

ECONOMÍA  
INTERNACIONAL

N° 375, 9 de Mayo de 2007

AL INSTANTE

## **Flujos de Capital a las Economías Emergentes 2007: América Latina Pierde Competencia por Inversión Extranjera Directa.**

En los últimos dos años se observa un fuerte aumento de los flujos de capital relacionados con inversión, producto de diversas fuentes tales como acumulación de excedentes del petróleo, excedentes de saldos positivos de la cuenta corriente de balanza de pagos, incrementos de las reservas internacionales, aumentos de utilidades corporativas, etc.

De igual modo, ha habido también un estímulo a los movimientos de capitales por la reducción del riesgo de las economías emergentes y la continua demanda de fondos de algunas economías desarrolladas, con déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos.

La CEPAL estima que estos flujos totales de capital, vinculados a inversiones, pueden haber llegado, en el 2006, a un monto aproximado de 1.230.000 millones con un crecimiento de 35% respecto al 2005.

Por otra parte, el Institute of International Finance estima que, solamente, los flujos de

capital, dirigidos a los mercados emergentes llegaron a US\$ 502 mil millones el año 2006. Esta cifra, siendo un monto alto, es ligeramente más baja que la magnitud de US\$ 509 mil millones alcanzada el 2005. Para este año se proyecta un monto algo menor, pero también bastante elevado en términos históricos, de US\$ 470 mil millones.

La estructura del financiamiento de las economías emergentes de mercado no presenta variaciones significativas el 2006 ó el 2007, respecto a la serie histórica reciente. Los superávits en cuenta corriente de balanza de pagos continúan altos, cercanos a los trescientos mil millones; el financiamiento externo es fundamentalmente privado. La parte más importante viene de la inversión directa neta y la segunda fuente en importancia son los créditos de los bancos comerciales y de instituciones financieras no bancarias. Como consecuencia de lo anterior, las reservas internacionales suben en más de US\$ 500 millones el 2006 y el 2007.

Cabe destacar que la mayor parte de las reservas internacionales son de las economías de Asia Pacífico y la mayor parte de los créditos van, casi totalmente, a Europa y a Asia Pacífico.

Desde el punto de vista regional, la mayor parte de los recursos financieros va a Europa Emergente y a Asia Pacífico, quedando sólo un 20% para América Latina y África. Ambas regiones están perdiendo la competencia por la inversión extranjera y los flujos financieros privados.

Los flujos oficiales, en su conjunto, son negativos –US\$ 1,9 mil millones y por regiones geográficas son negativos o muy pequeños, de modo que carecen de significación, en su totalidad y no se espera que revivan en el futuro.

En cambio, las proyecciones de los flujos privados se han estado continuamente revisándose hacia arriba, debido al sorprendente vigor y persistencia en la recuperación de los mercados financieros globales, en términos de volúmenes y precios. Las tasas de interés reales continúan bajas y la liquidez alcanza niveles altos. El proceso de “mergers and acquisitions” continúa activándose y generando instituciones financieras de enormes

dimensiones y las utilidades corporativas globales se mantienen muy altas, todo lo cual es una fuente importante de liquidez.

Un aspecto crítico en la proyección y evaluación futura es un eventual cambio en la volatilidad financiera, con importantes efectos y consecuencias en los flujos de capital privado hacia los mercados emergentes. Para ello, es necesario determinar si la situación tan positiva es un fenómeno estructural o simplemente cíclico.

Existen, sin embargo, una serie de hechos y razones, algunas ya mencionadas, que sugieren que éste no es un fenómeno cíclico, sino más bien de cambios de largo plazo o estructurales.

Los riesgos globales, que podrían afectar fuertemente la volatilidad, son, principalmente, un cambio fuerte de expectativas respecto al crecimiento económico mundial o al surgimiento de expectativas desfavorables, en materia inflacionaria, una desordenada depreciación del dólar o un ajuste brusco del déficit en cuenta corriente de la economía de Estados Unidos. Estos hechos podrían generar un fuerte ajuste de portafolios, afectando duramente los niveles de volatilidad financiera.

**Cuadro N° 1**  
**Financiamiento Externo de las Economías Emergentes**  
**(en billones de dólares)**

	<u>2004</u>	<u>2005</u>	<u>2006e</u>	<u>2007p</u>
Balanza de la Cuenta Corriente	<u>150,2</u>	<u>257,8</u>	<u>317,0</u>	<u>281,5</u>
Financiamiento Externo, Neto:				
Flujos Privados, Netos	<u>348,8</u>	<u>509,3</u>	<u>501,8</u>	<u>468,7</u>
Inversión en Acciones, Neta	195,1	254,5	255,0	274,5
Inversión Directa, Neta	156,0	198,7	185,3	211,0
Inversión de Portfolio, Neta	39,1	55,8	69,7	63,5
Acreeedores Privados, Neto	153,7	254,7	246,7	194,2
Bancos Comerciales, Neto	60,8	141,8	143,3	101,3
No Bancos, Neto	92,9	112,9	103,4	93,0
Flujos Oficiales, Neto	<u>-17,2</u>	<u>-58,5</u>	<u>-48,2</u>	<u>-1,9</u>
IFIs	-15,0	-40,4	-25,7	-3,2
Acreeedores Bilaterales	-2,3	-18,1	-22,5	1,3
Residentes prestadores/otros, Neto	<u>-83,5</u>	<u>-268,8</u>	<u>-234,5</u>	<u>-242,8</u>
Reservas ( - = aumento)	<u>-398,2</u>	<u>-439,8</u>	<u>-536,0</u>	<u>-505,6</u>

Fuente: Instituto de Finanzas Internacionales (IIF)

**Cuadro N° 2**  
**Crecimiento de la Producción de las Economías Emergentes**  
**(var. % desde el año anterior)**

	<u>2004</u>	<u>2005</u>	<u>2006e</u>	<u>2007p</u>
<b>PIB Real</b>	<b>7,1</b>	<b>6,4</b>	<b>7,0</b>	<b>6,4</b>
América Latina	5,9	4,1	4,8	4,2
Europa	7,0	5,7	6,2	5,4
África / Medio Oriente	4,8	4,6	5,7	5,2
Asia / Pacífico	8,0	8,0	8,5	7,9

Fuente: Instituto de Finanzas Internacionales (IIF)

**Cuadro N° 3**  
**Flujos Financieros Netos hacia las Economías Emergentes**  
**(por región y en billones de dólares)**

	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006e</b>	<b>2007p</b>
Flujos Privados	<u>348,8</u>	<u>509,3</u>	<u>501,8</u>	<u>468,7</u>
América Latina	41,8	71,1	45,9	54,9
Europa	131,1	204,0	218,4	214,0
África / Medio Oriente	10,4	28,7	40,1	31,3
Asia / Pacífico	165,6	205,4	197,3	168,6
Flujos Oficiales	<u>-17,2</u>	<u>-58,5</u>	<u>-48,2</u>	<u>-1,9</u>
América Latina	-7,7	-29,5	-19,7	2,0
Europa	-6,1	-29,7	-26,7	-5,9
África / Medio Oriente	-2,8	-3,3	-1,7	-2,0
Asia / Pacífico	-0,6	4,0	-0,1	4,0

Fuente: Instituto de Finanzas Internacionales (IIF)