

ECONOMÍA INTERNACIONAL

N° 295, 15 de Marzo de 2006

AL INSTANTE

Flujos Financieros a los Mercados Emergentes 2006

En los primeros meses de este año se observa un ambiente económico y financiero favorable a la evolución de los flujos financieros hacia las economías emergentes en el 2006, debido a la situación vigorosa de la economía global y al menor riesgo percibido de las economías en desarrollo en este ambiente económico. Adicionalmente, la liquidez internacional continúa amplia, pese a los aumentos de tasas de interés de corto plazo en economías industrializadas y emergentes.

El año pasado (2005) los flujos netos de capital privados, de acuerdo al informe del Institute of International Finance, marcaron un record de US\$ 358 mil millones, que superó la anterior cima de US\$ 326 mil millones el año 1996.

Para el 2006 existe la expectativa que los flujos de capital privados, medidos en la misma forma, seguirán fuertes, aunque ligeramente más débiles que el record del año pasado, situándose en US\$ 321 mil millones. Por su parte, los flujos oficiales netos muestran cifras negativas entre el 2003 y el 2006, que van desde US\$ 65 mil millones y -US\$16 mil millones, esta última cifra corresponde al año 2006 y es la menor de los últimos años.

En otras palabras, como se sabe, el financiamiento de las economías emergentes, tales como Chile, Brasil o China, depende totalmente de los flujos privados, lo cual es saludable, porque éstos imponen una disciplina de mercado a las economías, en que juegan un rol de cierta importancia las clasificaciones de riesgo soberano, la disponibilidad y el costo de financiamiento.

La caída proyectada el 2006 para los flujos privados es pequeña, con respecto a la cifra record del 2005 y se atribuye a un adelanto de los financiamientos, durante el año pasado, posiblemente para evitar los aumentos de tasas de interés esperados.

La mayor parte de la baja prevista se debe a una reducción en el endeudamiento con los bancos comerciales y con el mercado de bonos, debido a que deudores soberanos y privados aprovecharon, como se mencionó, la oportunidad de prefinanciar obligaciones que vencían el 2006.

La fortaleza de los flujos privados netos de capital, se basa en el dinamismo de las economías industrializadas y emergentes, en que la inversión en capital y las exportaciones están

jugando un rol más importante. La demanda por exportaciones se ha vigorizado, también, por el mayor gasto de las economías productoras de petróleo y la recuperación incipiente de Alemania y Japón.

Por el lado de las economías emergentes, éstas, además, han hecho progresos recientes, mejorando algunos rasgos de su institucionalidad económica básica y su solvencia, prepagando deuda externa, aumentando las reservas internacionales y avanzando, aunque lentamente, en el cambio estructural y en los equilibrios fiscales.

Se observa, específicamente, que muchos países emergentes han reducido substancialmente la relación de deuda pública y PIB, mostrando, al mismo tiempo, crecimiento fuerte del PIB y de las exportaciones, a la vez que suben la relación del superávit fiscal primario con el PIB y mejoran su equilibrio fiscal total.

A lo anterior, se agrega alguna mejora en la competitividad, en los precios de los commodities y en las remesas de dinero de los trabajadores expatriados.

En cuanto a la naturaleza o componentes de los flujos financieros externos que van hacia las economías emergentes proyectadas para el 2006, el más importante de los componentes sería la inversión neta en acciones (equity) por US\$ 205 mil millones, luego inversión externa directa de US\$ 155 mil millones, a continuación inversiones en portafolio de US\$ 50 mil millones y, finalmente, créditos de bancos y no bancos por US\$117 mil millones.

Los flujos oficiales netos son negativos en US\$16 mil millones y los préstamos de residentes y otros US\$ 119 mil millones negativos.

Con estos flujos financieros, las reservas internacionales de los países emergentes subirían nuevamente en US\$ 412 mil millones.

Junto a lo anterior, que representa una situación favorable, los spreads han bajado por el mejoramiento de los rasgos fundamentales de las economías emergentes, por el aumento de liquidez y de la oferta de fondos y por la apetencia de rendimientos más altos en las economías emergentes. Un caso evidente es la economía de Brasil, que ha mejorado su clasificación de riesgo y su spread en los últimos dos años, y aún más rápidamente, desde comienzos de año.

El superávit en cuenta corriente de las economías emergentes se ha prácticamente duplicado, desde US\$ 117 mil millones el año 2003 hasta US\$ 225 miles de millones proyectado para el año 2006, y las reservas internacionales de esas economías han crecido rápidamente en los últimos años.

En cuanto a la distribución geográfica de los flujos financieros privados, el grueso de los recursos netos va a Asia y Europa emergente, con US\$ 129 y US\$ 131 mil millones, respectivamente.

América Latina tendría flujos por sólo US\$ 39 mil millones y África con Medio Oriente US\$ 24 mil millones.

Los flujos oficiales, geográficamente, o son negativos o muy bajos, de modo que tienen poca relevancia para el 2006, excepto para los países más pobres y vulnerables de la región.

Dentro del área de Asia, la China atrae la mayor parte de los flujos de fondos privados, en la vecindad, del 70%.

Llama la atención que América Latina ha ido gradualmente perdiendo posiciones, en cuanto a la atracción de inversión, pese la

favorable situación de los precios de sus exportaciones y de favorables términos de intercambio, lo cual indica que está perdiendo una oportunidad, en relación al ciclo económico global muy positivo, de elevar sus tasas de crecimiento para aproximarse o cruzar el umbral del desarrollo.

Posiblemente, una ejecución incompleta o incoherente de políticas públicas u opciones de política poco maduras, sea la causa, en varias economías de la región, de un riesgo percibido alto y de una vulnerabilidad relativa más alta, en relación a Asia o Europa Central.

América Latina es el área que acumula menos reservas internacionales, respecto a las otras sub regiones, incluso África, en los últimos años. Estas son del orden de US\$ 300 mil millones anuales para Asia, en los últimos tres años; US\$ 70 mil millones anuales para África y Medio Oriente, y menos de US\$ 20 mil millones para América Latina.

Tal vez, una causa de esta baja acumulación de reservas provenga de los pagos

de deuda, que ha debido hacer la región de América Latina, para reducir su deuda externa, especialmente la de corto plazo, y de ese modo, mejorar su estructura de endeudamiento y su solvencia.

Recientes estimaciones del crecimiento global, del Fondo Monetario (FMI), mejoran sus proyecciones para el 2006 y 2007, situándolas en tasas de 4,8% y 4,7% anual, respectivamente, señalando, además, que el crecimiento global está ahora más balanceado. Pese a estos pronósticos optimistas, que incidirían, también, en un activo flujo de fondos en los años presente y próximo, subsisten los riesgos derivados de alzas de precios de la energía, episodios geopolíticos o de pandemias, que lleguen a afectar el dinamismo global■

Cuadro N° 1:

Financiamiento Externo; Economías emergentes		(en miles de millones de US\$)		
	2003	2004	2005e	2006f
Cuenta Corriente	117.2	150.7	233.3	224.9
Financiamiento Externo Neto:				
Flujos Privados Netos	225.1	318.5	358.3	321.9
Inversión patrimonial N.	133.5	174.5	197.3	205
Inversión Directa N.	96.7	136.8	135.8	154.8
Inversión de portafolio N.	36.8	37.8	61.5	50.2
Acreedores privados N.	91.6	143.9	160.9	116.9
Bancos comerciales N.	27.7	62.1	78.4	49.1
Otros no Bancos N.	63.9	81.8	82.6	67.8
Flujos Oficiales Netos:	-20.8	-27.4	-64.8	-15.5
IFIs	-6.3	-16.2	-38.2	-9.8
Acreedores Bilaterales	-14.4	-11.2	-26.7	-5.7
prestamistas residentes/otros	-53.6	-44.8	-116.9	-118.5
Reservas (- = incremento)	-267.9	-397.1	-409.8	-412.7

Fuente: IIF.

Cuadro N°2:

Flujos Financieros por región		(en miles de millones de US\$)			
	2003	2004	2005e	2006f	
Flujos Privados:	225.1	318.5	358.3	321.9	
América Latina	30.7	29	44.1	38.5	
Europa	66.2	113.7	143.8	128.8	
África/oriente medio	5.2	10.3	28.4	23.7	
Asia pacífico	123	165.5	142	130.8	
Flujos Oficiales:	-20.8	-27.4	-64.8	-15.5	
América Latina	-0.7	-9.5	-30	-9	
Europa	-3.4	-9.2	-35.7	-12.8	
África/oriente medio	-1.4	-3.1	-0.7	1.3	
Asia Pacífico	-15.3	-5.6	1.6	5	

Fuente: IIF.

Cuadro N°3:

América Latina: Financiamiento Externo		(en miles de millones de US\$)			
	2003	2004	2005e	2006f	
Cuenta Corriente	11.1	20.6	31.5	8.3	
Financiamiento Externo Neto:					
Flujos Privados Netos	30.7	29	44.1	38.5	
Inversión patrimonial N.	27.6	39.3	45.6	37.4	
Inversión Directa N.	30.3	44.7	40.9	41	
Inversión de portafolio N.	-2.7	-5.4	4.7	-3.5	
Acreeedores privados N.	3.2	-10.3	-1.5	1	
Bancos comerciales N.	-12.7	-13.5	-5	0.7	
Otros menos Bancos N.	15.8	3.2	3.4	0.3	
Flujos Oficiales Netos:	-0.7	-9.5	-30	-9	
IFIs	4.8	-7.4	-27.4	-8.7	
Acreeedores Bilaterales	-5.6	-2	-2.7	-0.3	
prestamistas residentes/otros	-7.8	-17.7	-22.5	-25.6	
Reservas (- = incremento)	-33.4	-22.5	-23	-12.2	

Fuente: IIF.