

Fuentes de financiación del desarrollo (I)

Subdirección General de Estudios sobre el Sector Exterior y la Competitividad

Introducción

El desarrollo económico de los países requiere de unos recursos financieros que, frecuentemente, no están disponibles en esos mismos países, debido a que su situación de pobreza inhibe el ahorro interno. Por ello, estos países recurren a la llamada financiación exterior del desarrollo, algo que resulta coherente visto desde el campo de la teoría económica ya que les permite separar sus sendas de consumo y de inversión. Así pues para estos países resultará óptimo incurrir temporalmente en déficit de balanza por cuenta corriente, esto es, recurrir a la financiación exterior de su desarrollo, en el bien entendido de que las inversiones llevadas a cabo en el país con dichos recursos producirán una rentabilidad futura más que suficiente para devolver los recursos y los intereses que se deriven.

Habitualmente se distinguen cuatro grandes fuentes de financiación exterior del desarrollo: la inversión directa extranjera (en adelante IDE), la Inversión en cartera (IC), los flujos oficiales (donde destaca la ayuda oficial al desarrollo), y los préstamos o deuda privada. En esta primera parte del artículo analizaremos cuál ha sido la evolución en la estructura de la financiación al desarrollo. En una segunda entrega se examinará la inversión directa extranjera, que es la fuente de financiación más importante para los países en desarrollo (a partir de ahora, PED) tanto

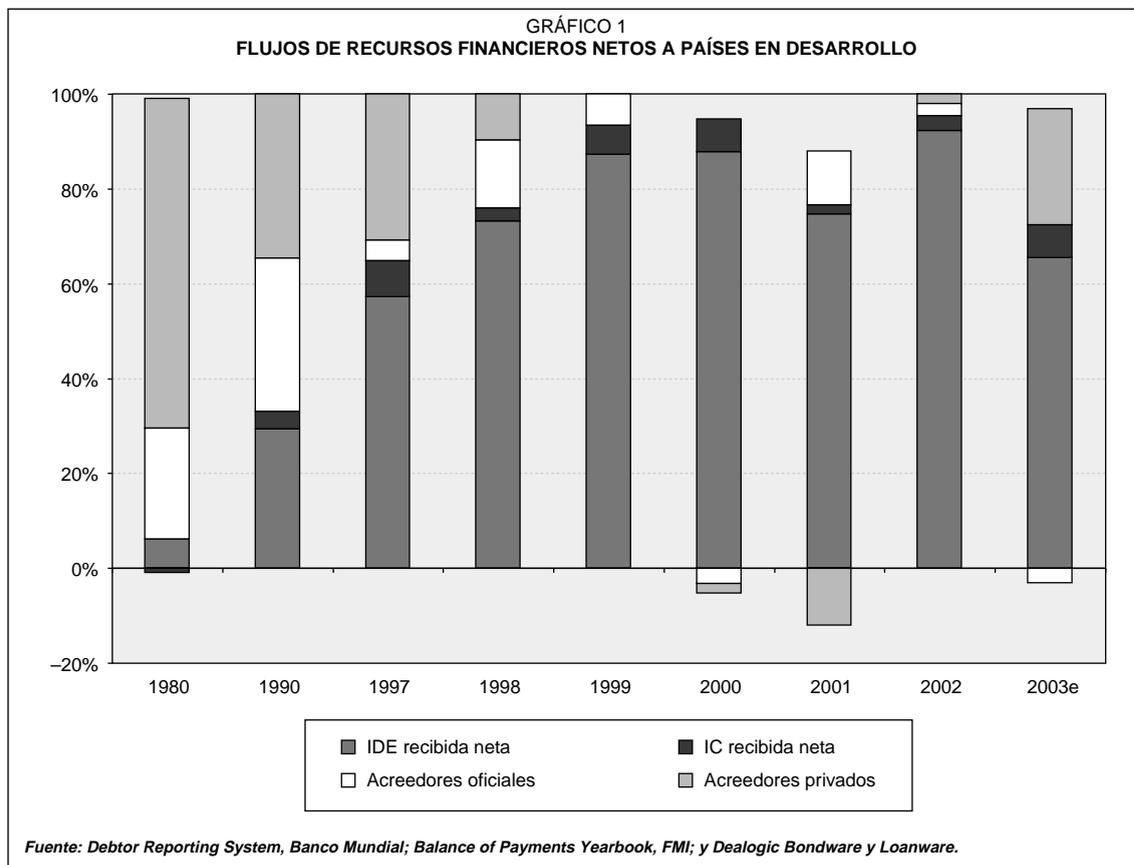
cuantitativamente como cuantitativamente. Y por último, en la tercera parte del estudio, se desarrollarán las restantes fuentes de financiación externa junto a la financiación al comercio como tipo especial y la creciente importancia como flujo financiero de las remesas enviadas a sus países de origen por los emigrantes.

Evolución en la estructura de la financiación al desarrollo

Frente a los años 50 y 60, la década de los 70 que se inaugura con el primer shock energético de 1973 supone la privatización de los flujos de financiación exterior del desarrollo. En las dos décadas anteriores preponderaban los flujos de financiación oficial bilateral del desarrollo. La Ayuda Oficial al Desarrollo suponía, aproximadamente, un 60 por 100 de los flujos de capital a los PED. Tras el shock del petróleo, se produce una redistribución masiva de la liquidez internacional conocida como el reciclaje de los petrodólares. Frente a los altos precios del petróleo, la mayoría de los PED incurrieron en fuertes déficit por cuenta corriente (1,2 por 100 del PIB de media en los 70, excluyendo Oriente Medio y Norte de África). Al mismo tiempo la banca comercial de los países desarrollados recibía un exceso de liquidez proveniente de los ingresos allí depositados por los países exportadores de petróleo. De este modo, ante un panorama de crecimiento lento en las economías de-



EN PORTADA

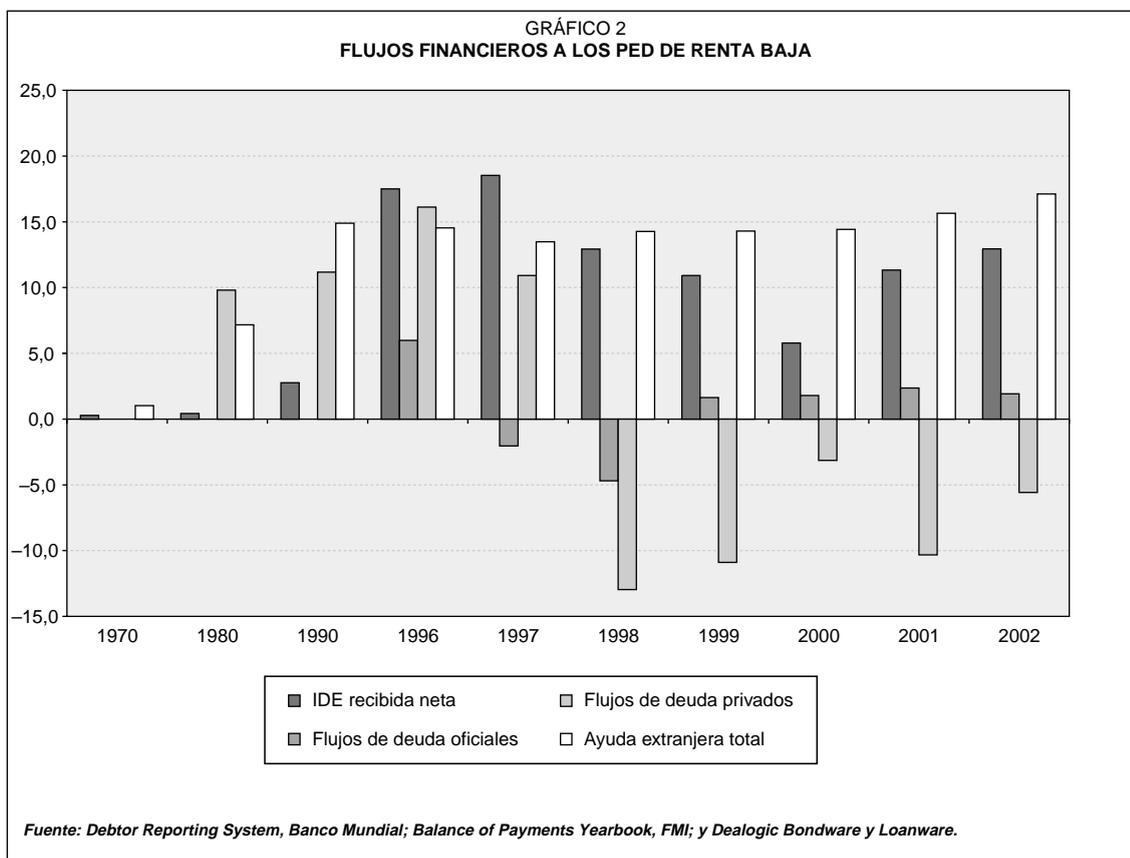

EN PORTADA

sarrolladas, la aparente solvencia de muchos PED dadas las altas tasas de crecimiento de los precios internacionales de las materias primas, y el atractivo de altas rentabilidades de las inversiones en dichos países; la banca comercial incrementó fuertemente sus préstamos a la zona. Los 70 asistieron por tanto al predominio de la deuda privada como fuente de financiación exterior, lo que podemos apreciar en el dato de 1980, final de la década, del Gráfico 2. Hubo una cierta renuncia a recurrir a la asistencia de las organizaciones multilaterales, FMI y Banco Mundial, porque lo estricto de la condicionalidad y programas de ajuste exigidos contrastaba con la facilidad de obtener financiación en los euromercados.

Visto en retrospectiva, podemos detectar en la década de los 70 los problemas que luego llevarían a la crisis de la deuda

a principios de la siguiente década. En primer lugar, el fallo en términos de falta de la prudencia necesaria, ya que la deuda se disparó sin tener en cuenta que dos de las variables clave a la hora de determinar el ratio de solvencia de los PED están fuera de su control, esto es, el tipo de interés de la deuda en dólares, ligado a la situación del tipo de interés en los Estados Unidos; y la tasa de crecimiento de las exportaciones de los PED que depende de la fortaleza de la demanda externa.

En segundo lugar, falló la necesaria corresponsabilidad de acreedores y deudores a la hora de asegurar que los flujos financieros se dirigiesen a inversiones productivas. Los países en vías de desarrollo, libres de la condicionalidad del FMI, adoptaron, especialmente en Latinoamérica, estrategias de industrialización por sustitución



EN PORTADA

ción de importaciones que trajeron consigo grandes déficit públicos, inflación y, sobre todo, un sesgo anti-exportador. Además la no diversificación de sus estructuras productivas los hizo más sensibles a las evoluciones del precio de las materias primas. Por su parte, los bancos comerciales acreedores también cometieron errores. Concentraron el riesgo en pocos países, no conocían individualmente el nivel de endeudamiento global de los países y se configuró una estructura de vencimientos desequilibrada.

Todo ello estalló tras el segundo shock petrolífero en un contexto de alta inflación, altos tipos de interés y baja demanda de importaciones de los países industrializados. Si a ello se le añade la apreciación real de las monedas de muchos PED debida a sus altas tasas de inflación y la bajada de los precios internacionales de las materias primas, la

carga de la deuda bancaria de los PED se volvió insostenible y con la declaración de moratoria en el pago de la deuda mexicana en agosto de 1982 se desata la conocida "crisis de la deuda externa" que tan enormes costes de ajuste tendría para los PED.

En la década de los 80, el crédito bancario a largo plazo a los países en desarrollo cayó, como no podía ser de otra manera, de forma dramática. La nota predominante de la década fueron los intentos de dar solución a la crisis de la deuda que acabaron en fracaso. Tanto los tratamientos iniciales propuestos por el FMI en el periodo 1982-85, que partían de un diagnóstico erróneo del problema como crisis de liquidez en vez de crisis de solvencia a largo plazo, como las medidas no lo suficientemente amplias del plan Baker, que funcionó de 1985 a 1989, fracasaron. Los países en desarrollo latinoam-

CUADRO 1
FLUJOS NETOS DE CAPITAL HACIA PVD 1997-2003
(Miles de millones de dólares)

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003e
Balanza por cuenta corriente.....	-83,7	-102,4	-6,9	56,2	21,0	78,5	75,8
% del PIB.....	-1,4	-1,8	-0,1	1,0	0,4	1,3	1,1
Financiado por:							
Flujos de capital netos.....	193,7	182,1	194,4	174,8	179,4	152,0	149,5
IDE recibida neta.....	171,1	175,6	181,7	162,2	175,0	147,1	135,2
IC recibida neta.....	22,6	6,6	12,6	12,6	4,4	4,9	14,3
Flujos de deuda netos.....	105,3	57,6	13,8	-9,8	-1,2	7,3	44,3
Acreedores oficiales.....	13,2	34,2	13,7	-5,9	26,9	4,1	-6,3
Banco Mundial.....	9,2	8,7	8,8	7,9	7,5	-0,2	-1,9
Fondo Monetario Internacional.....	3,4	14,1	-2,2	-10,6	19,5	14,0	8,0
Otros.....	0,6	11,4	7,1	-3,1	-0,1	-9,7	-12,4
Acreedores privados.....	92,2	23,4	0,1	-3,9	-28,1	3,2	50,6
Deuda neta a medio y largo plazo.....	84,2	87,0	22,4	5,2	-5,3	1,8	18,6
Deuda Pública.....	38,2	39,7	29,8	16,5	12,2	12,7	33,1
Préstamos bancarios.....	43,9	52,4	-5,1	-5,8	-10,2	-3,9	-6,6
Otros.....	2,0	-5,1	-2,3	-5,5	-7,3	-7,0	-7,9
Deuda neta a corto plazo.....	8,0	-63,6	-22,3	-9,1	-22,9	1,4	32,0
Ajustes (1).....	-162,5	-120,7	-163,1	-168,6	-119,0	-65,0	6,3
Variación de reservas.....	-52,8	-16,6	-38,1	-52,6	-80,2	-172,9	-276,0
(signo negativo denota incremento)							
Pro memoria:							
Ayuda extranjera total.....	25,3	26,7	28,5	28,7	27,9	31,2	34,3
(excluidas subvenciones de cooperación económica)							
Flujos privados netos (deuda+capital).....	285,8	205,5	194,5	170,9	151,3	155,3	200,2
Flujos oficiales netos (ayuda+deuda).....	38,4	60,9	42,2	22,8	54,8	35,3	28,0
Flujos de capital netos (total=oficial+privado).....	324,3	266,5	236,7	193,7	206,1	190,6	228,2
Financiación de infraestructuras (2).....	89,7	70,3	72,1	77,0	53,8	44,7	50,5
Financiación comercial (3).....	24,2	16,1	17,0	21,4	19,3	21,1	23,7
Remesas de trabajadores.....	66,1	62,9	67,6	68,4	77,0	88,1	93,0

(1) Incluye errores y omisiones y adquisiciones netas de activos extranjeros (incluida IDE) por parte de PVD.

(2) Volumen total de capital procedente de todo el mundo a través de créditos bancarios, bonos y fondos propios para infraestructuras.

(3) Compromisos (brutos) anunciados públicamente de bancos internacionales con fines relacionados con el comercio.

Sólo se muestra el componente "créditos bancarios comerciales" de la financiación comercial.

Fuente: Debtor Reporting System, Banco Mundial; Balance of Payments Yearbook, FMI; y Dealogic Bondware y Loanware.



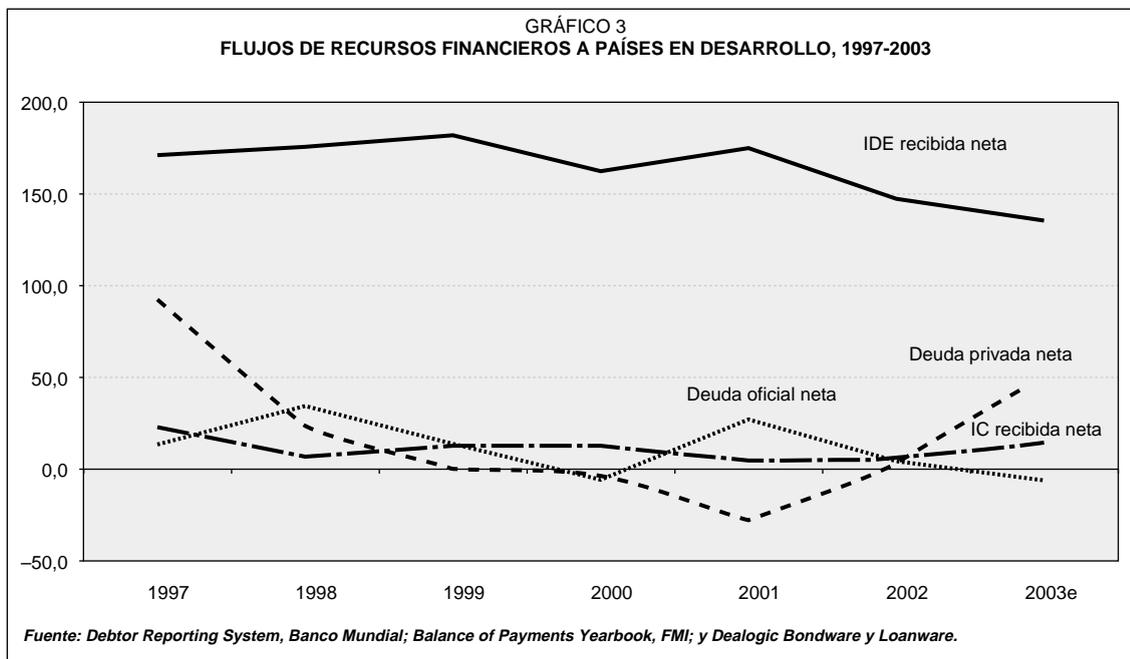
EN PORTADA

americanos, los más endeudados, y los del África subsahariana, con altos ratios de deuda/PIB vieron cortado por completo su acceso a los Mercados Internacionales de capitales. En términos de la estructura de financiación, la ayuda oficial al desarrollo, que se mantuvo estable, y la IDE que iniciaría su despegue a finales de esta década, cobraron una notable importancia relativa. Destacar, sin embargo, que los países en desarrollo asiáticos no sufrieron de ese cierre del acceso a los mercados financieros internacionales. Su fortaleza exportadora y una mayor voluntad política para llevar a cabo políticas económicas de corte ortodoxo les permitieron mantener la credibilidad frente a los mercados.

Los años 90 trajeron consigo un fenomenal aumento de los flujos privados de

capital hacia los países en desarrollo, especialmente de los flujos de IDE. Además, el éxito del Plan Brady (1989) para la resolución de la crisis de la deuda, planteando la necesidad de su reducción a través de diferentes esquemas, devolvió el acceso a los mercados internacionales de capitales a los PEDs. Ambos eventos provocaron que se instalara la creencia de que podía confiarse en el mercado para suministrar la financiación necesaria para el desarrollo de las regiones más pobres del mundo. Sin embargo, un examen detenido permite detectar lo incorrecto de dicha afirmación.

Es evidente que los flujos de capital privado (inversiones en cartera, préstamos bancarios, emisiones de bonos) a través de los mercados financieros internacionales se han concentrado, en gran medida,



en un grupo reducido de países de renta media, especialmente del Este de Asia. Inclusive los flujos a los países de bajo ingreso han estado concentrados, yendo a parar el grueso de dicha financiación a la India. El panorama de los flujos de IDE era muy parecido. Tres cuartas partes de dichos flujos se dirigieron, durante el periodo 1992-1998, a solamente diez países de renta media; mientras que los flujos hacia los países de renta baja llegaron principalmente a los países exportadores de petróleo y minerales.

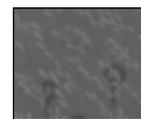
Para la gran mayoría de los países en desarrollo y, muy en particular, para los de menor renta, la ayuda oficial al desarrollo ha continuado siendo la fuente más importante de financiación exterior. Estos flujos, sin embargo, han tendido a caer en los últimos tiempos y no es de esperar que vuelvan a los picos alcanzados pese a que la situación, en términos de las políticas económicas implementadas por dichos países, es la mejor de las últimas dos décadas.

Por otro lado, muchos países de renta baja han mejorado en sus esfuerzos por

movilizar recursos domésticos con, en algunos casos, impresionantes resultados. Sin embargo, sería poco realista pensar que los recursos financieros domésticos puedan suministrar el nivel de recursos necesarios para mantener o acelerar el ritmo de crecimiento actual de dichas economías.

Un problema añadido es que estos países de renta baja enfrentan barreras proteccionistas bien conocidas y persistentes para su acceso a los mercados de los países desarrollados que frenan sus intentos en pro de una mayor diversificación de sus exportaciones, especialmente en productos textiles y de confección. Soportan además, una carga de deuda externa insostenible y ratios de servicio de la deuda que no sólo enfrían su atractivo para la IDE sino que bloquean las inversiones en infraestructuras sociales y económicas vitales.

En el periodo anterior a la crisis financiera asiática los flujos netos de capitales a largo plazo se disparó desde el entorno de los 100.000 millones de dólares en 1990, de los cuales aproximadamente un



EN PORTADA

57 por 100 eran flujos oficiales, a los 338.000 millones de dólares de 1996. Esto marca una nueva tendencia en el crecimiento y la composición de los flujos de capital hacia los PEDs, donde destaca la muy reducida importancia de la AOD y la increíble alza de la IDE en países en desarrollo. De suponer el 18 por 100 de la IDE total a mediados de los 80, la inversión directa en los PEDs ha alcanzado el 48 por 100 del total en 1998. Entre otros factores explicativos de este desarrollo, podemos encontrar: la liberalización en términos de política económica, los procesos de integración regional y, quizás lo más importante, los cambios tecnológicos en el transporte y las comunicaciones.

Pese a la sucesión de crisis financieras de mediados de lo 90, que afectaron a países que acumulaban el 60 por 100 de la deuda privada viva de los países en desarrollo, el acceso de dichos países a los mercados financieros internacionales no se ha visto cortado. Las crisis expusieron, eso sí, algunos de los puntos débiles de los mercados de deuda de países en desarrollo, así como la creciente integración financiera entre economías desarrolladas y en desarrollo. Tras ellas, se han puesto en marcha una serie de mecanismos que mejoran la información y transparencia de los mercados para evitar tanto los vuelcos repentinos de los flujos de capitales, como los efectos contagio. Entre estos, destacar la mejor adecuación de los ratings de riesgo a los fundamentos macroeconómicos de los países, indicadores de alerta temprana sobre crisis monetarias, creación de nuevas facilidades contingentes del FMI para prevenir contagios de crisis financieras, etcétera.

Conclusión

Existen cuatro grandes fuentes de financiación al desarrollo: la inversión

extranjera directa, la inversión en cartera, los flujos de deuda privados y los flujos oficiales de financiación al desarrollo. En este artículo se ha tratado la evolución cronológica de la estructura de la financiación exterior de los PEDs.

Los antecedentes de la actual estructura de financiación exterior de los PEDs se sitúan en la década de los 70 cuando se produjo la *privatización de los flujos de financiación al desarrollo*. La Ayuda oficial al desarrollo, que suponía un 60 por 100 de dichos flujos anteriormente, redujo mucho su importancia en favor de los flujos de deuda privada (en forma de préstamo bancario) proveniente, en gran medida, del mecanismo conocido como reciclaje de los petrodólares vía los mercados financieros internacionales. Esto produjo que se disparasen los ratios de endeudamiento de los PEDs.

La década de los 80 estuvo marcada en su inicio por la *crisis de la deuda*. Se pueden identificar los culpables en ambos lados (acreedores y deudores) por fallos de prudencia y de falta de corresponsabilidad. La consecuencia fue una gran caída del crédito bancario, mientras que los otros flujos financieros: ayuda oficial, IDE aumentaron mucho su importancia en términos relativos. Los intentos de solución de la crisis no lograron los objetivos deseados durante la década.

En la primera mitad de la década de los 90 se produjo la recuperación de la confianza en el mercado. El plan Brady (1989) y las modificaciones posteriores de los tratamientos de reducción de la deuda encauzaron la solución de la crisis, por un lado, abriendo de nuevo los mercados financieros internacionales a los PEDs. Por otro lado, se dispararon los flujos de IDE hacia países en desarrollo.

Sin embargo, es necesario matizar lo anterior, diciendo que tanto *los flujos de IDE como los flujos de deuda privada estu-*



EN PORTADA

vieron altamente concentrados en un número reducido de países. Sobre todo en países de renta media y dentro de los de renta baja, en exportadores de materias primas (petróleo, minerales.) Los flujos oficiales siguieron manteniendo su gran importancia para los PEDs de renta baja.

La crisis financiera asiática puso de relieve algunas deficiencias de la situación durante los primeros años 90. En particular la vulnerabilidad tanto de los PEDs como de los países desarrollados, cada vez más integrados financieramente con ellos, ante vuelcos repentinos de los flujos

de capital privados. Sin embargo, esta crisis no supuso un cierre del acceso de los PEDs a los mercados financieros internacionales. De hecho los flujos de deuda privada netos se recuperaron ante la sensación de que tanto las economías involucradas (principalmente en el sudeste de Asia) como las instituciones financieras internacionales habían llevado o estaban llevando a cabo las reformas necesarias para evitar este tipo de crisis. La IDE sin embargo, salvo casos como el del área de Asia y el Pacífico, aún no ha emprendido definitivamente una senda al alza.



EN PORTADA

AVISO PUBLICO

SUB. GRAL. COMERCIO EXTERIOR DE PRODUCTOS AGROALIMENTARIOS

SOLICITUD DE DEVOLUCION DE FIANZAS

PLAZOS PARA PRESENTACION DE PRUEBAS

Aplicación a los Certificados concedidos desde el día 1 de octubre de 2000,
salvo que exista reglamento específico que lo modifique

Plátanos	TREINTA DIAS siguientes a la expiración del período de validez del Certificado.	Rgto. CE n.º 896/01
Productos Agrícolas Transformados (PAT)	NUEVE MESES siguientes a la expiración del período de validez del Certificado.	Rgto. CE n.º 1520/00
Productos agrícolas: Materias grasas, plantas vivas, productos floricultura, leche y productos lácteos, carne vacuno, semillas, frutas y hortalizas, carne porcino, huevos, carne de ave, arroz, azúcar, sector vitivinícola, cereales, etc.	DOS MESES siguientes a la expiración del período de validez del Certificado.	Rgto. CE n.º 1291/00

— En todos los productos el *PLAZO MAXIMO* para solicitar la resolución de los expedientes es de *VEINTICUATRO MESES* desde el día siguiente a la expiración del Certificado. Transcurrido este plazo no se efectuará la devolución del importe de la Fianza, aun en el caso de que se presente la correspondiente prueba de realización de las operaciones.

MINISTERIO DE INDUSTRIA, TURISMO Y COMERCIO

Secretaría General de Comercio Exterior

SUB. GRAL. COMEX. PRODUCTOS AGROALIMENTARIOS. SERVICIO DE FIANZAS

Solicitudes de devolución de fianzas constituidas (Importación y Exportación)

La Orden de 26 de febrero de 1986 («BOE, 7 de marzo»), modificada por la Orden de 27 de julio de 1995, establece que la devolución de las fianzas se realizará por la Secretaría General de Comercio Exterior a solicitud del interesado.

Las solicitudes de devolución de las fianzas constituidas ante los Servicios Centrales, deberán dirigirse a la Secretaría General de Comercio Exterior (Servicio de Fianzas, Paseo de la Castellana, 162, planta cuarta, 28071 Madrid).

Las solicitudes de devolución de las fianzas, constituidas ante las Direcciones Regionales y Territoriales de Comercio y CATICES, deberán presentarse en la misma Dirección o CATICE que concedió los correspondientes certificados.

El no solicitar, los interesados, la resolución de los expedientes de devolución de las fianzas con la aportación de las pruebas, en los plazos establecidos en la legislación nacional y comunitaria en vigor, para los diversos productos agrícolas, dará lugar al oportuno Acuerdo Declarativo de Incumplimiento.

Con el fin de agilizar la resolución de los expedientes de devolución de las fianzas constituidas a disposición de la Secretaría General de Comercio Exterior, es recomendable se adjunte a las solicitudes la fotocopia del correspondiente «Resguardo de depósito o Garantía en Efectivo», o «Resguardo de Garantía Otorgada mediante Aval o Seguro de Caución».

SERVICIO DE FIANZAS

Acuerdo declarativo de incumplimiento (Fianza constituida en las operaciones de Importación y Exportación)

Ingreso de las liquidaciones

Las cantidades a ingresar en el Tesoro Público-Recursos Eventuales, como consecuencia de los expedientes de Acuerdo Declarativo de Incumplimiento de *Resguardos de Garantías Otorgadas por Terceros*, pueden hacerse efectivas por la EMPRESA TITULAR DE LOS CERTIFICADOS.

— En MADRID:

MINISTERIO DE ECONOMIA Y HACIENDA
DIREC. GRAL. DEL TESORO Y POLITICA FINANCIERA
Paseo del Prado, 4
28071 MADRID

— En PROVINCIAS:

INTERVENCION DE HACIENDA de la localidad en que resida la Entidad Delegada que constituyó la *Garantía Otorgada por Terceros (Aval o Certificado de Seguro de Caución)*.

Realizado el ingreso y expedida la CARTA DE PAGO, esta CARTA DE PAGO *original* deberá remitirse a:

MINISTERIO DE INDUSTRIA, TURISMO Y COMERCIO
SERVICIO DE FIANZAS
P.º Castellana, 162, Pl. 4.ª
28071 MADRID

MINISTERIO DE INDUSTRIA, TURISMO Y COMERCIO

Secretaría General de Comercio Exterior

SUB. GRAL. COMERCIO EXTERIOR DE PRODUCTOS AGROALIMENTARIOS

SERVICIO DE FIANZAS

Paseo de la Castellana, 162, cuarta planta, 28071 Madrid

Teléfonos: (91) 349 38 67 y 349 39 13