

**ASOCIACIÓN DE BANCOS COMERCIALES DE LA REPÚBLICA DOMINICANA, INC (ABA)**



**Dirección de Estudios Económicos  
ABA-10-2016**

***Por: Julio Lozano/Katherine Cabral***

**Salida del Reino Unido de la Unión Europea: Consecuencias para la Economía Mundial, las Instituciones Financieras Globales y para la Economía Dominicana**

**Santo Domingo, D.N.  
Julio 2016**

## **-Resumen Ejecutivo-**

El objetivo de éste documento es comentar de forma resumida sobre las potenciales consecuencias de la reciente decisión del Reino Unido (RU) de abandonar la Unión Europea (UE) , haciendo énfasis en las Instituciones Financieras a nivel global y sobre la economía dominicana de forma particular.

Ante el resultado del referéndum, el Fondo Monetario Internacional redujo sus proyecciones de crecimiento para el Reino Unido pasando de 1.9% a 1.7% en 2016 y de 2.2% a 1.2% en 2017. Asimismo, para la economía mundial desde 3.2% hasta 3.1% en 2016 y desde 3.5% hasta 3.4% en 2017. Para la Zona Euro el crecimiento en 2016 se mantendría alrededor de 1.6%, y en 2017 se reduciría de 1.7% a 1.5%. Para Estados Unidos la reducción en su crecimiento proyectado va desde un 2.4% hasta un 2.2% en 2016 y desde un 2.5% a 2.2% en 2017.

Ante ese escenario, se espera que el Banco Central Europeo continúe con su política monetaria expansiva, en sus esfuerzos por impulsar la actividad económica y reducir el desempleo. En cuanto a la Reserva Federal de los Estados Unidos, en el marco de este nuevo escenario del BREXIT, se han reducido las expectativas del mercado sobre un posible aumento de tasas de interés.

Para las Instituciones Financieras que operan en Reino Unido, de acuerdo a un estudio realizado por Ernts&Young, por el momento, el resultado del referéndum técnicamente no cambia nada. En el mediano plazo sin embargo, mucho podría cambiar incluyendo la aplicabilidad de futuras regulaciones de la UE. Dicho estudio recomienda a las EIF evaluar las implicancias del BREXIT para sus modelos estratégicos, de negocios, operacionales y de gobernanza, y, así explorar las alternativas disponibles.

Por su lado, JP Morgan estima que si los bancos de inversión se ven obligados a mover sus operaciones fuera de Londres como consecuencia del BREXIT, los mismos enfrentarían costos extras de hasta US\$1.5 mil millones cada año, lo cual disminuiría un 0.5% en promedio su retorno al capital.

Para la economía dominicana, el Banco Central estima que El BREXIT no afectaría significativamente a la economía dominicana principalmente porque los flujos comerciales entre RU y RD son bajos y porque los acuerdos comerciales entre ambos países se mantienen vigentes hasta que los mismos sean renegociados. Además, señalan que de continuar la tendencia al alza del precio del oro, así como la tendencia a la baja del precio del petróleo se podría incluso esperar un resultado favorable para RD.

No obstante lo anterior, el Dr. Federico Cuello, embajador de RD en RU plantea que, en el mediano plazo, el BREXIT podría afectar el acceso de los productos dominicanos al mercado británico, sobre todo de los productos agrícolas en donde el Reino Unido es el principal mercado dentro de la UE. Lo anterior en la medida que RU deberá renegociar sus acuerdos comerciales con la UE.

## Contenido

I. Introducción .....	4
II. Antecedentes .....	4
III. Efectos en Economía Mundial.....	6
IV. Política Monetaria.....	6
V. Consideraciones prácticas para las Instituciones Financieras Mundiales .....	7
VI. Posibles efectos del BREXIT en la República Dominicana.....	9

## I. Introducción

El pasado 23 de junio, los ciudadanos del Reino Unido decidieron mediante referéndum, con el 52% de los votos a favor, que su país saliera de la Unión Europea (UE). Esta es una decisión trascendental que tendrá implicaciones significativas tanto para el Reino Unido, para el Continente Europeo y para la economía global. A continuación un resumen de los antecedentes que han marcado ésta decisión y las principales consecuencias para la Política Monetaria Global, para las Instituciones Financieras y para la economía dominicana.

## II. Antecedentes

La Unión Europea tiene sus orígenes en 1950 a través de la firma, por parte de algunos países europeos, de un Tratado de integración para las industrias de carbón y acero<sup>1</sup>. A partir de entonces la integración económica de Europa continuó avanzando hasta que en 1957 se firma el Tratado de Roma<sup>2</sup> con el cual nace la Comunidad Económica Europea, cuyos objetivos son la creación de un mercado común entre sus países y la integración y coordinación de sus políticas económicas.

En este sentido, el Reino Unido ingresó a la Comunidad Económica Europea<sup>3</sup> en 1973 y, en 1987, firmó el Acta del Mercado Único Europeo que es un área sin fronteras con la libre movilidad de personas, bienes, servicios y capital. A pesar de ser miembro de la Unión Europea, el Reino Unido cuenta con ciertas cláusulas de exclusión en algunos de los acuerdos firmados:

1. El *Acuerdo Schengen* (1985) que suprime los controles fronterizos y permite la libre circulación de sus ciudadanos en el territorio europeo.
2. El *Tratado de Maastricht* (1991) que acordó una moneda única. En 2002, entra en circulación el euro y el Reino Unido decidió mantener su propia moneda, la libra esterlina.
3. El *Tratado de Estabilidad, Coordinación y Gobernanza en la Unión Económica y Monetaria* (2012) mediante el cual los países de la UE se comprometen con la disciplina presupuestaria. Reino Unido y la República Checa son los únicos países que no firmaron el Tratado.

Los párrafos anteriores muestran que la integración del Reino Unido a la UE, si bien importante, no ha sido total. En general, parte importante del pueblo británico ha mantenido a lo largo de los años una

---

<sup>1</sup> Los países fundadores de la Comunidad Europea del Carbón y del Acero fueron: Alemania Occidental, Francia, Bélgica, Italia, Luxemburgo y los Países Bajos.

<sup>2</sup> El Tratado de Roma (1957) fue firmado por Alemania, Bélgica, Francia, Italia, Luxemburgo y los Países Bajos.

relación de escepticismo en torno a la Unión Europea, motivado en gran medida por las siguientes percepciones<sup>4</sup>:

1. La UE erosiona la soberanía del Reino Unido cediendo el control de muchas áreas de decisión al Consejo de la Unión Europea en Bruselas.
2. La UE carece de legitimidad democrática y sus funcionarios no son sujetos de rendición de cuentas porque no son británicos y no son elegidos directamente por los ciudadanos del Reino Unido. Los británicos perciben que muchas decisiones que toma la UE son poco transparentes (“a puerta cerrada”).
3. La burocracia y regulaciones de la UE frenan el dinamismo económico del Reino Unido.
4. El Reino Unido podrá tener mayor control de su política exterior y enfocarse en expandir sus relaciones comerciales con economías emergentes.
5. El aporte del Reino Unido al presupuesto de la Unión Europea es muy elevado en relación a los beneficios que de ésta recibe. Para 2015, el Reino Unido aportó \$18,125 millones de euros, esta cifra representa un 12.5% del presupuesto total de la Unión Europea<sup>5</sup>.
6. Altos niveles de inmigración al Reino Unido desde Europa Central y del Este significan menores empleos y salarios más bajos para los ciudadanos británicos.
7. Una salida de la UE tendría efecto mínimo en los temas de cooperación de seguridad y defensa ya que el Reino Unido permanecería como miembro líder de la OTAN.

En un contexto electoral, el primer ministro David Cameron, cuya postura política favorecía la permanencia del RU en la UE, como una forma de apaciguar las críticas de los sectores “anti UE” realizó dos promesas en enero de 2013: 1) que si los conservadores eran elegidos en las elecciones de mayo 2015, iba a renegociar con la UE buscando un estatus más favorable para RU y 2) prometió que, independientemente del resultado de sus negociaciones celebraría un referéndum para decidir la permanencia del Reino Unido dentro de la UE. Así, el 20 de Febrero de 2016, Cameron anunció el 23 de Junio de 2016 como la fecha para llevar a cabo dicho referéndum. Eventualmente el resultado del referéndum, contrario a la postura que él apoyaba, lo dejaría sin apoyos políticos y lo obligaría a renunciar<sup>6</sup>.

---

<sup>4</sup> <https://www.fas.org/sgp/crs/row/IN10449.pdf>

<sup>5</sup> <http://www.statista.com/statistics/316691/european-union-eu-budget-share-of-contributions/>

<sup>6</sup> En la renegociación el ministro Cameron había logrado para RU las siguientes concesiones: 1) Los ciudadanos de otros países de la UE no podrían acceder a las prestaciones sociales en Reino Unido sino hasta completar como mínimo 4 años de

### III. Efectos en Economía Mundial

Ante el resultado del referéndum, el Fondo Monetario Internacional redujo sus proyecciones de crecimiento para el Reino Unido pasando de 1.9% a 1.7% en 2016 y de 2.2% a 1.2% en 2017. Asimismo, para la economía mundial desde 3.2% hasta 3.1% en 2016 y desde 3.5% hasta 3.4% en 2017. Para la Zona Euro el crecimiento en 2016 se mantendría alrededor de 1.6%, y en 2017 se reduciría de 1.7% a 1.5%. Para Estados Unidos la reducción en su crecimiento proyectado va desde un 2.4% hasta un 2.2% en 2016 y desde un 2.5% a 2.2% en 2017<sup>7</sup>.

-Tabla 1: Proyecciones Crecimiento Económico -

País/Región	Pre-BREXIT (Abr- 2016)		Post-BREXIT (Jul- 2016)		Δ Proyecciones	
	2016	2017	2016	2017	2016	2017
Estados Unidos	2.4	2.5	2.2	2.2	-0.2	-0.3
Reino Unido	1.9	2.2	1.7	1.2	-0.2	-1.0
Zona Euro	1.5	1.6	1.6	1.4	0.1	-0.2
Mundo	3.2	3.5	3.1	3.4	-0.1	-0.1

Fuente: FMI.

El FMI señala que la perspectiva al largo plazo para el crecimiento de la Zona Euro no es muy optimista debido a los legados de la crisis financiera de 2008 que incluyen desempleo, elevada deuda pública y privada y debilidades estructurales que afectan el crecimiento y la productividad. A este panorama hay que agregarle la crisis de refugiados que huyen del Medio Oriente y la salida del Reino Unido de la UE, lo cual disminuye el nivel de confianza y de las inversiones.

Cabe resaltar que de acuerdo a estadísticas del FMI a 2015, el Reino Unido es la segunda economía más importante dentro de la Unión Europa, representando 18% del PIB zona euro, y además es la quinta más grande en el mundo, en donde representa el 4% de la producción mundial, siendo superado por Estados Unidos, China, Japón y Alemania.

### IV. Política Monetaria

El Banco de Inglaterra declaró que cuenta con un plan de contingencia dirigido a mitigar cualquier efecto adverso, disponiendo de más de 250 mil millones de libras esterlinas (aproximadamente US\$335 mil

---

residencia, 2) reforzó el papel de los parlamentos nacionales para que puedan oponerse a proyectos de la UE, 3) Los beneficios sociales a trabajadores migrantes con hijos fuera del Reino Unido serán recalculados para reflejar el costo de vida en sus países de origen, 4) Gran Bretaña podrá conservar la libra esterlina y comerciar con ella en el bloque, 5) Cualquier aporte para rescatar naciones de la eurozona será reembolsado, entre otras.

<sup>7</sup> <https://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2016/update/02/pdf/0716.pdf>

millones<sup>8</sup>) para proveer liquidez a sus mercados, si fuese necesario. Del mismo modo, el Banco de Inglaterra aseguró que el Sistema Financiero Británico se encuentra bien capitalizado y supera ampliamente los niveles exigidos ante escenarios de estrés.

Por otro lado, se espera que el Banco Central Europeo continúe con su política monetaria expansiva, en sus esfuerzos por impulsar la actividad económica en los países de la Zona Euro y reducir el desempleo. En cuanto a la Reserva Federal de los Estados Unidos, en el marco de este nuevo escenario del BREXIT, se han reducido las expectativas del mercado sobre un posible aumento de tasas de interés, pues los analistas esperan que la FED postergue por más tiempo la decisión de subir su tasa de referencia, a fin de atenuar los efectos que pudiese tener el fortalecimiento del dólar estadounidense sobre el crecimiento económico de dicha nación.

Por su lado el Fondo Monetario Internacional, a través de su Directora Christine Lagarde, ha apoyado públicamente las políticas arriba descritas de los Bancos Centrales de Inglaterra y de la Unión Europea y ha declarado su disposición a brindar apoyo a sus miembros en caso de ser necesario<sup>9</sup>.

## **V. Consideraciones prácticas para las Instituciones Financieras Mundiales**

De acuerdo a un estudio realizado por Ernts&Young<sup>10</sup>, por el momento el resultado del referéndum técnicamente no cambia nada ya que el Reino Unido se mantiene miembro de la Unión Europea y está sujeta a las obligaciones legales y tratados hasta que el país salga definitivamente.

En el mediano plazo sin embargo, mucho podría cambiar - incluyendo la aplicabilidad de futuras regulaciones de la Unión Europea- y la incertidumbre se mantendrá durante los dos o tres años del período de negociaciones entre Londres y Bruselas actualmente ya en marcha.

También, podría observarse un período de volatilidad en el mercado, particularmente en los tipos de cambio y en los mercados de capitales a pesar de la intervención de los Bancos Centrales, no obstante, el rápido agotamiento de posibilidades de beneficios inmediatos hace prever que éste período de volatilidad será relativamente corto.

En el frente político, también habrá incertidumbre: cambios de funcionarios en el Gobierno Británico, elecciones generales anticipadas e incluso la independencia de Escocia es una posibilidad. En contra del trasfondo incierto político y económico, las instituciones financieras prestarán gran atención a las

---

<sup>8</sup> Tomado del Comunicado del Banco Central de fecha 29 de junio de 2016.

[http://www.bancentral.gov.do/noticias/notas\\_bc/archivos/BREXIT20160629.pdf](http://www.bancentral.gov.do/noticias/notas_bc/archivos/BREXIT20160629.pdf)

<sup>9</sup> Comunicado de Prensa del FMI del 24 de junio de 2016: <http://www.imf.org/external/np/sec/pr/2016/pr16303.htm>

<sup>10</sup> Ernts&Young. "United Kingdom/ European Union: Working through uncertainty. Practical considerations for Financial Institutions" (2016).

negociaciones relacionadas con el acceso del Reino Unido al Mercado Único Europeo y en particular a los derechos de Pasaporte y Equivalencias para las instituciones con sede en el Reino Unido<sup>11</sup>.

Para las Instituciones Financieras, el BREXIT probablemente no vaya acompañado de un relajamiento de la regulación. Mientras que algunos elementos técnicos de algunas regulaciones (por ejemplo de las Directrices sobre Mercados e Instrumentos Financieros MiFID II en cuanto a posiciones, transparencia y liquidez) podrían ser ajustadas, es muy probable que no exista un relajamiento significativo para las EIF por las siguientes razones:

1) El Reino Unido está adherido a los estándares del G-20, del Consejo de Estabilidad Financiera, del Comité de Basilea de supervisión bancaria, entre otros, y es probable que continúe impulsando reformas a través de estos Organismos ahora que el voto de salir está confirmado;

2) las legislaciones de la Unión Europea forman gran parte de la base jurídica sobre la cual la ciudad de Londres opera actualmente y es poco probable que ésta sea derogada de forma importante.

3) Si Londres desea continuar disfrutando de acceso al Mercado Único Europeo, el Reino Unido probablemente necesitará demostrar equivalencia al ambiente regulatorio de la Unión Europea lo que implica, como mínimo, mantener el status quo.

4) Los reguladores del Reino Unido han indicado que no reducirán significativamente la regulación: “No habrá de ninguna manera un ambiente más permisivo en el ambiente regulador en caso se produzca un voto de salida”- Andrew Bailey, Subgobernador del Banco de Inglaterra y CEO designado de la Autoridad de Conducta Financiera.

5) La prioridad actual del gobierno del Reino Unido probablemente no sea un relajamiento del ambiente regulatorio de las EIF especialmente ya que habrá poca presión para hacerlo.

No obstante lo anterior, para las EIF la recomendación es tener listos programas comprensivos para evaluar, desde múltiples perspectivas, las consecuencias más probables de la decisión del referéndum y sus implicancias para sus modelos estratégicos, de negocios, operacionales y de gobernanza, y, en base a éstas evaluaciones explorar las alternativas disponibles.

Por su lado, JP Morgan estima que si los bancos de inversión se ven obligados a mover sus operaciones fuera de Londres como consecuencia del BREXIT, los mismos enfrentarían costos extras de hasta US\$1.5 mil millones cada año. Estos costos extras serían aplicados si los bancos de inversión europeos y de

---

<sup>11</sup> Derechos que permiten prestar servicios financieros transfronterizos entre la Unión Europea y el Reino Unido sin necesidad de autorizaciones adicionales en dichas jurisdicciones.



Estados Unidos deben preparar nuevas estructuras fuera del Reino Unido para manejar sus actividades de la Unión Europea<sup>12</sup>, lo cual disminuiría un 0.5% en promedio el retorno en capital de estas instituciones.

## VI. Posibles efectos del BREXIT en la República Dominicana

Sobre el BREXIT y sus posibles efectos en República Dominicana, el Banco Central Dominicano llega a las siguientes conclusiones<sup>13</sup>:

1. El BREXIT no afectaría significativamente a la economía dominicana principalmente porque los flujos comerciales entre Reino Unido y la República Dominicana son relativamente bajos<sup>14</sup> y todos los acuerdos comerciales entre ambos países se mantienen vigentes hasta que los mismos sean renegociados durante el proceso de transición que se estima aproximadamente de 2 años.
2. La institución sugiere que el país podría aprovechar dicha coyuntura ampliar sus relaciones comerciales y nichos de mercado, tanto en el Reino Unido como en la Unión Europea.
3. Desde una perspectiva macroeconómica y en relación a la volatilidad de los mercados internacionales, el Banco Central afirma que la República Dominicana cuenta con fundamentos macroeconómicos fuertes, así como con niveles de reservas internacionales por encima de los US\$5,000 millones, que permiten garantizar la estabilidad cambiaria.
4. Finalmente, señalan que de continuar la tendencia al alza del precio del oro como activo de refugio, así como la tendencia a la baja del precio del petróleo como consecuencia del fortalecimiento del dólar estadounidense, se podría incluso esperar un resultado favorable para el buen desempeño de la economía dominicana.

No obstante lo anterior, el Dr. Federico Cuello, embajador de la República Dominicana en el Reino Unido plantea que los efectos del BREXIT en el país se podrían sentir en el mediano plazo debido a que el Reino Unido deberá renegociar sus acuerdos comerciales con la UE, lo que podría afectar el acceso de los productos dominicanos al mercado británico, sobre todo de los productos agrícolas en donde el Reino Unido es el principal mercado dentro de la Unión Europea<sup>15</sup>.

---

<sup>12</sup> <https://next.ft.com/content/bbcb62b8-ee7e-3cc1-9b33-0cceb888f10f>

<sup>13</sup> Tomado del Comunicado del Banco Central de fecha 29 de junio de 2016. [http://www.bancentral.gov.do/noticias/notas\\_bc/archivos/BREXIT20160629.pdf](http://www.bancentral.gov.do/noticias/notas_bc/archivos/BREXIT20160629.pdf)

<sup>14</sup> Para 2015 las exportaciones de bienes hacia UK ascendieron a US\$169.8 millones (1.8% del total), las importaciones US\$149.7 millones (0.9% del total), en turismo US\$154 millones y 143 mil turistas (2.6% del total), las remesas US\$6.4 millones (0.2% del total) y US\$90.5 millones de IED (0.7% del total).

<sup>15</sup> Cuello Camilo, Federico Alberto (2016). Diplomacy in times of Brexit. Revista Diplomat May/ June 2016.

Asimismo, el Dr. Federico Cuello señala que la República Dominicana también puede verse afectada negativamente por una potencial disminución de los fondos de cooperación europeos que financian los programas para el desarrollo de los Estados de África, el Caribe y el Pacífico (ACP).

**ABA-28/07/2016-JL/KC**