



Universidad de la República
Facultad de Ciencias Sociales
DEPARTAMENTO DE ECONOMIA

Documentos de trabajo

**Los cambios en la actividad bancaria.
Una reseña de sus características y repercusiones**

César Failache

Documento No. 01/91
Diciembre, 1991

Los cambios en la actividad
bancaria: una reseña de sus
características y repercusiones.

Failache, César

Documento No. 1/91

Enero 1991

El presente documento es una síntesis de la exposición presentada en el seminario "Libertad Sindical y Negociación Colectiva ante la Revolución Tecnológica en el Sector Bancario", organizado por la Asociación de Bancarios del Uruguay. Adriana Riccardi colaboró en la elaboración del mismo.

LOS CAMBIOS EN LA ACTIVIDAD BANCARIA. UNA RESEÑA DE SUS
CARACTERISTICAS Y REPERCUSIONES

César Failache(1)

La concepción tradicional de la actividad bancaria ha cambiado en las últimas décadas: se escucha hablar de una industria bancaria, de bancos transnacionales, de una revolución financiera". Intentaremos realizar una breve reseña de los principales cambios de la actividad bancaria, que han ocurrido en primer lugar en los países occidentales del Norte, y de sus repercusiones en los sistemas financieros nacionales. Expondremos algunas razones que nos conducen a pensar que la incorporación de la tecnología aparece como un desafío importante, pero que debe ser considerada en el marco de transformaciones más profundas respecto a la actividad bancaria en el ámbito nacional e internacional. Por otra parte, avanzaremos la idea de que, además de una revolución tecnológica asociada a la incorporación de máquinas, se asiste al desarrollo de una renovación en la tecnología bancaria, es decir, en la gestión financiera propiamente dicha.

1 - El rol tradicional de los bancos en los sistemas financieros nacionales.

Los sistemas financieros nacionales están constituidos por una serie de instituciones de intermediación y un conjunto de reglas respecto a la forma de interconexión entre estas instituciones. Entre estas instituciones aparecen los bancos. En primer lugar encontramos al Banco Central o Autoridad Monetaria: proporciona la moneda y desempeña un rol primordial en la política monetaria y cambiaria, así como en la supervisión del funcionamiento de todo el sistema. Luego encontramos los bancos comerciales, cuyo rol consiste en ofrecer un reglamento de cobros y pagos a las personas y empresas, así como en la colecta de fondos, vía los depósitos y su colocación mediante los préstamos. En este plano la importancia de los bancos aparece en toda su magnitud: tienen la potestad de conceder crédito, es decir, de asignar a un destino específico los excedentes colectados en la sociedad. Su participación en la financiación de la inversión puede ser complementaria con otros tipos de agentes financieros, como los corredores de bolsa que

(1) El presente documento es una síntesis de la exposición presentada en el Seminario "Libertad Sindical y Negociación Colectiva ante la Revolución Tecnológica en el Sector Bancario", organizado por la Asociación de Bancarios del Uruguay. Adriana Riccardi colaboró en la elaboración del mismo.

participan en la colocación de acciones, y por esta vía en el financiamiento de empresas. Asimismo, es posible que existan casas financiadoras de consumo, cuya capacidad de financiar a los individuos complemente la provisión de dichos servicios por los bancos. Corresponde también destacar la existencia de otras instituciones financieras que brindan otro tipo de servicios: las compañías aseguradoras, los corredores de cambio, etc.

Este conjunto de instituciones conforman los sistemas financieros nacionales. Las relaciones entre los agentes o instituciones (las reglas de funcionamiento del sistema) responden a (i) la reglamentación jurídica de cada país respecto a la actividad específica reservada a cada uno; (ii) la manera de resolver los problemas a que se vea enfrentado el sistema, por ejemplo, la manera de resolver una eventual crisis de corrida a retirar los depósitos en un banco por parte de la clientela del mismo; (iii) las características del mercado, referidas a las estructuras del mismo en términos de concentración de la actividad, barreras a la entrada y comportamiento de los participantes. Cabe agregar que los sistemas son resultado de la historia financiera de un país, tanto por la incidencia que tiene en el origen de un determinado tipo de sistema, como por la memoria respecto a los acontecimientos que han pautado el surgimiento de los sistemas.

En el Uruguay el Estado participa en forma destacada en la actividad comercial bancaria, producto de la historia reciente y del modelo de sistema financiero que se fue construyendo en el país durante décadas. Además, tiene en sus manos el financiamiento de viviendas a través del Banco Hipotecario, la prestación de seguros por medio del Banco de Seguros, la administración de la seguridad social a través del Banco de Previsión Social, entre las actividades más destacadas.

Este sistema financiero, propio de nuestro país, desempeña una serie de funciones que podemos encontrar en todos los países capitalistas difiriendo, por supuesto, en cuanto a la propiedad de los mismos, la especialización institucional, la legislación, el tipo de control que la Autoridad Monetaria ejerce, en los hechos y de derecho, y en las características de mercado que mencionamos anteriormente.

2 - Principales cambios en la actividad bancaria.

2.1 - La internacionalización de las actividades

A partir de los años 50 se acentúa un fenómeno de larga data en la historia, adquiriendo un dinamismo que marcará los próximos decenios, y en determinada forma

comenzara a crear las condiciones para transformaciones de tipo estructural en el funcionamiento del sistema financiero internacional y en los propios sistemas financieros nacionales. Este fenómeno es el de la internacionalización de los bancos.

En sus orígenes se tratará del desarrollo de actividades de los grandes bancos (los sistemas bancarios se caracterizan por un grado de concentración importante) orientadas a realizar operaciones que trascienden los límites de las áreas nacionales. Este fenómeno de internacionalización bancaria no es aislado del fenómeno del crecimiento del comercio internacional y del desarrollo de las llamadas empresas transnacionales. Los bancos adoptan una estrategia de crecimiento basada en servir de soporte a las actividades comerciales en expansión y a las grandes empresas que comienzan a desplegarse en todo el mundo.

Esta primera fase de expansión en base a una estrategia de soporte, será complementada por una expansión de las actividades de intermediación financiera en sentido más estricto, es decir, que los bancos desarrollan actividades de intermediación vinculadas al surgimiento de una economía transnacional, en la que participan las grandes empresas y los estados. Esta será una estrategia de expansión basada en el ofrecimiento de nuevos servicios financieros a este mundo en acelerada consolidación. Este fenómeno se vincula con la aparición y desarrollo de los centros financieros internacionales.

Por último, la expansión internacional de algunos de los grandes bancos parece también obedecer a una estrategia de inserción en los propios sistemas nacionales.

La internacionalización bancaria, y la modalidad que adquiere, tiende a crear sus propios espacios de acción, que diluyen las fronteras nacionales. Siguiendo a Michalet (2), un estudioso de estos temas, podemos caracterizar los siguientes espacios en los cuales desarrollan sus actividades los bancos: el espacio multinacional, el espacio transnacional y el espacio intrabancario.

(i) *el espacio bancario multinacional* es el asociado al desarrollo de la internacionalización bancaria más fácil de percibir. Está asociado a la implantación de una estructura administrativa en diferentes países por parte de una entidad bancaria.

La implantación tradicional ha sido mediante el sistema de corresponsales, es decir, la relación de un banco que quiere prestar un servicio a un cliente en otro país

(2) Ch.Michalet - Le capitalisme mondial

recurriendo a un banco instalado en dicho país. Este sistema continua vigente, pero lo novedoso es el desarrollo de una red bancaria a nivel internacional. La modalidad puede ir desde una oficina de representación hasta el establecimiento de sucursales y filiales. También debemos considerar otra modalidad de expansión geográfica mediante la asociación de bancos, tanto para la expansión como para la penetración en los territorios objetivo. En el primer caso nos referimos a clubs de bancos u asociaciones para implantar una sucursal en determinado lugar; en el segundo, consiste en la instalación en un país determinado mediante la asociación con un banco residente.

Los bancos internacionales realizan actividades de tipo especializado y que los define como bancos mayoristas: participan en actividades interbancarias, lo cual les significa un menor costo operativo por transacción. El negocio central de cada banco puede diferir, según sea la política que siga la empresa en su conjunto. Aquí se plantea un tema sobre el cual existen pocos estudios: el de la relación de la filial o sucursal con respecto a la casa matriz. Más allá de lo conocido respecto al diseño de las estrategias centrales en la casa matriz, ¿cuál es el margen de autonomía de las filiales?

En general, diferentes análisis parecen indicar que los bancos transnacionales se especializan en tres tipos de actividades en los países huéspedes: exportación e importación, actividades financieras vinculadas con otras empresas transnacionales, y los servicios a los sectores sociales de mayores ingresos de la sociedad huésped.

(ii) *el espacio transnacional* es el lugar de encuentro de los agentes financieros que manejan excedentes financieros de volumen importante. Es en este espacio en que se realizan transacciones de elevado volumen y en el que los fondos se colectan de manera particular: un ejemplo es el de los préstamos sindicados, es decir, el caso en que un conjunto de bancos se ponen en contacto para atender el financiamiento de un gran cliente. Puede suceder que se recurra a otros circuitos a efectos de reunir los montos, razón que explica la participación de los pequeños bancos en la deuda externa latinoamericana, por ejemplo.

A estas actividades están vinculadas las llamadas plazas off-shore, lugares donde se puede realizar este tipo de transacciones. Estas implantaciones están amenazadas constantemente por el desarrollo tecnológico de las comunicaciones, que hacen posible la realización de transacciones en tiempo real. Debemos diferenciar las plazas off-shore de los llamados paraísos fiscales, en los que la presencia de los bancos se explica por ventajosas condiciones desde el punto de vista impositivo y no por el interés de contar con un lugar en el cual realizar las

operaciones off-shore. El recurso a este tipo de centros para instalarse depende de la propia estrategia bancaria, aspecto que constituye el tercer espacio de interés para agrupar las actividades bancarias.

(iii) *el espacio intrabancario* es el conjunto de operaciones que se realiza al interior de la red bancaria, y que está muy influido por la posibilidad de comunicación que ha abierto la telecomunicación y la informática.

2.2 - Los cambios tecnológicos y los nuevos servicios

La actividad bancaria ha conocido cambios en términos de los productos que brinda a su clientela: algunos son nuevos productos asociados a las nuevas tecnologías de soporte de la actividad bancaria, otros están vinculados a un proceso de innovaciones en la propia tecnología financiera.

Tratando de resumirlos brevemente, mencionaremos los siguientes:

(i) la *"banca rización"* masiva en las sociedades del Norte capitalista, medible a través del siguiente tipo de indicador: hacia 1966 menos de dos tercios de las familias francesas poseían una cuenta bancaria; en 1988 existen dos cuentas por familia. Por supuesto, este desarrollo de la banca minorista se hizo posible por el desarrollo de las nuevas técnicas de tratamiento de la información, y dejan abierta toda la posibilidad de incorporar nuevos servicios relacionados con el segundo cambio que pasamos a analizar.

(ii) la incorporación de la *teleinformática*, que en relación al punto anterior abre el desarrollo de la "banca en casa", pero que ofrece una amplia posibilidad de nuevos servicios en el ámbito de las transacciones internacionales. En este plano, interesa destacar que el desarrollo de las comunicaciones posibilita la simultaneidad de las operaciones en los lugares más distantes del planeta.

(iii) el desarrollo de la *tecnología financiera*. En un mundo en el cual el riesgo pasa a dominar la escena, su tratamiento de forma sistemática ha dado lugar al desarrollo de nuevos productos y de un nuevo perfil de la actividad bancaria. Ante las cambiantes condiciones de la coyuntura (imprevisión respecto a la evolución de las cotizaciones de las diferentes monedas, de la tasa de interés, del ritmo inflacionario) los agentes financieros buscan protegerse de los riesgos asociados a estos problemas. Para ello han desarrollado un conjunto de innovaciones financieras, entre las más conocidas los swaps, los mercados a término, etc. Por otra parte, el desarrollo

de la informática ha permitido la elaboración de programas para la evaluación de inversiones financieras, que han dotado a los mercados financieros de una nueva herramienta con un conjunto de riesgos asociados (por ejemplo, los problemas en el crash de 1987, cuando los programas acentuaron la caída de las cotizaciones al recibir los mensajes de la baja).

Interesa ver algunos ejemplos de estos nuevos productos y cual es su vinculación con los bancos. Veremos la emisión de títulos negociables por parte de empresas que necesitan fondos y la venta por parte de los intermediarios financieros de sus activos mediante títulos negociables. En los dos casos, el banco actúa como intermediario y asume nuevos tipos de riesgo, cobrando por ambas operativas una comisión.

En el primer tipo de producto que mencionamos, una empresa emite obligaciones y encomienda al banco la búsqueda de los interesados en adquirirlas. El banco puede comprometerse a adquirir la parte de la emisión que no pueda vender en el mercado. Actúa, pues, como garante del emisor de estos papeles, con el riesgo de que efectivamente tenga que afrontar sus obligaciones. Este tipo de negocios se ha visto transformado ante la posibilidad, para los propios emisores de bonos, de recurrir al mercado sin la necesidad de pagar las comisiones a un banco. Recordemos que el banco proporciona a los intervinientes en los mercados el propio conocimiento que tiene en los diferentes mercados. El mecanismo de venta de préstamos consiste en la colocación, por parte de los bancos, de sus carteras a terceros que quieran adquirirlas. El banco actúa como una especie de corredor entre el prestatario y el prestamista final que consigue en el mercado.

Estos dos ejemplos muestran que cuando hablamos de nuevos servicios bancarios no nos estamos refiriendo a actividades que los bancos no pudieran realizar anteriormente, sino más bien al crecimiento cuantitativo de las mismas. Estamos muy lejos de la actividad bancaria de recolectar y colocar excedentes financieros que manejamos habitualmente. Este fenómeno se conoce como "securitisation" o "titrización", y está asociado a una disminución de la banca como intermediaria entre prestamistas y prestatarios finales mediante la colecta intermedia del banco, fenómeno también importante conocido como desintermediación.

También puede observarse un proceso de desregulación de las actividades de los distintos agentes financieros, ya que los bancos pasan a realizar actividades antes reservadas a instituciones financieras especiales, siendo uno de los ejemplos más importantes el desarrollo de actividades en el área de los seguros.

3 - Repercusiones en las finanzas internacionales y en los sistemas financieros nacionales

Hemos visto que la internacionalización bancaria ha marcado cambios centrales en la actividad bancaria, e inclusive ha definido el desarrollo de un tipo especial de banco que hemos denominado transnacional. Llamaremos *banco transnacional* a un banco que tiene sucursales o filiales en más de tres países y que realiza actividades en el espacio transnacional, definido precedentemente.

Hemos visto también que la actividad bancaria ha conocido cambios a nivel de los servicios que presta a los agentes económicos. Estos cambios en las actividades han conducido a los bancos a convertirse en uno de los principales actores de los cambios en las finanzas internacionales de las últimas décadas. No podemos decir que los banqueros hayan sido los agentes transformadores exclusivos de los cambios, ya que muchas veces podríamos sostener la hipótesis opuesta, es decir, que los banqueros se han adaptado a las nuevas condiciones creadas por otros actores de la escena económica nacional e internacional.

Para intentar delinear los grandes rasgos de las repercusiones de los cambios analizados antes, hemos optado por referirnos en primer lugar a la vinculación con un hecho trascendente, como lo es la integración financiera internacional. En segundo lugar, queremos señalar algunos aspectos vinculados a los cambios en los sistemas financieros nacionales, en particular de los llamados países en vías de desarrollo.

(i) la integración financiera internacional

El dinamismo del comercio y la producción en las últimas décadas actúa como un aspecto simbiótico con el desarrollo de las actividades financieras internacionales, y es uno de los determinantes del desarrollo de los bancos transnacionales (BT). Pero, a su vez, el desarrollo de una red interconectada de bancos empuja a acentuar la integración financiera.

El proceso de integración financiera internacional se acentúa con la aparición y desarrollo de los euromercados, adquiere una expansión importante con el reciclaje de los petrodólares y, posteriormente, conoce un freno importante con la crisis de endeudamiento de los países del tercer mundo. Si ésta es la dinámica del proceso, algunos cambios estructurales se perfilan:

- el desarrollo de una economía de crédito internacional;

- la consolidación de una esfera transnacional de actividad bancaria.

Estos desarrollos plantean dificultades para llevar adelante políticas económicas autónomas por parte de los diferentes gobiernos, y problemas de regulación del sistema financiero internacional: ¿son los mercados eficientes en la esfera financiera como para diluir los riesgos asociados a las nuevas actividades bancarias?

(ii) los efectos en los sistemas financieros nacionales

Todos los países han conocido este empuje de internacionalización bancaria. En los países del Norte, los bancos han sido protagonistas de la expansión. Los países del Sur han visto la emergencia de bancos transnacionales originados en los propios países que se han lanzado a la conquista de mercados regionales e incluso a participar en los mercados internacionales.

Los efectos varían, en primer lugar, de acuerdo con el mecanismo de reglamentación imperante en cada país, pero también con la solidez y eficiencia de los diferentes bancos ya instalados.

Lo cierto es que asistimos a una presión a la desregulación y desreglamentación de las actividades bancarias nacionales.

(iii) los efectos en los países en vías de desarrollo

El desarrollo de las actividades internacionales de los bancos condujo a colocar, en los años setenta, un volumen importante de recursos financieros. La expansión crediticia culminó con la crisis de la deuda externa. Los BT recentran entonces sus actividades en el Norte, y comienzan a desarrollarse los fenómenos de "securitisation" que mencionamos antes, y la propia deuda externa pasa a transformarse en un nuevo negocio. Esto marcó un enlentecimiento en el auge de las finanzas y el desarrollo de una economía de crédito internacional, que caracteriza la economía financiera internacional de las últimas décadas.

El auge financiero mencionado comprende distintas fases vinculadas a la evolución de la coyuntura internacional, que a continuación analizaremos brevemente: a fines de los años cincuenta, el desarrollo de los llamados euromercados; en los años setenta, el reciclaje de los petrodólares, la emergencia de la crisis de la deuda externa en los países en vías de desarrollo, los desequilibrios financieros internacionales (el déficit norteamericano y los superávits de Japón y Alemania). En otro plano, la creciente

movilidad de capitales a nivel internacional, la aparición de la inflación internacional en los años setenta, la variabilidad de las cotizaciones de las diferentes monedas y de las tasas de interés. Asimismo, se producen cambios a nivel institucional: los procesos de liberalización en EEUU, Reino Unido, Francia, Alemania. Las legislaciones orientadas a regular las actividades de los bancos y otros intermediarios financieros, principalmente surgidas a partir de la crisis del 30, así como los controles sobre movilidad de capitales, han sido modificados en la mayoría de los países. Ello responde a una nueva actitud de los Estados ante cambios que no pueden controlar, y que se imponen por la vía de los hechos (ejemplos: la regulación Q de EEUU, las dificultades para llevar políticas monetarias autónomas en el marco de una creciente movilidad de capitales y el desarrollo de nuevos instrumentos financieros, entre otros). No obstante, este fenómeno de desregulación ha planteado la necesidad de establecer "reglas de juego" claras para los participantes en los mercados financieros y mecanismos de control a efectos de asegurar la solvencia de los participantes en los mercados (por ejemplo, a nivel bancario, las recomendaciones del Comité Cook y del Banco de Pagos Internacionales).

Estos cambios tienen un alcance diferente en cuanto a su perdurabilidad en el tiempo. Recordemos que los auges financieros son propios de las economías capitalistas. Pero también asistimos a cambios profundos, cuya incidencia en el futuro no podemos dejar de considerar.

4 - Algunas reflexiones finales

Hemos analizado cambios del lado del capital, pero ¿qué ha pasado con los trabajadores? ¿qué ha pasado con el movimiento sindical? El campo de las respuestas a estas interrogantes no es el de nuestra especialidad, pero sí surgen algunas intuiciones:

- que la internacionalización ha sido más profunda del lado del capital que del trabajo;
- que la articulación del "mundo transnacional" y las realidades nacionales plantea problemas que también incidirán en las estrategias sindicales, pero que adquieren una relevancia de dimensiones más vastas que las meramente vinculadas a los sindicatos.

Por otra parte, los cambios tecnológicos a nivel de la actividad bancaria doméstica exigen una alta cuota de creatividad para adaptarlos a las realidades nacionales de forma rápida y eficiente, tarea que es muy difícil realicen los bancos transnacionales, que parece producen tecnología bancaria de uso internacional.

La creciente integración financiera internacional plantea un desafío mayor: como su nombre lo indica, trasciende los límites de los países y se constituye en un problema general: problemas vinculados a la autonomía financiera y monetaria de los países, a la regulación y control, a la manera de resolver el contencioso que pueda suscitarse. En definitiva, entramos en una esfera de problemas vinculados a la relación de poder entre los diferentes países, para ser más precisos de sus gobiernos, y estos banqueros, que tienen en sus manos una porción importante de poder en el sistema financiero internacional.

Para el Uruguay, esta problemática adquiere una dimensión particular, ya que el proyecto de plaza financiera introdujo cambios sustanciales en el sistema financiero del país. A nivel institucional, conocimos el desarrollo de las casas bancarias, la actividad off-shore y, en un plano diferente, la introducción de la informática cambió el perfil del crédito, desarrollándose el crédito para el consumo, tanto por las financiadoras de consumo como por las propias casas comerciales. Recientemente, el desarrollo de la tarjeta de crédito, la definición de la banca personalizada, los cajeros automáticos, suponen nuevos desafíos para los intermediarios financieros y, en particular, para los bancos. No es el objetivo de la presente realizar una caracterización del sistema bancario, por lo cual nos detendremos aquí.

Los sistemas financieros nacionales se ven sometidos a nuevos desafíos, sobre los cuales queremos dejar planteadas las interrogantes que nos parecen más importantes:

- ¿ qué articulación debe existir entre los sistemas nacionales y el sistema transnacional?
- ¿ qué modificaciones presuponen los cambios tecnológicos para los sistemas bancarios locales?
- ¿ cuál es el rol que se le asignará a los bancos estatales en las propuestas de desarrollo para los próximos años?

Red en el exterior de los cien bancos principales, 1985

Oficinas de bancos en el exterior	Total de entidades	Economías de mercado desarrolladas	Países en desarrollo			Economías de planificación centralizada ^a	Ocho centros extraterritoriales ^b
			Total	Asia Sudoriental	América Latina		
Muestra de 100 bancos	4.660	2.296	—	—	—	118	606
Número de oficinas (Cambio desde 1980)	(147)	(114)	—	—	—	(74)	(-29)
Alemania, República Federal de (11 bancos)	289	176	30	45	17	8	31
Número de oficinas (Cambio desde 1980)	(-65)	(-35)	—	—	—	(4)	(-3)
Estados Unidos (15 bancos)	884	364	64	228	145	9	115
Número de oficinas (Cambio desde 1980)	(-280)	(-123)	—	—	—	(3)	(-44)
Francia (9 bancos)	688	304	84	114	72	28	75
Número de oficinas (Cambio desde 1980)	(224)	(87)	—	—	—	(18)	(35)
Japón (26 bancos)	676	338	6	87	215	38	122
Número de oficinas (Cambio desde 1980)	(110)	(52)	—	—	—	(35)	(12)
Reino Unido (5 bancos)	457	204	69	52	30	6	62
Número de oficinas (Cambio desde 1980)	(-29)	(-4)	—	—	—	(2)	(-7)

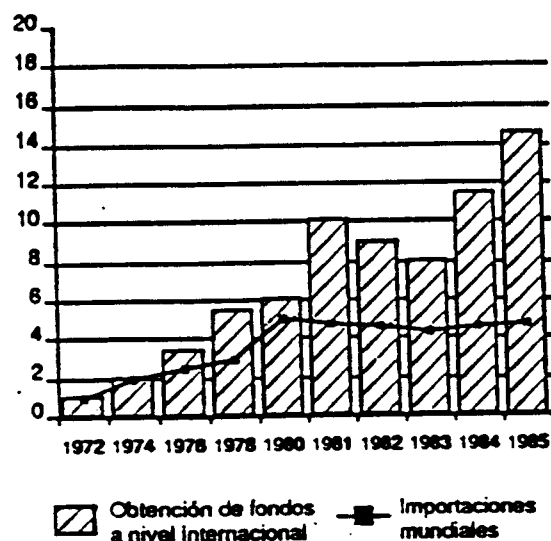
Fuente: Centro de las Naciones Unidas sobre las Empresas Transnacionales, basado en The Banker, agosto de 1986; The Banker, dependencia de investigaciones, y Who Owns What in Banking, diversos años.

Nota: La red en el exterior comprende bancos, subsidiarias, filiales y oficinas de representación. El número de entidades en la red exterior del banco que se enumeran no está completo. En la mayoría de los casos, las sucursales y las oficinas de representación se cuentan sobre la base de países y de ciudades en que están ubicadas. No se cuentan las subsidiarias ni las filiales de subsidiarias extranjeras.

^a Bulgaria, Checoslovaquia, China, Hungría, Polonia, República Democrática Alemana, Rumanía y la Unión de Repúblicas Socialistas Soviéticas.

^b Antillas Neerlandesas, Bahamas, Bahrein, Hong Kong, Jais Calcuta, Libano, Panamá y Singapur.

**El crecimiento de las
importaciones mundiales y la obtención de
fondos a nivel Internacional (1972 = 1,0)**



Fuente: Fondo Monetario Internacional y Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos

**Obtención de préstamos en el mercado
financiero internacional^a
(En millones de dólares)**

	1984	1985	1986
Bonos	111.500	167.700	226.400
Préstamos de consorcios	57.000	42.000	47.800
Mecanismos de emisión de pagarés	17.400	36.300	21.400
Otros mecanismos de reserva	11.400	10.500	5.600
Total parcial	197.300	256.500	301.200
Programas de euroefectos comerciales	—	11.200	56.700
Otros servicios sin garantes	—	10.600	8.500
Venta de acciones	—	2.700	11.700
Total	197.300	281.000	378.100

Fuente: Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos, *Financial Market Trends*, Nº 37 (mayo de 1987), pág. 5.

^a No se incluyen las renegociaciones y transacciones contingentes relacionadas con fusiones.

Cuadros y gráfico tomados de "Las empresas transnacionales en el desarrollo mundial". Naciones Unidas, ST/CTC/89.