



COMITÉ PARA EL DESARROLLO
(Comité Ministerial Conjunto
de las
Juntas de Gobernadores del Banco y del Fondo
para la
Transferencia de Recursos Reales a los Países en Desarrollo)



DC2003-0010
25 de agosto de 2003

**TENDENCIAS RECIENTES DE LA AFLUENCIA DE RECURSOS FINANCIEROS A
LOS PAÍSES EN DESARROLLO**

Se adjunta, para la reunión del Comité para el Desarrollo que se celebrará el 22 de septiembre de 2003, una nota informativa titulada “Tendencias recientes de la afluencia de recursos financieros a los países en desarrollo”. La nota fue preparada por los miembros del Equipo de finanzas internacionales del Grupo de análisis de las perspectivas de desarrollo del Banco Mundial, y se refiere a la evolución que ha tenido lugar en lo que va de 2003, es decir tras la publicación del número de 2003 de Global Development Finance.

Tendencias recientes de la afluencia de recursos financieros a los países en desarrollo

**Nota informativa para la reunión del Comité para el Desarrollo de septiembre de 2003
Preparada por el personal del Banco Mundial¹**

El lento crecimiento económico que ha caracterizado la recuperación frente a la recesión mundial persistió a principios del año, aunque según datos recientes la actividad económica cobró cierto impulso y se afirmó la confianza de los hogares y de las empresas. En el primer trimestre del año, la guerra en Iraq, las tensiones transatlánticas, las persistentes preocupaciones con respecto al terrorismo y el brote del síndrome respiratorio agudo severo (SRAS) deterioraron la confianza y provocaron la reducción del gasto de los consumidores y de las empresas. En los países industriales, el ritmo de crecimiento del PIB se desaceleró pronunciadamente en el primer trimestre del año, registrándose tasas del 1,4% en Estados Unidos, 0,6% en Japón y un nivel próximo a 0% en la zona del euro. No obstante, la actitud general ha mejorado más recientemente en todos los países industriales, primero en los Estados Unidos al finalizar la guerra en Iraq y al percibirse señales de recuperación de la actividad manufacturera. Los precios de las acciones subieron, a medida que los inversionistas veían con más optimismo las perspectivas de obtención de ingresos, y disminuyeron las tasas de interés (antes de la venta en gran escala de bonos estadounidenses, en junio). En Japón, los precios de las acciones también experimentaron una vigorosa recuperación, a lo que se agregó el aumento de la producción industrial y resultados mejores que los previstos en materia de exportación. Persiste, en cambio, la atonía de las economías europeas, que registran una reducción de los índices de producción del sector manufacturero y del sector de los servicios. Aunque las perspectivas mundiales han mejorado, se prevé una tasa de crecimiento económico mundial de apenas 2% para 2003, tercer año consecutivo en que el nivel del crecimiento sería francamente inferior al potencial.

Flujos de los mercados de capital

Pese a la desigual recuperación y a las incertidumbres políticas reinantes, la disminución de las tasas de interés estimuló la demanda de instrumentos de deuda de alta rentabilidad por parte de los inversionistas². En el caso de los bonos mundiales de alta rentabilidad, los diferenciales disminuyeron casi 50% en comparación con los registrados en el otoño boreal de 2002. En lo que respecta a los bonos de referencia de los países con mercados emergentes, los diferenciales se redujeron de casi 1.000 centésimos de punto porcentual en octubre de 2002 a algo más de 550 centésimos de punto porcentual al final de julio (véase el gráfico). No obstante,

¹ El presente informe fue preparado por los miembros del Equipo de finanzas internacionales del Grupo de análisis de las perspectivas de desarrollo. La nota se refiere a la evolución que ha tenido lugar en lo que va de 2003, es decir tras la publicación del número de 2003 de *Global Development Finance*. A fin de brindar una perspectiva más amplia sobre esos hechos recientes, al final de la nota se presenta un cuadro detallado de las tendencias a más largo plazo de la afluencia de recursos financieros a los países en desarrollo.

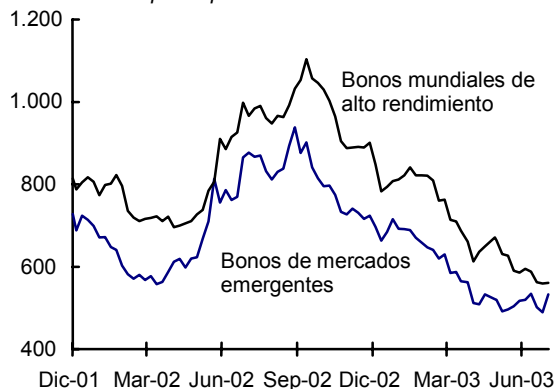
² La disminución de las tasas de interés indujo también a los prestatarios a optar por instrumentos de tasas fijas, ya que la proporción de los bonos con esa característica aumentó hasta llegar al 98% de las emisiones realizadas por los países en desarrollo, en comparación con un poco más del 90% en 2002.

el reciente aumento de la rentabilidad de los bonos suscitó considerable incertidumbre en el mercado, y a fines de julio y principios de agosto aumentaron un tanto los diferenciales del mercado secundario en relación con los bonos de los países en desarrollo.

La recuperación experimentada por el mercado secundario en la mayor parte del primer semestre del presente año fue acompañada por el aumento del monto de las emisiones de bonos realizadas por los países en desarrollo, que llegó a US\$44.000 millones en el primer semestre de 2003, en comparación con tan sólo US\$19.000 millones en el segundo semestre de 2002 (aunque el nivel fue apenas algo mayor que el de las emisiones de bonos del primer semestre de 2002, cuyo monto fue de US\$36.000 millones) (véase el cuadro). Entre mayo y agosto, los bonos de calidad inferior predominaron en el calendario de emisiones. Los emisores latinoamericanos obtuvieron un acceso bastante más expedito que en el año anterior. Brasil, por ejemplo, logró llegar al mercado con una emisión de US\$1.000 millones, tras haber permanecido ausente durante un año. Las emisiones de bonos de países en desarrollo europeos también aumentaron considerablemente con respecto al primer semestre de 2002. Mejoró el acceso de los prestatarios con clasificaciones crediticias más bajas, y el mejoramiento de las condiciones del mercado parece haber llevado a unos pocos prestatarios de mayor escala a adelantar el programa de atención de sus necesidades de financiamiento. La disminución de las tasas de interés puede haber estado vinculada con una recuperación aún más pronunciada de los flujos de los mercados de capital, pero la demanda de fondos de los países más solventes de Asia siguió siendo escasa. El monto de las emisiones de bonos de países asiáticos en desarrollo se redujo a apenas US\$4.000 millones, es decir, menos de la mitad de la cifra correspondiente al primer semestre de 2002.

Comportamiento de los diferenciales con respecto a instrumentos de referencia

Centésimos de punto porcentual



Afluencia de recursos financieros del mercado de capital a países en desarrollo

(Miles de millones de US\$)

	Primer semestre de 2002	Segundo semestre de 2002	Primer semestre de 2003	Primer trimestre de 2003	Segundo trimestre de 2003
Total	77	72	85	36	49
Emisiones de bonos	36	19	44	20	24
Préstamos bancarios	36	47	38	14	24
Colocaciones de capital	5	6	3	2	1
América Latina	26	19	32	13	19
Europa	16	19	27	12	15
Asia	21	23	15	8	7
Otros	14	10	11	3	8

En contraposición con lo ocurrido en el mercado de bonos, el monto bruto del financiamiento otorgado por bancos comerciales a países en desarrollo se redujo de US\$47.000 millones en el segundo semestre de 2002 a US\$38.000 millones en el primer semestre de 2003 (aunque el nivel se mantuvo en cifras aproximadamente iguales a las del primer semestre de 2002). Los datos disponibles sobre títulos de crédito bancarios, provenientes del Banco de Pagos Internacionales (BPI), confirman que el financiamiento otorgado a los países en desarrollo siguió siendo escaso en el primer trimestre del año. El monto de los títulos de crédito internacionales frente a países en desarrollo de los bancos que declaran datos al BPI sí aumentó levemente, de US\$730.000 millones en diciembre de 2002 a US\$747.000 millones en marzo de 2003. No obstante, esa evolución obedeció a una moderada recuperación en los países emergentes de Asia tras la contracción experimentada en el trimestre anterior, aunada al aumento del valor del euro (que provocó el incremento del valor en dólares de los instrumentos denominados en euros). La proporción de títulos de crédito internacionales frente a países en desarrollo de los bancos que declaran datos al BPI se redujo a menos del 9%, en comparación con 11% en 2001. Al parecer, la disposición de los bancos a asumir riesgos sigue siendo escasa, ya que se redujo el crédito concedido por los mismos al sector empresarial, a la vez que aumentaron sus títulos de crédito consistentes en valores públicos de menor riesgo de países industriales.

En el primer semestre de 2003, el monto agregado de las colocaciones internacionales de acciones realizadas por emisores de los países en desarrollo fue de apenas US\$3.000 millones, lo que representa una disminución frente a los US\$5.000 millones del mismo período de 2002. Las colocaciones de acciones efectuadas por países latinoamericanos totalizaron apenas US\$136 millones en el período comprendido entre julio de 2002 y junio de 2003, en comparación con US\$1.100 millones en el primer semestre de 2002. Las colocaciones de acciones realizadas por países de Asia oriental, que habían llegado a US\$5.000 millones en el segundo semestre de 2002, se redujeron a apenas US\$1.300 millones, o sea a alrededor del 60% del nivel correspondiente al primer semestre de 2002.

Inversión extranjera directa

El monto neto de la inversión extranjera directa (IED), es decir, los flujos entrantes menos la repatriación de utilidades, en los países en desarrollo se redujo pronunciadamente en 2002 hasta alcanzar una cifra estimada en US\$143.000 millones, en comparación con US\$172.000 millones en el año anterior. La disminución más pronunciada se observó en América Latina, debido a la crisis en Argentina, el escaso crecimiento o la recesión en otros países, el reflujo de la ola de privatizaciones y la ausencia de transacciones de fusión y adquisición de grandes proporciones como las que dieron impulso a las corrientes financieras en 2001. La información sobre los flujos de IED que tuvieron lugar en 2003 es escasa, pero según los datos disponibles —extraídos de una muestra de informes mensuales y trimestrales sobre la balanza de pagos provenientes de 20 países que habitualmente han sido receptores en gran escala de IED y a los que corresponde alrededor del 85% de la IED recibida por los países en desarrollo—, persiste la tendencia a la baja (véase el cuadro). La afluencia neta de IED a los países de esa muestra en el primer semestre de 2003 registra una disminución aún mayor en comparación con el primer semestre de 2002.

Afluencia de IED a países en desarrollo seleccionados a/ (Miles de millones de US\$)

	1er. semestre de 2002	2º semestre de 2002	1er. semestre de 2003 b/
Total	61,4	61,8	53,6
América Latina	20,3	17,3	12,6
Asia oriental y meridional	29,9	31,7	32,6
Europa y Asia central	11,2	12,8	8,4

a/ Cifras correspondientes a 20 países (Argentina, Brasil, Chile, Colombia, Ecuador, México, Venezuela, China, India, Kazajstán, Malasia, Filipinas, Tailandia, Bulgaria, República Checa, Hungría, Polonia, Federación de Rusia, Eslovaquia y Turquía).

b/ Estimaciones.

La disminución global de los flujos de IED registrada en lo que va del año encubre diferencias de tendencias entre las principales regiones receptoras de IED:

- (i) Nuevamente correspondió a América Latina una gran proporción de la disminución de la IED. Aumentó la afluencia a Chile y Ecuador, pero se redujo la correspondiente a Argentina, Brasil, Colombia, México y Venezuela.
- (ii) La afluencia neta de IED a Asia oriental y meridional aumentó levemente en el primer semestre de 2003, lo que encubre la creciente preponderancia de China como receptora de IED, aunada a disminuciones en otros grandes países. Los flujos de IED a China llegaron a US\$30.000 millones en el primer semestre del presente año, lo que representa un aumento de casi US\$6.000 millones en relación con el primer semestre de 2002. La afluencia de IED a China se aceleró en el segundo trimestre del año, pese a la amplia atención dada por los

medios de difusión a la epidemia de SRAS desde fines de marzo. Se redujo, en cambio, la IED en otros países asiáticos de los que se dispone de datos.

- (iii) La afluencia de IED a Europa y Asia central disminuyó 25% en comparación con las cifras del primer semestre de 2002. Los flujos de IED a la Federación de Rusia se recuperaron en relación con el muy bajo nivel del año anterior, pero la desaceleración económica que tuvo lugar en Europa provocó la disminución de las cifras correspondientes a la República Checa y a Hungría.

Las perspectivas de la IED para el resto de 2003 son sombrías. A menos que las economías industriales se recuperen más rápidamente que lo previsto, es probable que las multinacionales sufran restricciones relacionadas con el balance. También es probable que la afluencia de recursos relacionados con privatizaciones siga siendo escasa, dado el avanzado estadio de ejecución de los respectivos programas de algunos de los principales países receptores de IED (salvo China, donde se prevé una nueva serie de privatizaciones). No obstante, es notable que las perturbaciones provocadas por el conflicto de Iraq y por el SRAS hayan influido sólo levemente en los flujos de IED correspondientes a los últimos meses, lo que indica que dichas corrientes siguen resistiendo a las perturbaciones.

Flujos oficiales

Según datos publicados en el presente año por el Comité de Asistencia para el Desarrollo de la OCDE, en 2002 la asistencia oficial para el desarrollo (AOD) otorgada a los países en desarrollo por miembros del CAD aumentó 4,9% en cifras reales. El monto agregado de la AOD fue de US\$57.000 millones, cifra equivalente al 0,23% del ingreso nacional bruto (INB), y mayor que la registrada en cada uno de los tres últimos años (0,22%). Doce de los 22 países del CAD lograron alcanzar cifras de AOD más elevadas en 2002; los mayores aumentos correspondieron a la asistencia proveniente de: i) los Estados Unidos (US\$1.500 millones), principalmente como respuesta frente a los atentados terroristas del 11 de septiembre de 2001 y en virtud de la ejecución de nuevos programas de ayuda, en especial relacionados con salud y asistencia humanitaria; ii) Francia (US\$1.000 millones), en virtud del compromiso asumido por ese país de aumentar los niveles de la AOD hasta llevarlos al 0,5% del INB a más tardar en 2007 y al 0,7% del INB para 2012, y iii) Italia (US\$700 millones, o sea el 31,5% en cifras reales), en virtud de las contribuciones efectuadas a la Iniciativa para los países pobres muy endeudados, así como las efectuadas a la Comisión Europea y a fondos globales.

Monto neto de la asistencia oficial para el desarrollo, 2001-02

(Miles de millones de US\$)

	2001	2002	AOD/INB en 2002 (Porcentaje)	Variación porcentual real en 2002 a/
Total de la AOD	52,3	57,0	0,23	4,9
Países del G-7	38,2	41,7	0,19	6,9
de lo cual: Estados Unidos	11,4	12,9	0,12	11,6
Japón	9,8	9,2	0,23	-1,8
Alemania	5,0	5,4	0,27	0,4
Francia	4,2	5,2	0,36	15,3
Países no pertenecientes al G-7	14,1	15,3	0,46	-0,7
Partida de memorando:				
Países de la UE	26,3	29,1	0,34	2,8

a/ Se tiene en cuenta la variación de la inflación y del tipo de cambio.

Fuente: Comité de Asistencia para el Desarrollo de la OCDE.

Teniendo en cuenta su ingreso nacional bruto, algunos de los países más pequeños son los que más contribuyen a la AOD. Los países no pertenecientes al Grupo de los Siete (G-7) registraron niveles medios de AOD equivalentes al 0,46% del INB, en tanto que los niveles de AOD de los países del Grupo de los Siete apenas si llegaron, en promedio, al 0,19% de su INB. Dinamarca, Noruega, Países Bajos, Luxemburgo y Suecia siguieron siendo los únicos países del CAD que han alcanzado niveles de AOD superiores al objetivo de las Naciones Unidas (0,7% del INB). A ellos se agregan otros tres países (Bélgica, Irlanda y Francia) que anunciaron una fecha firme para alcanzar la meta del 0,7%.

Es probable que la asistencia se incremente aún más en virtud de la guerra contra el terrorismo, del hecho de que los programas de reconstrucción que se llevan a cabo en Iraq y Afganistán incluyen componentes de asistencia, y de los compromisos de aumento de la asistencia que precedieron a la Conferencia Internacional sobre la Financiación para el Desarrollo celebrada en 2002 en Monterrey (México), o que surgieron de ésta. La OCDE estima que si todos los países del CAD alcanzaran sus objetivos de incremento de la asistencia, los niveles de la AOD aumentarían 31%, y el coeficiente AOD/INB se incrementaría hasta llegar al 0,26% para el año 2006. Este nivel seguiría siendo francamente inferior al objetivo de las Naciones Unidas, e inferior al coeficiente de 0,33% logrado continuamente hasta 1992, pero representaría un considerable aumento de la AOD con respecto a sus niveles actuales, y algunos países se han comprometido a seguir incrementando la AOD más allá de 2006.

Afluencia de capital a largo plazo a los países en desarrollo

(Miles de millones de US\$)

	Promedio									
	1985-89	1990-94	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Financiamiento oficial para el desarrollo	40.7	54.4	54,7	30,6	36,3	48,2	45,0	34,0	38,1	34,5
Flujos en condiciones concesionarias	31.4	45,3	45,5	38,7	34,1	37,7	41,2	36,5	37,8	43,0
Donaciones oficiales ¹	16.7	31.0	32,8	27,8	26,7	28,2	29,4	29,6	29,5	32,9
Préstamos oficiales en condiciones concesionarias	14.6	14.3	12,7	10,9	7,4	9,5	11,8	6,9	8,3	10,2
Préstamos oficiales en condiciones no concesionarias	9.4	9.1	9,2	-8,1	2,2	10,5	3,8	-2,5	0,3	-8,5
Flujos privados	31.8	106,6	180,0	243,4	280,0	269,4	216,2	201,1	169,1	149,5
Préstamos privados	16.7	30.7	54,2	81,9	84,0	87,5	21,9	14,5	-8,6	-2,9
Inversión extranjera directa ²	14.3	52.3	105,6	127,9	169,3	174,5	179,3	160,6	171,7	143,0
Inversiones de cartera	0,9	23,6	20,2	33,6	26,7	7,4	15,0	26,0	6,0	9,4
FLUJOS NETOS AGREGADOS	72.6	161.0	234,7	274.0	316,3	317,6	261,2	235,1	207,2	184.0
Partidas de memorando:										
Pagos de intereses	53.2	53.0	73,9	77,7	83,1	92,4	97,1	101,9	102,5	87.1
Utilidades de la inversión extranjera directa	13.3	22.8	42,3	47,1	55,4	57,4	59,8	74,7	76,8	66,0
Donaciones privadas	3,7	5,8	6,4	5,9	6,4	7,2	8,9	9,5	10,4	..
Datos conexos:										
Uso neto del crédito del FMI ³	-3.2	1.5	16,8	1,0	14,7	19,2	-12,6	-10,8	13,4	14.5
Donaciones para fines de cooperación técnica	10.3	16.4	20,0	18,5	15,6	16,1	16,5	15,6	16,6	17.4
Flujos netos de recursos del Banco Mundial	4.6	2.3	1,4	1,5	3,9	3,9	4,2	3,6	2,5	-4,08
Flujos netos de recursos de la AIF	3.3	4.7	4,9	5,7	5,3	4,8	4,5	4,3	5,0	5,6

Fuentes: Global Development Finance: cuadros sobre países y fuentes en ellos citadas; modelo económico mundial del Banco Mundial, y Geographic Distribution of Flows, del Comité de Asistencia para el Desarrollo de la OCDE.

Nota: Las cifras correspondientes a 2002 son estimaciones.

1/ No comprende la cooperación técnica.

2/ Fuente: Datos del FMI complementados por fuentes de países.

3/ Comprende recursos del Fondo Fiduciario y del Servicio para el Crecimiento y la Lucha contra la Pobreza del FMI.

Afluencia de capital a largo plazo a los países en desarrollo

(Miles de millones de US\$ a precios constantes de 2002)

	Promedio									
	1985-89	1990-94	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Financiamiento oficial para el desarrollo	48.9	58.3	53.9	29.2	35.0	48.3	45.3	33.6	38.4	34.5
Flujos en condiciones concesionarias	37.6	48.5	44.9	37.0	32.9	37.8	41.5	36.1	38.1	43.0
Donaciones oficiales ¹	20.0	33.1	32.3	26.6	25.7	28.3	29.6	29.3	29.7	32.9
Préstamos oficiales en condiciones concesionarias	17.5	15.3	12.5	10.4	7.1	9.5	11.9	6.8	8.4	10.2
Préstamos oficiales en condiciones no concesionarias	11.4	9.8	9.1	-7.7	2.1	10.5	3.8	-2.5	0.3	-8.5
Flujos privados	38.1	112.7	177.5	232.6	269.9	270.2	217.7	198.9	170.3	149.5
Préstamos privados	20.1	32.5	53.4	78.2	81.0	87.8	22.1	14.3	-8.7	-2.9
Inversión extranjera directa ²	17.0	55.3	104.1	122.2	163.2	175.0	180.6	158.8	172.9	143.0
Inversiones de cartera	1.0	24.9	19.9	32.1	25.7	7.4	15.1	25.7	6.0	9.4
FLUJOS NETOS AGREGADOS	87.0	171.0	231.4	261.8	304.9	318.6	263.1	232.5	208.7	184.0
Partidas de memorando:										
Pagos de intereses	63.9	56.6	72.9	74.2	80.1	92.7	97.8	100.8	103.2	87.1
Utilidades de la inversión extranjera directa	15.9	24.2	41.7	45.0	53.4	57.6	60.2	73.9	77.3	66.0
Donaciones privadas	4.4	6.2	6.3	5.6	6.2	7.2	9.0	9.4	10.5	..
Datos conexos:										
Uso neto del crédito del FMI ³	-3.7	1.6	16.6	1.0	14.2	19.3	-12.7	-10.7	13.5	14.5
Donaciones para fines de cooperación técnica	12.3	17.5	19.7	17.7	15.0	16.1	16.6	15.4	16.7	17.4
Flujos netos de recursos del Banco Mundial	5.5	2.5	1.4	1.4	3.8	3.9	4.2	3.6	2.5	-4.1
Flujos netos de recursos de la AIF	4.0	5.0	4.8	5.4	5.1	4.8	4.5	4.3	5.0	5.6

Fuentes: *Global Development Finance*: cuadros sobre países y fuentes en ellos citadas; modelo económico mundial del Banco Mundial, y *Geographic Distribution of Flows*, del Comité de Asistencia para el Desarrollo de la OCDE.

Nota: Las cifras correspondientes a 2002 son estimaciones.

1/ No comprende la cooperación técnica.

2/ Fuente: Datos del FMI complementados por fuentes de países.

3/ Comprende recursos del Fondo Fiduciario y del Servicio para el Crecimiento y la Lucha contra la Pobreza del FMI.