observamos la distribución durante el período 2016-2019. Allí, transporte (31%), energía (25%) e infraestructura urbana (19%) fueron los principales proyectos aprobados por el Banco.

Gráfico 4. NDB: aprobaciones por sector 2016–2020 (en millones de US\$ y %)

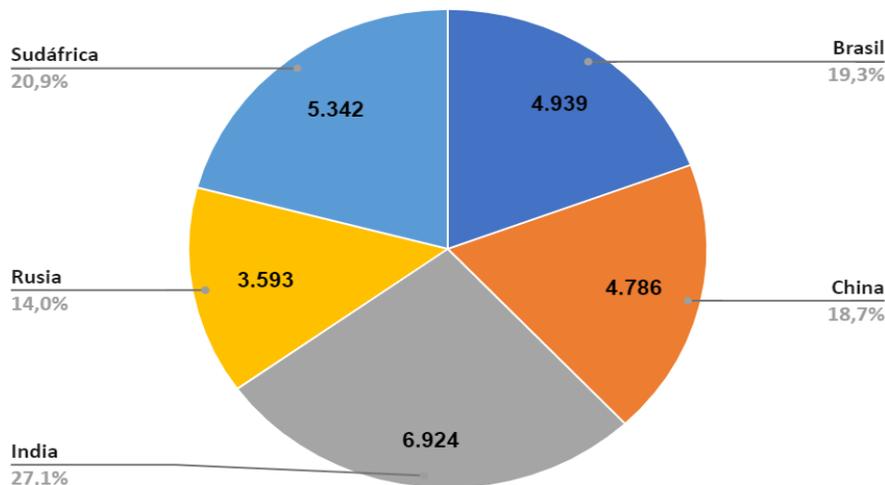


Fuente: elaboración propia sobre la base de proyectos aprobados NDB.

Finalmente, la distribución de préstamos aprobados por país durante el primer quinquenio del NDB fue bastante equilibrada, obedeciendo a la estrategia del Banco. Si consideramos la cantidad de préstamos, India (17) figura primera, seguida por Rusia, China (con 13 cada uno) y, finalmente, Brasil (12) y Sudáfrica (11). Observando el Gráfico 5, India también encabeza el ranking del monto aprobado, recibiendo un 27% y con un promedio por operación de US\$ 407 millones, en segundo y tercer lugares se encuentran Sudáfrica (21%) y Brasil (20%), que recibieron los mayores montos promedio por operación (US\$ 486 millones y US\$ 412 millones, respectivamente), y por último se encuentran China (18%) y Rusia (14%). La baja participación de Brasil hasta el año 2019 (Humphrey, 2020),⁴⁴ se revierte al casi triplicarse en 2020, equilibrando así el monto de aprobaciones con los otros BRICS.

⁴⁴ Probablemente debido al sistema federal del país y a la necesidad de establecer relaciones con funcionarios estatales y locales (Humphrey, 2020). Es posible que la reciente apertura de oficinas regionales en Brasil y Sudáfrica hayan contribuido a invertir esta tendencia.

Gráfico 5. NDB: aprobaciones por país 2016–2020 (en millones de US\$ y %)



Fuente: elaboración propia sobre la base de proyectos aprobados NDB.

3 ¿Qué caracteriza a estos nuevos jugadores y qué prospectiva ofrecen?

La evolución de la cartera del AIIB y el NDB muestra un crecimiento exponencial en su primer quinquenio de operaciones, sostenido tanto en el compromiso de aporte de sus miembros como también en la estrategia de diseño rápido de sus préstamos, mediante la articulación con otros organismos o simplificando los procesos. Sus carteras superaron (en tan solo cinco años) una capacidad prestable de US\$ 20 mil millones, equivalente a casi la mitad de las aprobaciones promedio que realizó el Banco Asiático de Desarrollo en los últimos cinco años, acercándose a los valores del BID o la CAF, y superando con creces al Banco Africano de Desarrollo, por mencionar los principales bancos regionales con amplia trayectoria.

Estos dos organismos muestran algunas rupturas respecto de la relación donante-receptor, mucho más presente en los BMDs tradicionales. Las innovaciones en su diseño prestable se basan, entre otras cuestiones, en una mayor relevancia del financiamiento en moneda local (pivotando sobre su apalancamiento) para ayudar a desarrollar los mercados de capitales locales y minimizar los efectos de fluctuaciones y riesgos de descalce cambiario⁴⁵ (especialmente en el NDB), el cofinanciamiento con otros BMDs, o la apertura universal a licitaciones (sobre todo en el AIIB). Asimismo, su política prestable, sin dejar de ser focalizada, también permite exceder los límites tanto en cuanto al país beneficiario como hacia distintos sectores. En el mismo sentido se dirigen tanto la simplificación de los requisitos y procesos en pos de acelerar los tiempos de aprobación de los préstamos como la preeminencia de los sistemas nacionales en el NDB. En términos operativos, encontramos que su mayor flexibilidad permite a estos bancos otorgar financiamiento a miembros extrarregionales (con los cuales el AIIB ya concretó algunos préstamos, hasta un 15% del total) o incluso contemplar inversiones en países (u organizaciones en países) no miembro (NDB) como parte de su política de préstamos.

⁴⁵ Generados por las tensiones comerciales mundiales, volatilidad de las divisas en los mercados emergentes, altas tasas de interés mundiales e incertidumbres en las inversiones transfronterizas (Chin, 2019).

El AIIB, con un crecimiento promedio del 39% anual en sus primeros cuatro años, se expandió fuertemente en 2020, más que duplicando los valores de 2019. Esto contrasta con un NDB que creció en forma constante y a altas tasas durante sus primeros cinco años de operaciones (82% promedio anual desde 2016). Si bien este último arrancó con menor volumen y velocidad que el AIIB, ya en 2018 había superado sus aprobaciones, aunque con un ritmo de desembolsos más lento. Ello responde a que desarrolla la mayoría de sus proyectos prácticamente sin cofinanciamiento, pero también a las debilidades de sus prestatarios respecto de la gestión y/o la evaluación de los proyectos (Humphrey, 2020). Considerando que el NDB es, en términos de su capital suscrito, casi la mitad del AIIB, pero que también tiene préstamos más grandes (esto es, mayor monto y menor número), se observa en el banco de los BRICS una mayor ejecutividad por su reducida membresía, la consecuente mayor concentración de sus operaciones, y el predominio de préstamos soberanos con una alta participación en moneda local, que supone cerca de un quinto de sus operaciones (más del doble de lo que suele observarse en otros BMDs).

En ambos casos se observa una distribución sectorial donde prepondera el financiamiento para infraestructura sostenible y una intención de continuar en ese camino. También han tenido en el 2020 una rápida y muy significativa respuesta para atender los efectos de la pandemia del COVID-19 (71% de las aprobaciones en 2020 del AIIB y 63% del NDB). Esto se otorgó tanto en préstamos de emergencia para el sector salud como para responder a problemáticas sociales y económicas de corto y mediano plazos, colocando a ambos bancos en la atención prioritaria de sectores que no eran los que venían atendiendo durante sus primeros cuatro años de funcionamiento. Dependerá de las dinámicas de las futuras operaciones si esto supone una ampliación permanente de las áreas de atención de estos bancos, como parece indicar, o bien se refocalizan luego de superada la pandemia. En cuanto a su focalización en financiar infraestructura, es interesante diferenciar cómo abordan estos dos organismos (en sus programas, proyectos y operaciones) el concepto de “sostenibilidad” (Costa Vazquez & Chin, 2019). Mientras que el AIIB pone un especial foco en el transporte, la energía y las ciudades sostenibles (i. e., tomando en cuenta las dimensiones económica, social y medioambiental del desarrollo sostenible), el NDB interpreta la “sostenibilidad” aplicada a la infraestructura o al desarrollo (con un foco sectorial en transporte). Finalmente, el NDB ha mostrado una distribución geográfica relativamente equitativa entre sus miembros, mientras que el AIIB, con una cartera lógicamente más diversificada, amplió su base de prestatarios, incluso aprobando operaciones en algunos países extrarregionales como Egipto o Ecuador.

Asimismo, la mencionada orientación explícita y clara hacia el cofinanciamiento se expresa en sus documentos estratégicos, en los múltiples acuerdos firmados con otros bancos de desarrollo y en sus carteras de préstamos. El AIIB firmó numerosos memorandos de entendimiento o acuerdos con otros BMDs de mayor trayectoria, con los cuales ha cofinanciado varios proyectos, con el fin de identificar, evaluar y/o implementar proyectos de inversión (por ejemplo, empleando sus salvaguardas ambientales y sociales). Por su parte, y a diferencia del AIIB, como parte de su “nuevo enfoque” sostenido sobre la primacía de sus cinco países fundadores (BRICS) y si bien hasta el momento ha derivado en pocos proyectos cofinanciados, el NDB logró canalizar financiamiento en estrecha colaboración con las autoridades nacionales, por ejemplo aprobando préstamos a bancos nacionales de desarrollo o para un país en particular pero intermediados por bancos subregionales de desarrollo (Andronova & Shelepov, 2018; Wang, 2019; Humphrey, 2020), a lo cual se suma la mencionada delantera en cuanto al financiamiento en moneda local, adoptando una postura menos conservadora que el AIIB (Chin, 2019).

Finalmente, en el marco de la reciente (marzo de 2021) membresía de Argentina como la cuarta nación latinoamericana en sumarse al AIIB y la pronta incorporación de Uruguay al NDB, este trabajo aporta algunos indicios del tipo de financiamiento que podría recibir el país. Primero, ambos bancos podrían complementar la cartera de proyectos de infraestructura que financian los multilaterales tradicionales (por ejemplo, el país tiene una cartera activa con el Banco de Reconstrucción y Fomento -BIRF-, BID y CAF de casi US\$ 21,5 mil millones a noviembre de 2021). Ello podría fortalecer el interés y la posición de dichos proyectos, o de aquellos que son financiados por fuentes bilaterales chinas, promoviendo, a su vez, la

movilización de recursos. En este sentido, si bien el AIIB prioriza el financiamiento de proyectos en países estrechamente integrados con Asia (comercio, conectividad o inversiones) o bienes públicos globales, también cuenta con hasta un 15% del financiamiento total para proyectos fuera de la región. Por ejemplo, el Banco ha financiado proyectos con garantía soberana de servicios de saneamiento rural en Egipto, o promovido el acceso a financiamiento de MiPyMEs en Ecuador. Asimismo, los clientes de la ventanilla no soberana (como empresas o bancos) también podrían beneficiarse de créditos blandos, como por ejemplo en energía, préstamos para infraestructura (vía un banco público nacional como el Banco Nacional de Egipto) o los fondos (no soberanos) multipaís.

Por otra parte, si bien el NDB no ha comenzado a financiar a miembros no fundadores (los tres países que ingresaron recientemente no concretaron aún su membresía), sí contempla financiar a países no miembro y presenta características que superan incluso las opciones de financiamiento ofrecidas por los BMDs tradicionales. Ejemplos de ello son su reciente financiamiento a bancos nacionales de desarrollo, préstamos en moneda local, o la preeminencia de los sistemas nacionales para acelerar los tiempos de aprobación. En definitiva, la articulación con bancos nacionales es una ventana atractiva para potenciar a estos actores locales poco desarrollados.

Por último, en términos de economía política internacional, es posible que el hecho de expandir la participación argentina en foros de países en desarrollo, y particularmente en aquellos que contrapesan el sistema de bancos tradicionales, contribuya también a fortalecer la posición negociadora del país en los organismos de Bretton Woods.

Referencias

- Andronova I., & Shelepov A. (2018). Engagement between the New Development Bank and Other Development Banks: A Formal Basis for Future Cooperation. *International Organisations Research Journal*, 13(1), 99–113.
<https://iorj.hse.ru/data/2018/05/23/1149409492/Engagement%20between%20the%20New%20Development%20B..al%20Basis%20for%20Future%20Cooperation.pdf>
- Asian Development Bank (2017). *Meeting Asia's Infrastructure Needs*. Manila: Asian Development Bank.
- Babb, S., & Chorev, N. (2016). International organizations: loose and tight coupling in the development regime. *Studies in Comparative International Development*, 51(1), 81-102.
- Bhattacharya, A., Meltzer, J., Oppenheim, J., Qureshi, Z., & Stern, N. (2016). *Delivering on Sustainable Infrastructure for Better Development and a Better Climate*. Brookings Institution, the Global Commission on the Economy and Climate and the Grantham Research Institute on Climate Change and the Environment. Washington DC: Brookings.
- Chin, G. T. (2019). The Asian Infrastructure Investment Bank –New Multilateralism: Early Development, Innovation, and Future Agendas. *Global Policy*, 10(4), 569-581.
- Clifton, J., Díaz-Fuentes, D., & Howarth, D. (Eds.) (2021). *Regional Development Banks in the World Economy*. Oxford: Oxford University Press.
- Costa Vazquez, K. & Chin, G. T. (2019). The AIIB and Sustainable Infrastructure: A Hybrid Layered Approach. *Global Policy*, 10(4), 593-603.
- Gabel, I. (2012). Crisis financiera global y la emergencia de nuevas arquitecturas financieras para el desarrollo. *Ola Financiera*, 13 y 14.
<http://www.revistas.unam.mx/index.php/ROF/article/view/40396/36826>
- Griffith-Jones, S., Griffith-Jones, D., & Hertova, D. (2008). Enhancing the role of regional development banks. *UN-G-24 Discussion Paper Series*. https://unctad.org/en/Docs/gdsmdpg2420081_en.pdf
- Humphrey, C. (2015a). Developmental revolution or Bretton Woods revisited? The prospects of the BRICS New Development Bank and the Asian Infrastructure Investment Bank. *Shaping policy for development, ODI, April*. https://www.academia.edu/14934964/Developmental_Revolution_or_Bretton_Woods_Revisited_The_Prospects_of_the_BRICS_New_Development_Bank_and_the_Asian_Infrastructure_Investment_Bank
- (2015b). The Invisible Hand: Financial Pressure and Organisational Convergence in Multilateral Development Banks. *The Journal of Development Studies*, 52(1), 1-21. DOI 10.1080/00220388.2015.1075978.
- (2020). From Drawing Board to Reality: The First Four Years of Operations at the Asian Infrastructure Investment Bank and New Development Bank. *Working Paper of the G-24 & Global Development Policy Center of Boston University, April*.
- Humphrey, C., Griffith-Jones, S., Xu, J., Carey, R., & Prizzon, A. (2015). *Multilateral development banks in the 21st century. Three Perspectives on China and the Asian Infrastructure Investment Bank*. London: ODI Discussion Paper. <https://cdn.odi.org/media/documents/10097.pdf>
- Larionova, M., & Shelepov, A. (2016). Potential Role of the New Development Bank and Asian Infrastructure Investment Bank in the Global Financial System. December 31. *Herald of PFUR, International Relations*, 16(4).

Lichtenstein, N. (2019). AIIB at Three: A Comparative and Institutional Perspective. *Global Policy*, 10(4), 582-586.

McKinsey Global Institute (2016). "Bridging Global Infrastructure Gaps." June. Brussels: McKinsey Global Institute.

Molinari, A., y Patrucchi, M. L. (2020a). Rompiendo el molde: logros y desafíos de los nuevos bancos de desarrollo (con Leticia Patrucchi). *Revista CICLOS en la Historia, la Economía y la Sociedad* (54), 131-155. <http://ojs.econ.uba.ar/index.php/revistaCICLOS/article/view/1748/2468>

---(2020b). Desafíos y oportunidades de los bancos subregionales de desarrollo latinoamericanos. *Revista de Ciencias Sociales. Segunda época* (38), 39-57. <https://ediciones.unq.edu.ar/580-revista-de-ciencias-sociales-segunda-epoca-no-38.html>

---(2020c). Multilateral development banks: counter-cyclical mandate and financial constraints (with Leticia Patrucchi). *Contexto Internacional*, 42(3), 596-619. <https://www.scielo.br/pdf/cint/v42n3/0102-8529-cint-202042030004.pdf>

---(2020d). El diseño institucional proyecto del Banco del Sur: ¿un modelo superador a la banca multilateral de desarrollo?, *H-Industri@* (27), vol. 14, 27-53. <https://ojs.econ.uba.ar/index.php/H-ind/article/view/1959/2693>

Morris, S. (2017). What the AIIB Can Do for the Multilateral System". *Center for Global Development Essays*. <https://www.cgdev.org/publication/what-aiib-can-do-multilateral-system>

Park, S., & Strand, J. R. (2016). Global Economic Governance and the Development Practices of the Multilateral Development Banks. En S. Park y J. R. Strand (Eds.), *Global Economic Governance and the Development Practices of the Multilateral Development Banks*, 3-20. London-New York: Routledge.

Reisen, H. (2015). Alternative multilateral development banks and global financial governance. *International Organisations Research Journal*, 10(2), 106-118.

Rodríguez López, M. C., y Rodríguez Gámez, L. I. (2015). La nueva arquitectura financiera regional para el financiamiento al desarrollo. En: S. Oswald, S. Eréndira y L.A. Medina García, *Pasado, presente y futuro de las regiones en México y su estudio*. México: Asociación Mexicana de Ciencias para el Desarrollo Regional.

Wang, H. (2017). New Multilateral Development Banks: Opportunities and Challenges for Global Governance. *Global Policy*, 8, 113-118. <https://onlinelibrary.wiley.com/doi/epdf/10.1111/1758-5899.12396>

--- (2019). The New Development Bank and the Asian Infrastructure Investment Bank: China's Ambiguous Approach to Global Financial Governance. *Development and Change*, 50, 221-244. <https://onlinelibrary.wiley.com/doi/epdf/10.1111/dech.12473>

Xu, J. (2021). "The Asian Infrastructure Investment Bank: Its Birth, Mandates, and Infrastructure Financing". En Clifton, Judith, Daniel Díaz-Fuentes y David Howarth (Eds.), *Regional Development Banks in the World Economy*, 194-220. Oxford: Oxford University Press.

Documentos oficiales

Asian Infrastructure Investment Bank (AIIB)

- Convenio Constitutivo: https://www.aiib.org/en/about-aiib/basic-documents/_download/articles-of-agreement/basic_document_english-bank_articles_of_agreement.pdf
- Reglamento: https://www.aiib.org/en/about-aiib/basic-documents/_download/by-laws-of-the-asian/basic_document_by_laws_of_aiib.pdf
- Estados financieros: <https://www.aiib.org/en/about-aiib/financial-statements/index.html#statement>.
- *Local Currency Financing Fact Sheet* (2020): https://www.aiib.org/en/treasury/_common/_download/AIIB_Local-Currency-Financing-FactSheet.pdf
- Lista de Proyectos: <https://www.aiib.org/en/projects/approved/index.html>

New Development Bank (NDB - BRICS)

- Convenio Constitutivo: <https://www.ndb.int/wp-content/themes/ndb/pdf/Agreement-on-the-New-Development-Bank.pdf>
- Estrategia General del NDB 2017-2021: <https://www.ndb.int/wp-content/uploads/2017/08/NDB-Strategy.pdf>
- Estados financieros: <https://www.ndb.int/data-and-documents/financial-statements/financial-statements-ndb/>
- Documentos de política: <https://www.ndb.int/data-and-documents/ndb-core-documents/>
- Lista de Proyectos: <https://www.ndb.int/projects/list-of-all-projects/>
- Informes Anuales: <https://www.ndb.int/data-and-documents/annual-reports/>

Sobre los Documentos de Trabajo

La serie de Documentos de Trabajo del IIEP refleja los avances de las investigaciones realizadas en el instituto. Los documentos pasan por un proceso de evaluación interna y son corregidos, editados y diseñados por personal profesional del IIEP. Además de presentarse y difundirse a través de la página web del instituto, los documentos también se encuentran disponibles en la biblioteca digital de la Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad de Buenos Aires, el repositorio digital institucional de la Universidad de Buenos Aires, el repositorio digital del CONICET y en la base IDEAS RePEc.

CONICET



UBA

I I E P

INSTITUTO INTERDISCIPLINARIO DE ECONOMÍA POLÍTICA DE BUENOS AIRES

Universidad de Buenos Aires | Facultad de Ciencias Económicas

Av. Córdoba 2122 - 2º piso (C1120 AAQ)
Ciudad Autónoma de Buenos Aires, Argentina
+54 11 5285-6578 | iiep-baires@fce.uba.ar
www.iiep-baires.econ.uba.ar



@iiep_oficial