

La movilización de recursos en la nueva agenda del financiamiento para el desarrollo



SALVADOR ARRIOLA*

El desempeño económico de América Latina y el Caribe permite mirar al futuro con moderado optimismo. En efecto, los indicadores básicos de la región en 1993 fueron alentadores: el PIB se incrementó 3.2% y en términos per cápita 1.3%; la tasa de inflación fue de 19% —excepto en Brasil, donde el crecimiento fue de tres dígitos— menor que en los dos años previos (22% en 1992 y 49% en 1991); por último, el indicador más positivo fue, como en 1992, la afluencia de capital externo: 54 600 millones de dólares.¹

La otra cara de la moneda es que persisten muchos de los problemas estructurales y aún no se puede afirmar que la región vaya a recuperarse en los noventa de los estragos de la década anterior. Aún están presentes los déficit, las debilidades y la necesidad urgente de mejorar la calidad y cantidad de los términos de intercambio. A ello hay que añadir el significativo crecimiento de las importaciones y la menor participación de las exportaciones regionales en el comercio mundial, pues a pesar de que el intrarregional registró un vigoroso crecimiento aquéllas descendieron de 8 a 4 por ciento del total mundial de 1960 a 1992.

En materia de infraestructura hay serias ineficiencias en los servicios más indispensables, pues más de un tercio de la población de América Latina y el Caribe carece de agua potable, la mitad de la red vial de la región padece graves fallas y la red de telecomunicaciones no cubre las necesidades básicas del servicio porque ya es obsoleta. Subsiste el importante rezago tecnológico de la región, por lo que es urgente reforzar la competi-

tividad interna mediante una mayor capacitación técnica y asignando más recursos a la investigación y la adaptación de la tecnología a las necesidades del sector productivo regional.

En materia social, sigue en aumento la marginación de grandes segmentos de la sociedad: la pobreza crítica ha crecido de manera alarmante y el déficit de recursos humanos capacitados ha tenido efectos nocivos y un elevado costo en términos de productividad. Al no vislumbrarse una mejoría de esta situación en las siguientes generaciones, se requiere con más urgencia invertir en los recursos humanos del presente y del futuro.

Todos esos problemas estructurales no sólo inhiben el crecimiento económico y las posibilidades de cerrar la brecha entre los países industrializados y los menos adelantados, sino que perturban la estabilidad política y social de la región.

En este entorno, el financiamiento del desarrollo engloba y condiciona los demás temas de la agenda económica y social de América Latina y el Caribe. Hoy el mayor reto para todos los gobiernos de la región es atraer y manejar los capitales necesarios para crear un ambiente de estabilidad de largo plazo.

El financiamiento privado

El ahorro interno de América Latina y el Caribe ha sido históricamente escaso si se compara con el de otras regiones. A una tasa de ahorro tradicionalmente baja se han añadido los efectos

1. CEPAL, *Balance preliminar de la economía de América Latina y el Caribe, 1993*.

* Secretario Permanente del Sistema Económico Latinoamericano (SELA).

recesivos de los procesos de ajuste, la brutal caída de los ingresos, las exportaciones y el poder adquisitivo en los años ochenta, así como la ingente fuga de capitales privados que se inició en ese decenio y aún persiste. Además, el servicio de la deuda ha erosionado de manera profunda la capacidad de ahorro de la región.

De los cambios en el ambiente económico internacional en el último par de años (hasta comienzos de 1994), dos fueron los más significativos para los países en desarrollo, en especial los de ingresos medios: la reducción de las tasas internacionales de interés y el restablecimiento de su acceso al crédito. “En efecto, desde principios del decenio los países en desarrollo se han beneficiado de un significativo descenso de las tasas de corto y largo plazo (entre 1990 y 1993 la tasa de interés de los certificados de depósito a tres meses de Estados Unidos pasó de 8.2 a 3 por ciento, en tanto que la tasa de largo plazo —medida por el rendimiento de los bonos del Tesoro estadounidense a 30 años— cayó de 8.5 a 6.6 por ciento) y de una considerable mejora en la disponibilidad de financiamiento externo.”²

En ese lapso los países en desarrollo no sólo lograron mejorar el financiamiento externo, sino también su composición, la cual varió sensiblemente. En efecto, “los préstamos bancarios (que ocuparon un papel dominante en la anterior fase de ‘bonanza’ financiera y aun en el período más reciente de crisis financiera externa) fueron remplazados por flujos de cartera (inversiones en títulos y acciones) e inversión extranjera directa (IED). La contribución de los préstamos bancarios al financiamiento total se redujo de 27.9% en el período 1982-1988 [a] 9.6% en 1992, y lo propio ocurrió con los préstamos oficiales (que pasaron de 35.7 a 28.9 por ciento). En contraste, la colocación de bonos más que triplicó su participación en el financiamiento externo total, la IED duplicó su contribución y la participación del financiamiento comercial creció en alrededor de 50%. Así también, en 1992 la colocación de acciones contribuyó con casi 6% del financiamiento externo total de los países en desarrollo, abriendo una nueva ventana al fondeo de [sus] empresas privadas y mixtas...” De acuerdo con el Banco Mundial, durante 1993 prosiguieron estas tendencias, pues la emisión de bonos de los países en desarrollo creció 170%, mientras la emisión internacional de acciones aumentó más de 60 por ciento.³

El cambio en la composición del financiamiento externo dirigido a los países en desarrollo tiene varias implicaciones. “En primer lugar, las nuevas modalidades han transferido el riesgo comercial y cambiario a los inversores extranjeros. En segundo lugar, los nuevos flujos han ofrecido una base de inversionistas diversificados. Finalmente, cuando se trata de IED, el financiamiento puede acompañarse de mejores condiciones de acceso a los mercados externos, mayor capacidad tecnológica y una

mejora en los recursos humanos. Por cierto, la intensidad de estos últimos dependerá del destino sectorial de la IED. En este sentido, una parte no despreciable de la nueva IED se ha dirigido a sectores productores de bienes no transables (en parte estimulada por el proceso de privatización), con un efecto indirecto sobre la competitividad externa de la economía.”

Ese cambio en la disponibilidad de recursos externos responde a factores internos y externos. Sin duda un elemento fundamental fue el cambio en las condiciones internas de los países en desarrollo, en particular la aplicación de las políticas de estabilización; también deben señalarse las reformas estructurales que redujeron las restricciones a la inversión extranjera, fomentaron la privatización de empresas públicas y liberaron los regímenes cambiarios y de comercio exterior, y la restructuración y reducción de la deuda externa, lo que mejoró los indicadores de solvencia. Sin embargo, el entorno internacional desempeñó un papel decisivo. “Por una parte, la caída de las tasas internacionales de interés mejoró los indicadores de solvencia de los países deudores y alentó el flujo de capitales en busca de rendimientos más elevados, y por consiguiente, muy volátiles. [Por otra,] el cambio en las regulaciones [estadounidenses] sobre los mercados de capital facilitó la colocación de títulos privados. Finalmente, la diversificación de carteras que acompañó al proceso de globalización de los mercados internacionales de capital canalizó parte del *stock* preexistente hacia nuevas inversiones.”⁴

La afluencia masiva de capitales privados muy volátiles exige a los países de América Latina y el Caribe un gran esfuerzo de manejo, ya que puede engendrar efectos macroeconómicos nefastos en términos de la apreciación de los tipos de cambio reales.

El reto de América Latina y el Caribe consiste, entonces, en definir e instrumentar las políticas económicas que le permitan retener el capital de corto plazo, y transformarlo en capital productivo para que coincida con las metas del desarrollo a más largo alcance. Así, en los últimos años la mayoría de los países de la región han modificado significativamente su régimen de inversión extranjera y adoptado, en los ámbitos bilateral y multilateral, acuerdos en materia de doble tributación y protección de inversiones para ofrecer al inversionista un marco legal adecuado.

Las cifras recientes sobre la IED captada por la región son alentadoras, pues aparentemente son resultado de los nuevos regímenes aplicables a los capitales foráneos: en 1992, la IED neta fue de 14 000 millones de dólares, monto superior al de 1991 y el doble del de 1990.

Sin embargo, los esfuerzos de los países en desarrollo para ofrecer seguridades al capital extranjero no han sido suficien-

2. Véase XVIII Informe Anual de la Secretaría Permanente (SP/CL/XX:O/DT núm. 3), México, 30 de mayo al 3 de junio de 1994.

3. *Ibid.*

4. *Ibid.*



Los recursos procedentes de instituciones oficiales multilaterales, al igual que los privados, son escasos y sujetos a condicionalidad. [...] A la escasez de esos recursos hay que agregar la preocupante competencia entre los países en desarrollo para captarlos debido a que nuevos clientes acuden a las instituciones financieras multilaterales en busca de financiamiento de largo plazo para estabilizar sus economías; tal es el caso, entre otros, de los países del Este y de la otrora Unión Soviética

tes. Por su parte, las naciones industrializadas también pueden hacer mucho para estimular las inversiones productivas en la región, por ejemplo la armonización de sus regímenes tributarios, con lo que alentarían las corrientes de IED y propiciarían que los países receptores percibieran una mayor proporción de sus beneficios.

Las naciones industrializadas también podrían establecer oficinas de promoción de inversiones en América Latina y el Caribe a fin de vincular a las empresas del país de origen con los mercados potenciales de las economías receptoras.

Otra oportunidad concreta para atraer capital hacia proyectos de desarrollo en la región se abrió en 1993, al autorizarse que el Banco Europeo de Inversiones (BEI) opere en aquellos países de América Latina y el Caribe que tengan suscritos acuerdos de cooperación con el Banco. Se espera que en 1993-1995 el BEI conceda créditos por 250 millones de UCE al año a empresas conjuntas en Asia y América Latina y el Caribe, para lo cual las instituciones financieras regionales deberán establecer programas de cofinanciamiento con el BEI.

En esta perspectiva, instituciones como la Asociación Latinoamericana de Instituciones Financieras de Desarrollo (Alide) podrían apoyar directamente las acciones de cada país para atraer capital por medio de dos iniciativas. En primer lugar, emprender el enorme y urgente esfuerzo de mejorar la capacidad de las naciones latinoamericanas y caribeñas para formular proyectos atractivos para los inversionistas extranjeros, aspecto en el que otras regiones (en particular Europa del Este) son

ya más competitivas. En segundo lugar, y como corolario de lo anterior, acrecentar la promoción del potencial económico regional mediante los llamados *road shows*. En estas "caravanas" financieras, instituciones regionales como el BID, la Corporación Andina de Fomento, la Federación Latinoamericana de Bancos (Felaban) y otras, acompañarían y apoyarían la presentación de una economía nacional ante potenciales inversionistas de fuera de la región.

Por su parte, la Secretaría Permanente del SELA también está ampliando sus actividades de apoyo a la promoción de las inversiones extranjeras en América Latina y el Caribe; un ejemplo es el seminario de promoción de inversiones, celebrado en Madrid en octubre pasado, con la participación de empresarios de la región, de España y Portugal. Cabe mencionar también los estudios para detectar oportunidades concretas, como las que se desprenden del proyecto "La Dinámica de la Relación de América Latina con la CE. Regionalización del Espacio Productivo y Nuevas Formas de Competencia y Gestión".

Dicho proyecto se centra en la pequeña y mediana empresas e incluye: 1) un análisis sobre la situación actual de la competitividad de América Latina y el Caribe en el Mercado Único Europeo; 2) estudios de caso en Argentina, Brasil, España y Francia, sobre la organización y funcionamiento de redes empresarias en el sector agroalimentario, y 3) un "mapa dinámico" de las regiones de la Unión Europea con la localización de los principales centros de flujos tecnológicos, financieros y comerciales que puede aprovechar la región para incrementar su comercio e inversiones con la Unión Europea.

Aunque la región empieza a mostrar un ingreso neto positivo de recursos financieros, de pequeña cuantía frente a los requerimientos, se precisa un esfuerzo global de movilización del ahorro interno. Al respecto sería oportuno difundir entre las distintas instituciones financieras públicas y privadas de América Latina las características y el funcionamiento de las cajas de ahorro de España y de la Caixa General de Depósitos de Portugal, a fin de que conozcan en detalle experiencias valiosas, sobre todo por su dimensión social. Para ello sería aconsejable que la Felaban y la Alide estructuraran un programa en colaboración con la Confederación de Cajas de Ahorro Españolas y la Caixa portuguesa.

En mayo de 1993 la Secretaría Permanente del SELA realizó, a solicitud del Comité para la Transferencia de Recursos Reales para el Desarrollo (Comité para el Desarrollo), un estudio y un seminario sobre la movilización de recursos de fuente privada. En dicho análisis se formularon propuestas para impulsar el financiamiento privado externo hacia América Latina y el Caribe, en especial el destinado a inversiones en "nichos", con la garantía externa extraordinaria, directa o indirecta, a los préstamos de la banca comercial, para cubrir el riesgo-país. Así, se ha propuesto que las instituciones financieras multilaterales revisen sus normas en materia de prelación de pagos (*negative pledge clause*) para estimular, con determinadas excepciones, el financiamiento de largo plazo de la banca comercial en proyectos de desarrollo. En la reciente asamblea anual del BID celebrada en Guadalajara, México, se acordó que el Banco otorgue créditos al sector privado sin necesidad de avales gubernamentales.

Otra propuesta del SELA para la movilización de recursos privados es crear una agencia regional especializada en la clasificación de riesgos. En la actualidad las evaluadoras internacionales del riesgo-país, como la Standard and Poor's & Moody's, trabajan con todos los países (industrializados o en desarrollo) y operan con criterios y parámetros muy globales, uniformes para cualquier país. Con la agencia propuesta se profundizaría en el conocimiento de las situaciones y de las políticas nacionales, así como de sus perspectivas, basándose en criterios y referencias más acordes con las especificidades del lugar. Una iniciativa de esa naturaleza podrían apoyarla organismos como el BID, la Agencia Multilateral de Garantía de Inversiones y las oficinas nacionales de protección de inversiones.

Las fuentes de financiamiento de origen público

Los recursos procedentes de instituciones oficiales multilaterales, al igual que los privados, son escasos y sujetos a condicionalidad. Este tipo de financiamiento representó, luego de la crisis de la deuda a mediados de los años ochenta, una fuente de recursos de primer orden para los países de la región, y permitió financiar los procesos de ajuste macroeconómico.

A la escasez de esos recursos hay que agregar la preocupante competencia entre los países en desarrollo para captarlos debi-

do a que nuevos clientes acuden a las instituciones financieras multilaterales en busca de financiamiento de largo plazo para estabilizar sus economías; tal es el caso, entre otros, de los países de Europa del Este y de la otrora Unión Soviética.

En este ambiente de escasez, es alentador el reciente aumento de capital del BID y el potencial del Fondo Multilateral de Inversiones (Fomin), en contraste con los montos cada vez menores de ayuda bilateral al desarrollo que reciben América Latina y el Caribe. En vista de que el BID dispone ahora de un capital de 100 000 millones de dólares, bien puede considerarse como un elemento de primer orden en las nuevas relaciones que se están gestando en el hemisferio como resultado del TLC de América del Norte. La región deberá aprovechar debidamente el papel del BID en la movilización de recursos, ya sea como inversión privada o mediante préstamos a los gobiernos. En particular, el Fomin debería convertirse en punto focal de la sumatoria de recursos o iniciativas que vinculen a la banca comercial, las empresas, las entidades y los centros de innovación tecnológica de los socios industriales del BID, con sus contrapartes latinoamericanas y caribeñas. En este marco, es también conveniente revisar el papel de la Corporación Interamericana de Inversiones y su apoyo al fomento del sector privado de la región.

La Secretaría Permanente del SELA también ha formulado propuestas para mejorar las relaciones de la región con las principales instituciones financieras internacionales: el FMI y el Banco Mundial.⁵ En agosto de 1993 en Buenos Aires, con la participación de la Alide, los representantes de las entidades financieras estatales examinaron los procedimientos y criterios de ejecución de los préstamos de los bancos multilaterales. Debido al éxito de ese encuentro, se decidió celebrarlo periódicamente y ampliar su agenda a las relaciones con el FMI.

Aprovechamiento de los recursos generados por los procesos de integración regional

El auge de los procesos de integración ha impulsado la inversión intrarregional. Sin embargo, siguen sin aprovecharse cabalmente las cada vez más numerosas concesiones comerciales entre países latinoamericanos y caribeños.

Los promotores de inversión y la banca comercial en general, con el apoyo de los organismos regionales pertinentes, deberían esforzarse en identificar en qué rubros y sectores la liberación arancelaria no se ha reflejado en corrientes de comercio e inversiones. Para ello, la Secretaría Permanente del SELA y la Alide promueven diversas acciones, como llamar a las instituciones financieras subregionales, a la banca comercial y a la

5. Véase SELA, "La relación de las instituciones de Bretton Woods con América Latina y el Caribe: reflexiones y propuestas", *Comercio Exterior*, vol. 44, núm. 10, México, octubre de 1994, pp. 913-923.

banca oficial de la región, a estructurar estrategias para aprovechar las concesiones comerciales aludidas.

Los organismos financieros multilaterales no han reconocido cabalmente que la liberación comercial generada por los avances de la integración es un factor de desarrollo. Cabe recordar que hace unos ocho años el Secretario General de la ALADI solicitó al BID y al Banco Mundial líneas de crédito en apoyo al comercio intrarregional. Sin embargo, y a pesar de que dichas instituciones se mostraron interesadas, sugirieron postergar cualquier acción hasta que fuera efectiva la apertura comercial de la región. Aunque actualmente ello ya es un hecho, la región sigue aguardando algún tipo de apoyo de esos bancos. Por ello resulta oportuno que las representaciones latinoamericanas y caribeñas en el BID y el Banco Mundial promuevan la adopción de instrumentos financieros *ad-hoc* para complementar y ampliar los mecanismos de apoyo al comercio intrarregional.

Aun cuando es muy prematuro hablar de "integración financiera", las inversiones intrarregionales se están acelerando rápidamente, más allá de las expectativas. Por ejemplo, en las operaciones bancarias entre Colombia y Venezuela han desaparecido, en menos de tres años, obstáculos que parecían insuperables en los ochenta. La misma tendencia está presente en el Mercosur y en Centroamérica.

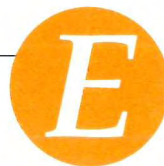
La acción del SELA

La Secretaría Permanente del SELA ha emprendido tareas para impulsar el financiamiento para el desarrollo, aspecto que por tradición ocupa un lugar privilegiado en su agenda de trabajo. Así, en la Primera Reunión de Expertos de Alto Nivel sobre las Reformas de los Sistemas Financieros de América Latina y el Caribe,⁶ se abordaron las dificultades planteadas por la volatilidad de los flujos de capital, el fenómeno de la dolarización, el manejo de las tasas de interés y la atracción de capital en las bolsas emergentes, la inversión de largo plazo, y la globalización financiera.

El programa de actividades del SELA en materia de movilización de recursos para el desarrollo incluye el seguimiento del tema de la deuda externa y el apoyo a las negociaciones entre los gobiernos de los países de la región y sus acreedores, y otros temas, como las políticas de inversiones extranjeras y de privatización.

También se está abordando el tema del financiamiento del desarrollo social. En particular, el apoyo que puede brindarse a los estados miembros en sus esfuerzos por optimizar la eficiencia del gasto social. Con la colaboración de expertos de la región, la Secretaría Permanente prepara una metodología para evaluar

6. Se realizó en Caracas, en marzo de 1994 y asistieron presidentes de bancos centrales y expertos internacionales.



El financiamiento del desarrollo es cada día más amplio y complejo. A pesar de su importancia aún hay mucha incertidumbre en cuanto a su manejo y articulación con las demás políticas económicas y sociales

la eficacia del financiamiento de los programas sociales en todos los países de la región.

El financiamiento del desarrollo es cada día más amplio y complejo. A pesar de su importancia aún hay mucha incertidumbre en cuanto a su manejo y articulación con las demás políticas económicas y sociales. Aunque algunos modelos (importados o autóctonos, exitosos o no) permiten orientar la adopción de medidas de apertura comercial o de desarrollo industrial, hay muy poca claridad y coincidencia entre los economistas en cuanto a la solución de un problema clave: ¿cómo garantizar el sano financiamiento del desarrollo para las próximas generaciones? ¿Cuáles son los canales y los instrumentos de movilización de recursos que más nos benefician? ¿Se podrán aprovechar circunstancias como la Cumbre Hemisférica, convocada por el presidente Bill Clinton, para vincular las perspectivas del comercio hemisférico con la necesidad de financiar el progreso integral de las sociedades de América Latina y el Caribe? El principal desafío de la región es el de demostrar que tiene la imaginación y la voluntad suficientes para responder a estas interrogantes y plantear las soluciones adecuadas. ④