



**Asamblea General**

Distr.  
GENERAL

A/47/404  
14 de septiembre de 1992  
ESPAÑOL  
ORIGINAL: INGLÉS

Cuadragésimo séptimo período de sesiones  
Tema 79 del programa provisional\*

DESARROLLO Y COOPERACION ECONOMICA INTERNACIONAL

Transferencia neta de recursos entre los países en  
desarrollo y los países desarrollados

Informe del Secretario General

INDICE

	<u>Párrafos</u>	<u>Página</u>
I. INTRODUCCION . . . . .	1 - 2	2
II. RESEÑA GENERAL . . . . .	3 - 12	2
III. EXAMEN POR LAS NACIONES UNIDAS DE LA TRANSFERENCIA NETA . . . . .	13 - 16	4
IV. CAMBIO DE SENTIDO DE LAS CORRIENTES FINANCIERAS NETAS DE LOS PAISES EN DESARROLLO Y SU COMPOSICION .	17 - 34	5
V. LA RELACION DE INTERCAMBIO Y SU RELACION CON LA DISPONIBILIDAD DE RECURSOS NETOS . . . . .	35 - 40	10
VI. OBSERVACIONES FINALES . . . . .	41 - 45	12

\* A/47/150.

## I. INTRODUCCION

1. En 1990, la transferencia neta de recursos financieros del conjunto de países en desarrollo que importan capital cobró signo positivo por primera vez desde 1983. En 1991 mantuvo el signo positivo y aumentó rápidamente. A pesar de todo, la corriente total de recursos reales hacia esos países en los dos años fue sólo ligeramente positiva si se tiene en cuenta el deterioro de sus relaciones de intercambio.

2. El presente informe se ha preparado en atención a la resolución 45/192 de la Asamblea General, de 21 de diciembre de 1990, relativa a la transferencia neta de recursos entre los países en desarrollo y los países desarrollados, en la que la Asamblea pedía al Secretario General que incluyese una actualización de la cuestión en el Estudio Económico Mundial, 1991 y le presentara en su cuadragésimo séptimo período de sesiones un informe analítico sobre la materia 1/.

## II. RESEÑA GENERAL

3. En los primeros años del decenio de 1990 las transferencias financieras netas a países en desarrollo registraron un cambio radical. Entre 1983 y 1989, hubo una salida neta de recursos financieros de los países en desarrollo importadores de capital 2/ por un total de 98.500 millones de dólares de los EE.UU. En 1990 se invirtió esta tendencia al haber una pequeña entrada neta de 9.600 millones de dólares que, en 1991, llegó a los 32.500 millones. Sin embargo, sería prematuro llegar a la conclusión de que se mantendrá esta inversión de la tendencia negativa o de que la corriente positiva de recursos financieros de los últimos dos años marca el principio de una tendencia a la transferencia de nuevos recursos hacia los países en desarrollo.

4. La diversa experiencia de los diferentes países en desarrollo con distintos grados de desarrollo y pertenecientes a diferentes grupos regionales no siempre queda de manifiesto en las cifras globales de las transferencias netas. Por ejemplo, los 15 países más fuertemente endeudados constituían la fuente principal de la salida neta de recursos financieros de los países en desarrollo, habiendo acumulado entre 1983 y 1989 una transferencia negativa de 211.700 millones de dólares. La mayoría de ellos, aunque no todos, pertenecían a América Latina, región que en conjunto experimentó también una salida neta de 171.100 millones de dólares durante el mismo período. Las transferencias negativas continuaron en 1990 en el caso de los 15 países más fuertemente endeudados, 16.500 millones de dólares, y de los países latinoamericanos, 15.600 millones. En 1991, sin embargo, esta transferencia neta arrojó un saldo positivo de 8.400 millones de dólares para los 15 países más fuertemente endeudados y de sólo 4.400 millones para América Latina. Ahora bien, el cambio en ambos grupos obedeció principalmente a grandes corrientes de entrada en concepto de préstamos a corto plazo y de capital repatriado, que sumaron un total de 23.500 millones de dólares para el primero y de 16.400 millones para los países latinoamericanos.

5. De estas corrientes a corto plazo es difícil discernir en qué medida se trata de especulación frente a expectativas que pueden cambiar y en qué medida hay una relación con cambios duraderos en las variables económicas. En un entorno de recesión mundial, bajos tipos de interés y perspectivas inciertas sobre el crecimiento de la producción en los países industrializados, gran parte de estas entradas de capital a corto plazo en los países en desarrollo tal vez no guarden mayor relación con mejores perspectivas de crecimiento o mejores tasas de rendimiento en los países en desarrollo, que serían las variables importantes para una entrada duradera de recursos en estos países.
6. En 1991 la corriente neta de créditos privados a mediano y a largo plazo y de crédito oficial extranjero continuó arrojando un considerable saldo negativo, 24.400 millones de dólares en el caso de los 15 países más fuertemente endeudados y 20.700 millones en el de los países latinoamericanos, lo que deja ver claramente que había aumentado poco la confianza de los mercados de capital en estos países. No obstante, en 1991 hubo un incremento apreciable, aunque no muy grande en la inversión directa neta en ellos. Ello se debe en parte a los procesos de privatización que se han llevado a cabo en algunos de estos países, pero es consecuencia también de los esfuerzos por atraer más inversiones por medio de cambios en la reglamentación y una mejor política macroeconómica.
7. Africa, y en particular el Africa subsahariana, alberga otro grupo de países con problemas que ni siquiera llegaron a experimentar esta indicación de una mejora en las inversiones directas netas relacionada con el mercado ni en 1990 ni en 1991. La corriente neta de crédito privado extranjero siguió teniendo signo negativo. Esos países, sin embargo, recibieron transferencias netas positivas de corrientes financieras, aunque pequeñas, durante todo este período, merced a una corriente continua de donaciones y créditos oficiales. Mientras que esta corriente de donaciones y créditos oficiales hacia los países del Africa subsahariana se mantenía fuerte y estable en términos comparativos durante los últimos cinco años en 1990 y 1991 se produjo un gran incremento de las donaciones oficiales a otros países africanos, debido en gran parte al conflicto en el Golfo Pérsico.
8. La mayor parte del total mundial de transferencias financieras netas hacia los países en desarrollo en 1990 y 1991 correspondió a Asia, que recibió en esos dos años 17.500 y 25.200 millones de dólares en transferencias netas. Asia, en conjunto, registró los mejores resultados entre todos los países en desarrollo entre los años 1983 y 1989. Cada año, excepto en 1987, recibió una importante corriente neta de signo positivo, recibió donaciones oficiales del orden de los 4.000 a 5.000 millones de dólares y créditos oficiales por un monto que fluctuaba entre los 7.000 y los 15.000 millones de dólares al año en este período. Estas cifras, junto con una corriente importante de inversión directa, compensaron sobradamente las transferencias negativas en concepto de créditos privados extranjeros en la mayor parte de los seis últimos años.
9. En suma, un estudio detallado de las cifras desagregadas de transferencias netas muestra que los últimos dos años de entrada neta de recursos financieros no pueden considerarse una indicación de un cambio fundamental en el entorno de los países en desarrollo ni de una inversión de la tendencia de las condiciones económicas que prevalecen en esos países, que fueron la causa principal del problema de la salida neta de recursos financieros. Las perspectivas de que se mantenga esta tendencia de transferencias netas de saldo positivo hacia los

países en desarrollo dependerá del entorno económico internacional, así como de una confianza estable en las economías que han estado atrayendo recientemente una corriente de recursos financieros.

10. En general, la inversión de la corriente de salida ha sido muy bien recibida. Sin embargo, la naturaleza de algunas de las corrientes recientes, a corto plazo en su mayor parte, ha creado a veces problemas de gestión macroeconómica en estos países. De hecho, en 1990 y en 1991 los países en desarrollo emplearon casi la totalidad de estas transferencias financieras en la constitución de reservas. El crecimiento de las reservas oficiales en estos países, especialmente en África y en los 15 países más fuertemente endeudados, ha sido sin duda beneficioso a corto plazo, si bien, la corriente de recursos ha seguido teniendo un efecto negativo en el gasto total (consumo más inversión) de la economía.

11. Aunque la corriente de recursos financieros hacia los países en desarrollo que importan capital ha cobrado signo positivo, su volumen se reduce en gran medida cuando se toman en consideración las pérdidas en las relaciones de intercambio. En 1991 estas pérdidas han llegado a suponer hasta la mitad de los 32.000 millones de dólares de entrada neta de recursos financieros en estos países. De hecho, si se tienen en cuenta ambos factores, América Latina y el Caribe y África experimentaron un descenso de la disponibilidad de recursos reales netos tanto en 1990 como en 1991.

12. Por más que se precise un entorno internacional mejor y, en especial un crecimiento no inflacionario sostenido en los países industrializados, para absorber las fluctuaciones de los tipos de interés, de las corrientes de capital y de las relaciones de intercambio, la mayoría de los países van a seguir necesitando una adaptación política. En los países en desarrollo, las oscilaciones de las corrientes financieras, en particular de las privadas, y de las relaciones de intercambio seguirán siendo amplias. En estos países, la adopción de estrategias a largo plazo puede contribuir a reducir el efecto de las oscilaciones, pero aún así los ajustes a corto plazo (de carácter macroeconómico) son inevitables. A menudo, para hacer frente a una crisis en las relaciones de intercambio se necesita un conjunto de políticas distinto del que se necesita para hacer frente a una crisis financiera. Por indispensable que sea una mayor flexibilidad de la política y la estructura económicas, una reacción rápida y adecuada ante las crisis es esencial para mantener o aumentar los niveles de producción.

### III. EXAMEN POR LAS NACIONES UNIDAS DE LA TRANSFERENCIA NETA

13. La cuestión de la transferencia neta de recursos continúa atrayendo gran atención en las organizaciones internacionales y entre especialistas en economía del desarrollo. Las Naciones Unidas han venido examinándola desde que la Asamblea General, en su resolución 41/180 de 8 de diciembre de 1986, expresó su preocupación por el ritmo acelerado a que estaba teniendo lugar la transferencia neta de recursos de países en desarrollo a países desarrollados.

14. Ya entonces estaba claro que la aparición prematura de una transferencia inversa (de los países en desarrollo a los países desarrollados) tenía su origen en la crisis de la deuda. El marcado aumento del costo del servicio de la deuda

y la reducción drástica del déficit por cuenta corriente que tuvieron lugar en 1983 y 1984 en los países en desarrollo que importan capital se concentraron en gran medida en el grupo de grandes deudores 3/. Los problemas conceptuales absorbieron buena parte del debate suscitado en el decenio de 1980 sobre la transferencia neta y el modo de cuantificarla. Conceptos y formas de medir diferentes dificultaban a menudo el acuerdo en cuanto a las causas del fenómeno y su solución. Al mismo tiempo, y puesto que las dificultades experimentadas en la transferencia neta durante el bienio de 1980 tenían su origen en el período de grandes volúmenes de préstamos bancarios del decenio de 1970, un análisis comparativo de las dos décadas ayudó a definir las causas de la transferencia neta negativa (véase el documento A/42/272).

15. Posteriormente, el análisis se extendió a las interacciones entre las variaciones de las relaciones de intercambio y las variaciones de los esquemas de corrientes financieras hacia y desde los países en desarrollo (véase el documento E/1988/64). En diferentes países o grupos de países, el efecto de la transferencia de recursos sobre la inversión y el crecimiento no fue el mismo, sino que dependió en gran medida de la capacidad de la economía para aumentar el ahorro interno y para hacer frente a la menor disponibilidad de financiación externa y al aumento de las obligaciones por concepto de pago de la deuda. En la mayoría de los países en desarrollo endeudados, la transferencia financiera negativa se había asociado con una reducción en las tasas de inversión y crecimiento 4/.

16. La cuestión de la financiación para el desarrollo, las medidas para reducir la deuda y la carga del servicio de la deuda, el monto de los tipos de interés mundiales, la movilización y empleo más eficiente del ahorro interno y la expansión y diversificación de las exportaciones han sido objeto de recomendaciones de política que apuntaban a revertir la salida de recursos financieros de los países en desarrollo.

#### IV. CAMBIO DE SENTIDO DE LAS CORRIENTES FINANCIERAS NETAS DE LOS PAISES EN DESARROLLO Y SU COMPOSICION

17. El hecho de que las transferencias hayan arrojado un saldo positivo en 1990 y 1991 en el conjunto de los países en desarrollo obedece básicamente el cambio operado en el grupo de los países más endeudados, en el que tienen gran peso los países latinoamericanos. En los países muy endeudados, el cambio de un saldo negativo a uno positivo en la transferencia a comienzos del decenio de 1990 ha sido casi tan brusco como el movimiento inverso ocurrido en estos países a comienzos del decenio anterior. La corriente de salida neta 16.500 millones de dólares, del grupo en 1990 se convirtió en una entrada neta de casi 8.500 millones de dólares en 1991, lo que equivale a una variación de 25.000 millones (cuadro 6). La variación inversa que inició el problema de las transferencias negativas a comienzos de la década de 1980 había sido del orden de los 27.000 millones. En Latinoamérica, la salida neta de 15.600 millones de dólares de 1990 se transformó en una entrada neta de 4.400 millones en 1991, lo cual supone una variación de 20.000 millones en un año (cuadro 2). La situación del Africa subsahariana, excluida Nigeria, (cuadro 4) no ha registrado grandes modificaciones en los cinco últimos años, con una corriente positiva que fluctúa entre los 6.400 y los 7.400 millones de dólares. Para Africa en su conjunto (cuadro 2), en cambio, 1990 y 1991 son años atípicos y lo que se destaca es la

disminución del saldo positivo de las transferencias financieras en general pese a un aumento momentáneo de las donaciones oficiales. En Asia (cuadro 5), la transferencia neta de recursos financieros, que había arrojado un saldo positivo en la mayor parte del decenio de 1980, ascendió bruscamente en 1991.

18. Las corrientes financieras se originan en diversas fuentes, entre otras, los créditos oficiales, las donaciones privadas y oficiales, la inversión directa del extranjero y los empréstitos a corto plazo. La importancia relativa de cada uno de estos factores y sus movimientos varía en gran medida de un país a otro y entre grupos de países.

19. La transferencia neta mediante corrientes oficiales aumentó en 1990 y 1991 en razón de un aumento excepcional de las donaciones oficiales. Si bien estas han cobrado mayor importancia con los años, las cifras globales para 1990 y 1991 están muy por encima de la tendencia debido a donaciones relacionadas con el conflicto del Golfo Pérsico. En el Africa subsahariana en particular, donde las transferencias mediante corrientes oficiales constituyen la principal fuente de recursos financieros, las donaciones oficiales casi se han duplicado en este decenio, sobrepasando a los créditos oficiales. Sin embargo, como el monto de éstos era más bajo que a comienzos del decenio de 1980 y a medida que aumentaban los pagos de intereses, la transferencia neta mediante corrientes oficiales al Africa subsahariana no se incrementaba en forma considerable. En los tres últimos años prácticamente no se registraron variaciones en las donaciones oficiales a la región (cuadro 4). Para Africa en general, en cambio, las donaciones oficiales subieron de 7.000 millones de dólares en 1989 a 20.000 millones en 1990 y seguían siendo elevadas en 1991 (cuadro 3), como consecuencia de la importancia de las transferencias oficiales a Egipto relacionadas con la guerra del Golfo. En otras regiones, las donaciones como fuente de recursos financieros fueron menos importantes.

20. El total de los créditos oficiales netos bilaterales y multilaterales y el pago de los intereses respectivos no han cambiado mucho en los tres últimos años. No obstante, los créditos oficiales netos aumentaron considerablemente en Asia en 1991, debido a los acuerdos concertados, entre la India y las instituciones financieras multilaterales.

21. Si bien el Africa subsahariana y Africa en general mantuvieron un saldo positivo en la transferencia neta de recursos financieros durante el decenio de 1980, cabe señalar que en Nigeria, donde el crédito privado ha desempeñado una función importante, se ha venido registrando un saldo negativo en las transferencias desde 1984 y esta situación no ha mejorado en el decenio en curso.

22. Los empréstitos privados del extranjero a mediano y largo plazo aumentaron en unos 3.000 millones de dólares en 1991 para llegar a un total de 10.000 millones. Algunos países en desarrollo, sobre todo en Asia, incrementaron sus empréstitos de los mercados de capital internacionales (cuadro 5). La mayor novedad del decenio en curso, no obstante, es que varios países latinoamericanos han vuelto a tener acceso a estos mercados, si bien este ha sido limitado y costoso. La corriente neta de crédito privado, que en 1989 seguía teniendo saldo negativo en Latinoamérica, se volvió positiva en 1990 (cuadro 2). Esta corriente incluye la emisión de bonos en el exterior, sobre todo en el mercado de eurobonos, cada vez más utilizado por los prestatarios latinoamericanos.

Los intereses pagados en concepto de préstamos privados a largo plazo fueron más bajos en 1990 que en 1988 y 1989, sobre todo en Latinoamérica y el Caribe y en el grupo de los países muy endeudados, lo cual obedece no sólo a una mora en los pagos sino también a una baja de los tipos de interés internacionales. No obstante, tras la celebración de acuerdos para reducir la deuda algunos países reanudaron el servicio normal de modo que el pago de intereses se incrementó de 1990 a 1991, pese a la nueva baja de los tipos de interés mundiales.

23. En los países en desarrollo, las mayores emisiones de bonos de 1991 se registraron en Latinoamérica, lo que obedeció en parte a los diversos acuerdos de reestructuración de la deuda: por una parte, los países latinoamericanos eran renuentes a incrementar su deuda bancaria en circunstancias de que lo que querían era reducir la deuda, y por la otra, los bancos comerciales no estaban dispuestos a conceder más créditos a largo plazo en la región. México emitió más de 30.000 millones de dólares en bonos en relación con la reestructuración de su deuda, mientras que en Venezuela se emitieron casi 20.000 millones (véase el documento A/47/396). Asimismo, sin relación directa con una reestructuración, prestatarios de la Argentina, el Brasil, México y Venezuela, y recientemente también de Chile, han obtenido fondos mediante la emisión de bonos en eurodólares, aunque a un costo relativamente elevado. La República de Corea, cuyo gran déficit en cuenta corriente exigía una mayor entrada de fondos del exterior, la India e Indonesia fueron los principales prestatarios de Asia que incursionaron en el mercado de bonos internacionales. A diferencia de éste, el mercado de créditos en consorcio estuvo dominado por países del sur y del este de Asia encabezados por la República de Corea e Indonesia. Como sólo se concedían nuevos préstamos bancarios a prestatarios muy solventes, el margen medio en los nuevos préstamos a países en desarrollo aumentó muy poco en 1991 en comparación con el año anterior.

24. Si bien en los últimos tiempos el mercado de créditos en bonos ha crecido más que el de los créditos bancarios tradicionales, el rubro "empréstitos privados del extranjero a mediano y largo plazo" aún se compone básicamente de créditos bancarios. En general, el saldo de la transferencia en este rubro se mantiene muy negativo.

25. La transferencia neta mediante inversión directa se incrementó en más de 2.000 millones de dólares en 1991 y alcanzó los 8.400 millones de dólares para el total de los países importadores de capital. En los últimos años, los países en desarrollo de Asia han registrado las mayores corrientes netas de inversión directa del extranjero. En cambio, en Africa estas corrientes han sido muy limitadas. En el Africa subsahariana en particular, las remesas de dividendos al exterior han sido mucho mayores que la entrada de inversiones extranjeras durante más de 10 años. En 1991, Asia y Africa, no hicieron excepción a la tendencia reciente (cuadros 3, 4 y 5). El incremento general del saldo positivo de la transferencia neta mediante inversión directa refleja sobre todo las variaciones en la situación económica de los países latinoamericanos, donde el aumento fue de 3.500 millones de dólares (cuadro 2). En México, en particular, la inversión directa del extranjero aumentó notablemente, impulsada en parte por las expectativas generadas por la celebración del Tratado de Libre Comercio en América del Norte (TLC). Parte de la inversión directa del extranjero en Latinoamérica se verificó mediante canjes de deuda por capital.

26. Es importante señalar que la mayor variación en las corrientes de recursos en 1991 se produjo en el rubro empréstitos a corto plazo y salidas de capital nacional, lo cual refleja el movimiento de capital privado a corto plazo e incluye un cierto grado de repatriación de capital. La variación fue del orden de los 21.000 millones de dólares para los países en desarrollo importadores de capital en su conjunto (cuadro 1). El cambio fue aún mayor en los países muy endeudados (más de 30.000 millones) y en Latinoamérica y el Caribe (más de 25.000 millones).

27. Reducida a sus características esenciales, la transferencia neta positiva de 1990-1991 representa un cambio de sentido en Latinoamérica y el Caribe, más que en cualquier otra región, y en el capital a corto plazo, más que en cualquier otro componente del total de las corrientes financieras. Por varias razones ha vuelto a entrar capital a varios países latinoamericanos, entre ellos la reestructuración de la deuda, los intentos de estabilización y las reformas económicas e institucionales que redujeron la inflación, levantaron barreras comerciales y controles de los movimientos de capital, privatizaron las empresas estatales y aumentaron la competitividad y contribuyeron a cambiar la imagen y las expectativas de la economía de la región. La mayor confianza de los inversionistas quedó de manifiesto en el dinamismo de bolsas de valores en América Latina, al que ayudó también el hecho que otras bolsas arrojaran utilidades más bajas. Asimismo, las diferencias de los tipos de interés reales entre varios países latinoamericanos y los Estados Unidos, después de que el Federal Reserve Board los redujera varias veces, aumentaron al punto de que el margen era suficiente para cubrir el riesgo cambiario con respecto a las monedas latinoamericanas. La fuga de capitales ha disminuido o se ha detenido, e incluso en algunos casos ha comenzado la repatriación de capitales. La inversión extranjera directa y las emisiones de acciones también han aumentado. En algunos países, la privatización a gran escala ha atraído inversión extranjera. Empresas de países en desarrollo, en su mayor parte países latinoamericanos y en particular México, comenzaron a operar en los mercados internacionales de valores lanzando nuevas ofertas de acciones en 1991 y el primer semestre de 1992.

28. Aunque no todas las corrientes a corto plazo son de carácter especulativo, no se puede contar con ellas para incrementar la inversión y el crecimiento a largo plazo. La reciente recuperación de algunas de las economías que se beneficiaron del cambio repentino podría resultar precaria. Además de la posible inestabilidad de estas economías, las grandes corrientes de entrada de capitales a corto plazo complican la gestión macroeconómica.

29. No todos los cambios rápidos generan dificultades. Mucho depende de la situación previa en cada país y del tipo de corriente. Los posibles efectos desestabilizadores de los grandes movimientos de capitales a corto plazo son muy conocidos. Las corrientes de entrada repentinas hacen que se valcrie la moneda nacional en países con tipo de cambio flotante. El Banco Central no tiene más remedio que comprar el repentino superávit de moneda fuerte para que esa valorización redunde en detrimento de la exportación del país y de la producción que compite con las importaciones. El problema es cómo financiar la acumulación de reservas de moneda fuerte sin ampliar excesivamente la base monetaria. Estas acumulaciones de reservas han sido muy considerables en Latinoamérica en los dos



últimos años y no todos los países estaban en condiciones de absorber la repentina entrada sin que se valorizara su moneda, cosa que no querían, o hubiera presión inflacionaria 5/.

30. En otros países, donde no se ha dejado flotar a los tipos de cambio sino que han sido utilizados para estabilizar precios, la valorización del tipo de cambio real debida a las grandes corrientes de entrada de capitales podría perdurar. Sin embargo, esta valorización tal vez acabaría por debilitar el sector de exportación y presagiar problemas de balanza de pagos más adelante 6/. De hecho, en algunos países latinoamericanos, las importaciones aumentaron rápidamente el año pasado, mucho más rápidamente que las exportaciones.

31. El aumento de las importaciones continuó durante 1992. En la Argentina, las importaciones se duplicaron durante 1991 y el superávit comercial se redujo casi a la mitad (4.700 millones de dólares); las importaciones siguieron creciendo con tanta rapidez en los primeros meses de 1992 que se pronostica que en el curso del año se acabará el superávit comercial del país. En México, las importaciones aumentaron un 22% en 1991, tras una brusca subida del 34% en 1990. Desde 1987, las importaciones han crecido mucho más rápido que las exportaciones, a tal punto que el superávit comercial de 8.400 millones de dólares de ese año se convirtió en un déficit de 11.000 millones en 1991. En los primeros meses de 1992, las importaciones aumentaban al mismo ritmo que en 1991, mientras las exportaciones disminuían, lo cual hace prever un déficit comercial aún mayor. En Venezuela, las importaciones aumentaron en un 60% el año pasado, mientras las exportaciones disminuían, lo cual redujo el superávit comercial en más de la mitad, de 10.000 a 4.000 millones de dólares. Los déficits comerciales se pueden enjugar siempre y cuando se mantenga una gran corriente de entrada de capitales. Ahora bien, si la euforia de los inversores financieros no trae aparejada una inversión en el sector de los productos comercializables y no aumentan la productividad y competitividad, a mediano y largo plazo no se podrá absorber la rápida expansión de las importaciones.

32. Varios países han hecho frente al problema de neutralizar los efectos de la entrada de capitales sobre su oferta monetaria y sus tasas de inflación 7/. Es evidente que las posibilidades de desestabilización serán mayores en los países que aún no han conseguido poner plenamente en práctica programas de estabilización y en los cuales las tasas de inflación aún son elevadas. Para financiar la acumulación de reservas, el Gobierno tiene que restringir las demás necesidades de fondos para el sector público. El aumento de la deuda pública interna puede ser la contrapartida de la acumulación de reservas de divisas, pero, en algunos países, la deuda pública interna de todos modos es muy grande. Los aumentos de la deuda pública a corto plazo generan inflación y elevan los tipos de interés internos, lo cual a su vez acelera la entrada de capital extranjero a corto plazo.

33. De todos modos, por positivo que sea el hecho de que algunos países hayan podido volver a los mercados internacionales de capital, hay que reconocer que también ha complicado la gestión macroeconómica. El objetivo fundamental debe consistir en encontrar y utilizar fuentes de fondos estables y en condiciones razonables para que la inversión productiva pueda madurar y hacerse rentable. El cambio de sentido de la transferencia neta debe ser continuo para que puedan aumentar las inversiones a largo plazo.

34. Las reservas elevadas son útiles si el Banco Central tiene que contrarrestar la especulación con el tipo de cambio. El Banco Central las necesita para estabilizar la moneda ya que los movimientos de capital a corto plazo son muy inestables. Las grandes reservas de divisas también pueden operar de facto como garantía para la deuda pública interna. No obstante, a mediano y largo plazo, los recursos externos deberían destinarse a incrementar la inversión en la producción para los mercados nacional y extranjero. Los beneficios de la acumulación de reservas son limitados si no están acompañados de una recuperación en los índices de inversión y crecimiento económico. De hecho, de no cambiar los demás factores, la acumulación entraña una disminución del gasto interno. La transferencia de recursos financieros en función de los gastos siguió siendo negativa en 1991, con un monto de unos 13.000 millones de dólares para los países en desarrollo importadores de capital. No obstante, ello representó una considerable mejoría con respecto a la salida de 26.000 millones de dólares en 1990 (cuadro 1).

#### V. LA RELACION DE INTERCAMBIO Y SU RELACION CON LA DISPONIBILIDAD DE RECURSOS NETOS

35. La interacción entre las variaciones en la relación de intercambio y las corrientes financieras puede revestir diversas formas, como se ha indicado en informes anteriores sobre la transferencia neta. Un repentino deterioro de la relación de intercambio como consecuencia de una brusca baja de los precios de las principales exportaciones de productos básicos de un país o un aumento en los precios de importación hace que se necesite más financiación externa. De igual manera, si un país tiene que efectuar una transferencia financiera al exterior para el servicio de una deuda, es obvio, que la tarea será más fácil (difícil) cuanto mayores sean las ganancias (pérdidas) dimanadas de variaciones en relación de intercambio. A la inversa, el aumento de la entrada neta de recursos financieros no significa que hayan de aumentar los recursos reales disponibles si la pérdida debida a las variaciones en la relación de intercambio es mayor que el aumento de la entrada neta.

36. Una forma común de medir la relación de intercambio utilizada por las organizaciones internacionales es la llamada relación neta de intercambio, calculada como la variación en la relación entre el índice de precios de las exportaciones y un índice de precios de las importaciones en relación con un año base. El país cuyo índice de la relación de intercambio se reduce, podrá obtener menos importaciones, con el mismo volumen de exportaciones, lo cual equivale a decir que bajará su ingreso real. Esta comparación entre dos puntos en el tiempo es sólo aproximada, y resulta menos precisa a largo plazo debido a los cambios que se producen en la composición de las importaciones y las exportaciones de un país con el tiempo.

37. Los cambios ocurridos durante el decenio de 1980 han sido ya examinados con anterioridad (véase el documento A/45/487), por lo que en el presente documento nos centraremos en los primeros años del decenio de 1990. Los cálculos del cuadro 7 comparan cada año con el precedente. En estos cálculos, el volumen de exportaciones e importaciones se mantiene constante al nivel del año anterior de manera de aislar el efecto de las variaciones en los precios. La ganancia estimada en 3.300 millones de dólares para los países desarrollados en 1990 es resultado de las fluctuaciones de los precios de las exportaciones y de las

importaciones entre 1989 y 1990. Se trata de la diferencia entre volumen de 1990 (de las exportaciones y las importaciones) a precios de 1990 y el volumen de 1990 a precios de 1989. Empleando el mismo método, se calculó que la pérdida de los países en desarrollo en 1991 había sido de 29.000 millones de dólares y la proyección para 1992 indica que será del orden de los 19.000 millones.

38. Resulta evidente que el efecto de las fluctuaciones de los precios de las importaciones y de las exportaciones en los países o grupos de países varía según la composición de sus exportaciones. Por ejemplo, la ganancia correspondiente a 1990 en la relación de intercambio obedece principalmente al aumento de los precios del petróleo causado por el inicio del conflicto del Golfo Pérsico que benefició en especial a los países exportadores de petróleo. Africa, que depende en mayor medida de los productos básicos, resultó más perjudicada por las variaciones en las relaciones de intercambio que otras regiones; la pérdida derivada de las relaciones de intercambio, 5.600 millones en 1991, representa entre el 1,5% y el 2% del PNB de la región. La pérdida en Asia meridional y oriental (excluida China) fue aproximadamente la misma en términos absolutos, pero sólo representaba un 0,5% del PNB de la región. Dentro de cada uno de los grupos, por supuesto, los países con exportaciones más diversificadas y un mayor volumen de exportación de productos manufacturados mantuvieron o incluso mejoraron su relación de intercambio. La proporción de estos países fue mayor en Asia meridional y oriental.

39. En términos generales, la transferencia de recursos reales a los países en desarrollo importadores de capital a comienzos del decenio de 1990 fue más limitada que lo que indican las transferencias financieras por sí solas. En 1990, estos países tuvieron un saldo positivo en sus transferencias financieras de casi 10.000 millones de dólares, pero sus recursos netos disponibles eran considerablemente menores. En ese año, los países en desarrollo en su conjunto (incluidos los países exportadores de capital) registraron una ganancia neta derivada de la relación de intercambio de unos 3.000 millones de dólares. No obstante, esta ganancia se concentró en Asia occidental (véase el cuadro 7), donde predominan los exportadores de capital, mientras que en otros países en desarrollo la relación de intercambio arrojaba un saldo negativo. Por lo tanto, los recursos reales disponibles en estos países 8/ fueron menores y probablemente mucho menores que los 10.000 millones de dólares de entrada financiera neta. En 1991, los países en desarrollo importadores de capital recibieron una transferencia financiera neta de unos 32.000 millones de dólares pero probablemente la mitad de esa suma fue contrarrestada por el deterioro en sus relaciones de intercambio 9/.

40. Los cambios en la economía mundial y las variables económicas internacionales afectan a los grupos de países de distinta manera y con distinta intensidad según la estructura de su economía y su imagen en los mercados internacionales. Latinoamérica y el Caribe constituyen una región relativamente más sensible al alza o la baja de los tipos de interés mundiales, mientras que los precios de los productos básicos, por ejemplo, son más importantes para Africa. Por lo tanto, la comparación entre los cambios en las transferencias financieras y las ganancias o pérdidas derivadas de la relación de intercambio arroja distintos resultados en las diversas regiones; Asia, en su conjunto, no se vio perjudicada por las fluctuaciones en las relaciones de intercambio en 1990 y 1991 tanto como se benefició de las transferencias financieras netas; de hecho, experimentó un aumento en la disponibilidad de recursos reales netos.

África, en general, pese al saldo positivo de las transferencias financieras, registró una salida neta de recursos reales en los dos primeros años del decenio. Lo mismo cabe decir de Latinoamérica, donde la transferencia neta positiva de 4.000 millones de dólares en 1991 se produjo en el mismo año en que la región perdía casi 8.000 millones por el deterioro de las relaciones de intercambio. En ambas regiones, la disponibilidad de recursos reales netos disminuyó en 1990 y 1991 debido a variaciones en las transferencias financieras y en la relación de intercambio.

## VI. OBSERVACIONES FINALES

41. Por primera vez desde 1983, en 1990 la transferencia de recursos financieros a los países en desarrollo mostró signo positivo, y aumentó notablemente en 1991, si bien no está claro aún que se vaya a mantener esa tendencia. Las perspectivas dependerán del entorno económico internacional, así como de que se mantenga la confianza en los países que recientemente han atraído recursos financieros. En general, el fenómeno de la inversión de las corrientes ha sido muy positivo, si bien ésta en algunos casos recientes, no ha dejado de llevar aparejados inconvenientes. Al tratarse principalmente de transacciones a corto plazo, han originado algunos países problemas de gestión macroeconómica.

42. Si bien las corrientes de recursos financieros a los países en desarrollo importadores de capital han cobrado signo positivo, su volumen parece mucho menor cuando se tienen en cuenta las pérdidas debidas a la relación de intercambio. Es posible que estas pérdidas hayan contrarrestado incluso la mitad de la corriente de 32.000 millones de dólares de los EE.UU. de recursos financieros recibida en 1991.

43. Las repercusiones de las corrientes de recursos difieren en gran medida de un país a otro, según la estructura de su economía, las fuentes de procedencia y otras características de las corrientes financieras y también según la índole de los cambios del entorno económico mundial. Es especialmente importante el efecto diferencial de estos últimos. Es más probable, por ejemplo, que afecten más a algunos países las fluctuaciones de las relaciones de intercambio que las variaciones de los tipos de interés internacionales.

44. Un mejor entorno internacional puede contribuir en gran medida a amortiguar las sacudidas financieras y los trastornos derivados de las relaciones de intercambio. Un crecimiento sostenido no inflacionario de los países industrializados debería servir para estabilizar los tipos de interés y las corrientes financieras y hacer menos abruptas las variaciones en las relaciones de intercambio. En todo caso, para los países en desarrollo, con toda probabilidad, aún seguirán siendo considerables las variaciones en las corrientes financieras externas, especialmente las privadas, y las grandes variaciones, en las relaciones de intercambio. Si bien una estrategia nacional de desarrollo que apunte a diversificar las estructuras de producción y a mejorar el funcionamiento de los mercados nacionales de capital, puede servir para reducir a largo plazo las posibles fluctuaciones en las corrientes de capital y de las relaciones de intercambio es prácticamente inevitable el ajuste de la política macroeconómica para absorber el efecto de esas fluctuaciones sobre la economía nacional.

45. Las pérdidas debidas a las relaciones de intercambio suponen una disminución directa del ingreso nacional real. Si el país no consigue una corriente de capital compensatoria (un crédito del FMI, por ejemplo) o devalúa su moneda, se produce un efecto adicional sobre el gasto nacional por el cual disminuiría el producto agregado. En otras palabras, la política macroeconómica debe apuntar a que la producción no se reduzca más. Por otra parte, una modificación de las reservas y un cierto ajuste en la política monetaria (tipo de interés) puede en muchos casos bastar para resistir una crisis financiera. No obstante, una sacudida demasiado fuerte puede ejercer una presión excesiva sobre el tipo de cambio y según el régimen cambiario, el resultado podría ser una variación inmediata (tipo flotante) del tipo de cambio o una diferida (tipo de cambio fijo). La variación facilitará el ajuste en las entradas financieras. De todas maneras, los efectos sobre la economía real pueden ser bastante importantes.

**Cuadro 1**

**Transferencia neta de recursos financieros de los países en desarrollo importadores de capital g/**

(En miles de millones de dólares EE.UU.)

	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991 b/
<b>Transferencia mediante inversión directa c/</b>											
Corriente de inversión neta	9,7	7,2	6,3	6,3	7,5	5,9	9,4	14,6	16,8	17,0	18,9
Dividendos netos y otros ingresos	10,2	-9,8	-9,4	-8,6	-8,0	-7,1	-8,1	-8,5	-10,0	-10,8	-10,4
Transferencia neta	-0,4	-2,6	-3,1	-2,3	-0,5	-1,2	1,2	6,1	6,7	6,2	8,4
<b>Transferencia mediante empréstitos privados en el exterior a mediano y largo plazo</b>											
Corriente neta de crédito	48,2	41,4	27,4	18,9	12,7	8,0	2,2	8,4	4,5	7,4	10,2
Intereses pagados	-31,2	-37,3	-35,5	-40,4	-39,4	-34,9	34,0	-39,7	-32,7	29,6	-34,1
Transferencia neta	17,0	4,1	-8,1	-21,5	-26,6	-26,9	-31,7	-31,3	-28,2	-22,2	-23,9
<b>Transferencia mediante empréstitos a corto plazo y salidas de capital interno d/</b>											
Transferencia neta	-13,7	-29,1	-22,1	-13,8	-13,1	-3,4	-7,1	-15,2	-8,8	-7,3	13,6
<b>Transferencia mediante donaciones privadas (cifras netas) e/</b>											
Transferencia neta	1,8	1,7	2,1	2,6	2,9	3,8	4,1	4,9	3,5	3,8	4,0
<b>Transferencia mediante corrientes oficiales</b>											
Transferencias oficiales (donaciones)	12,0	9,3	10,2	10,9	11,6	11,2	12,6	13,1	13,9	28,6	31,7
Créditos oficiales netos f/	29,8	32,6	30,0	24,8	19,1	19,0	17,2	16,8	20,7	21,0	22,3
Intereses pagados	-6,8	-8,2	-9,6	-11,1	-12,7	-15,6	-16,8	-18,3	-18,6	-20,4	-23,7
Transferencia neta	35,0	33,7	30,7	24,5	17,9	14,6	13,1	11,6	16,0	29,2	30,3
<b>Transferencia total neta (base financiera)</b>	<b>39,7</b>	<b>7,8</b>	<b>-0,5</b>	<b>-10,6</b>	<b>-19,4</b>	<b>-13,0</b>	<b>-20,4</b>	<b>-23,9</b>	<b>-10,7</b>	<b>9,6</b>	<b>32,5</b>
<b>Partidas pro memoria:</b>											
Utilización de reservas oficiales g/	3,0	19,2	-6,4	-18,7	2,2	8,7	-13,1	-8,2	-18,3	-35,6	-45,6
<b>Transferencia total neta (en función de los gastos)</b>	<b>42,7</b>	<b>26,9</b>	<b>-7,0</b>	<b>-29,3</b>	<b>-17,2</b>	<b>-4,3</b>	<b>-33,5</b>	<b>-32,1</b>	<b>-29,0</b>	<b>-26,0</b>	<b>-13,1</b>

**Fuente:** Departamento de Desarrollo Económico y Social de la Secretaría de las Naciones Unidas, a partir de datos del Fondo Monetario Internacional (FMI) y el Banco Mundial y de estimaciones de la Secretaría de las Naciones Unidas.

a/ Muestra de 93 países. Se excluye a los países que exportan excedentes de energía (Arabia Saudita, Brunei Darussalam, los Emiratos Arabes Unidos, Irán (República Islámica del), Iraq, la Jamahiriya Arabe Libia, Kuwait y Qatar) y a los países recientemente superavitarios (Hong Kong, Singapur y la provincia china de Taiwán).

b/ Estimación preliminar.

c/ La inversión directa excluye las utilidades reinvertidas (criterio de la corriente de efectivo).

d/ Calculada como un remanente (incluida la financiación a corto plazo para el comercio, las salidas normales y atípicas de capital ("fuga de capitales", la mora en el pago de intereses vencidos y otras corrientes que figuran como errores y omisiones en los datos sobre la balanza de pagos y se presuman corrientes financieras).

e/ Las donaciones privadas incluyen la corriente neta de donaciones de residentes en el extranjero (excluidas las remesas de trabajadores) y donaciones de organizaciones no gubernamentales.

f/ Los créditos oficiales incluyen los créditos del FMI utilizados y los intereses incluyen los cargos del Fondo.

g/ Las adiciones a la reserva se indican con signos negativos.

/...

Cuadro 2

Transferencia neta de recursos financieros de América Latina y el Caribe a/

(En miles de millones de dólares EE.UU.)

	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991 b/
<b>Transferencia mediante inversión directa c/</b>											
Corriente de inversión neta	4,9	3,1	1,9	1,9	2,5	1,1	3,6	5,5	4,4	5,2	8,0
Dividendos netos y otros ingresos	-2,6	-2,4	-2,3	-2,4	-2,5	-2,9	-2,9	-3,5	-4,9	-5,0	-4,3
Transferencia neta	2,3	0,6	-0,4	-0,5	0,1	-1,8	0,7	2,0	-0,5	0,2	3,7
<b>Transferencia mediante empréstitos privados en el exterior a mediano y largo plazo</b>											
Corriente neta de crédito	33,4	24,2	11,7	7,3	2,1	-1,1	1,5	-0,3	-2,3	1,6	0,8
Intereses pagados	-20,2	-25,0	-23,4	-26,3	-25,6	-21,3	-20,3	-23,9	-15,7	-12,9	-15,7
Transferencia neta	13,2	-0,8	-11,8	-19,0	-12,5	-22,4	-18,8	-24,2	-18,0	-11,4	-14,9
<b>Transferencia mediante empréstitos a corto plazo y salidas de capital interno d/</b>											
Transferencia neta	-8,0	-24,2	-18,8	-11,5	-11,8	-1,7	0,8	-8,2	-9,9	-9,0	16,4
<b>Transferencia mediante donaciones privadas (cifras netas) e/</b>											
Transferencia neta	0,6	0,4	0,5	0,7	0,9	1,0	1,1	1,5	1,5	1,6	1,6
<b>Transferencia mediante corrientes oficiales</b>											
Transferencias oficiales (donaciones)	1,1	0,7	0,9	1,2	2,1	1,4	1,9	1,9	2,0	3,0	3,4
Créditos oficiales netos f/	5,7	9,7	7,5	9,5	6,1	6,6	4,1	4,3	4,3	7,0	2,3
Intereses pagados	-2,1	-2,4	-2,8	-3,3	-4,0	-5,1	-5,6	-6,0	-6,1	-7,1	-8,1
Transferencia neta	4,7	7,9	5,7	7,3	4,2	2,9	0,4	0,3	0,2	3,0	-2,4
Transferencia total neta (base financiera)	12,8	-16,1	-24,8	-22,9	-30,2	-22,0	-15,9	-28,6	-26,7	-15,6	4,4
<b>Partidas pro memoria:</b>											
Utilización de reservas oficiales g/	1,5	19,7	-0,7	-12,2	-0,6	7,9	-3,4	6,6	-2,8	-14,1	-17,6
Transferencia total neta (en función de los gastos)	14,3	3,7	-25,5	-35,2	-30,8	-14,1	-19,3	-22,0	-29,5	-29,7	-13,2

Fuente: Departamento de Desarrollo Económico y Social de la Secretaría de las Naciones Unidas, a partir de datos del FMI y el Banco Mundial, y de estimaciones de la Secretaría de las Naciones Unidas.

a/ Muestra de 25 países y territorios.

(Véanse las demás notas en el cuadro 1.)

Cuadro 3

Transferencia neta de recursos financieros de Africa a/

(En miles de millones de dólares EE.UU.)

	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991 b/
<b>Transferencia mediante inversión directa c/</b>											
Corriente de inversión neta	2,1	1,5	1,4	1,2	2,0	1,4	1,9	1,9	3,6	1,5	1,6
Dividendos netos y otros ingresos	-2,6	-2,2	-1,6	-1,4	-1,4	-1,2	-2,1	-1,7	-1,1	-1,2	-1,3
Transferencia neta	-0,5	-0,8	-0,2	-0,2	0,6	0,2	-0,1	0,2	2,5	0,4	0,3
<b>Transferencia mediante empréstitos privados en el exterior a mediano y largo plazo</b>											
Corriente neta de crédito	5,0	6,6	3,5	1,9	1,1	2,5	2,4	3,0	0,1	-0,7	0,4
Intereses pagados	-3,8	-4,1	-3,9	-4,1	-4,1	-3,4	-3,0	-3,8	-4,1	-3,8	-4,5
Transferencia neta	1,2	2,6	-0,4	-2,2	-3,1	-0,9	-0,6	-0,8	-4,0	-4,4	-4,1
<b>Transferencia mediante empréstitos a corto plazo y salidas de capital interno d/</b>											
Transferencia neta	-0,4	-0,8	-1,7	-3,5	-3,6	-1,3	-7,0	-4,8	-4,9	-16,1	-9,3
<b>Transferencia mediante donaciones privadas (cifras netas) e/</b>											
	0,2	0,2	0,3	0,5	0,9	1,1	0,9	1,0	1,0	0,9	1,0
<b>Transferencia mediante corrientes oficiales</b>											
Transferencias oficiales (donaciones)	3,4	2,9	3,9	4,2	4,8	5,1	6,1	6,2	7,3	20,2	11,5
Créditos oficiales netos f/	9,1	9,3	8,5	6,8	5,0	5,3	6,3	6,5	7,0	4,9	6,6
Intereses pagados	-1,7	-1,9	-2,2	-2,6	-2,9	-3,6	-3,2	-4,3	-4,5	-4,7	-5,1
Transferencia neta	10,8	10,3	10,1	8,3	6,9	6,7	9,2	8,4	9,8	20,4	13,0
<b>Transferencia total neta (base financiera)</b>	<b>11,3</b>	<b>11,6</b>	<b>8,1</b>	<b>2,9</b>	<b>1,7</b>	<b>5,7</b>	<b>2,4</b>	<b>4,0</b>	<b>4,4</b>	<b>1,1</b>	<b>0,9</b>
<b>Partidas pro memoria:</b>											
Utilización de reservas oficiales g/	4,2	3,0	0,3	-0,3	-2,3	1,0	-1,5	0,0	0,5	-5,8	-2,1
<b>Transferencia total neta (en función de los gastos)</b>	<b>15,5</b>	<b>14,7</b>	<b>8,4</b>	<b>2,6</b>	<b>-0,6</b>	<b>6,8</b>	<b>1,0</b>	<b>4,0</b>	<b>3,8</b>	<b>-4,7</b>	<b>-1,2</b>

**Fuente:** Departamento de Desarrollo Económico y Social de la Secretaría de las Naciones Unidas, a partir de datos del FMI y el Banco Mundial, y de estimaciones de la Secretaría de las Naciones Unidas.

a/ Muestra de 44 países.

(Véanse las demás notas en el cuadro 1.)



Cuadro 4

Transferencia neta de recursos financieros de Africa al sur del Sáhara a/

(En miles de millones de dólares EE.UU.)

	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991 b/
<b>Transferencia mediante inversión directa c/</b>											
Corriente de inversión neta	0,4	0,4	0,4	0,1	0,2	0,0	0,3	0,2	0,2	0,0	0,5
Dividendos netos y otros ingresos	-0,8	-0,7	-0,7	-0,7	-0,7	-0,6	-0,9	-0,7	-0,9	-1,0	-1,0
Transferencia neta	-0,4	-0,3	-0,3	-0,6	-0,5	-0,7	-0,6	-0,5	-0,6	-0,9	-0,4
<b>Transferencia mediante empréstitos privados en el exterior a mediano y largo plazo</b>											
Corriente neta de crédito	1,8	2,4	1,0	0,9	0,5	0,7	0,4	0,9	0,5	0,4	0,4
Intereses pagados	-1,1	-1,2	-1,1	-1,1	-1,1	-1,1	-0,9	-0,8	-0,8	-0,6	-0,6
Transferencia neta	0,6	1,2	-0,1	-0,2	-0,6	-0,4	-0,5	-0,1	-0,2	-0,2	-0,2
<b>Transferencia mediante empréstitos a corto plazo y salidas de capital interno d/</b>											
Transferencia neta	0,8	-0,5	-0,9	-2,4	-0,5	0,7	-0,2	-0,4	-1,4	-1,4	-1,6
<b>Transferencia mediante donaciones privadas (cifras netas) e/</b>											
Transferencia neta	0,1	0,2	0,2	0,5	0,7	0,6	0,7	0,9	0,7	0,8	0,8
<b>Transferencia mediante corrientes oficiales</b>											
Transferencias oficiales (donaciones)	3,2	2,8	2,9	3,0	3,5	3,9	4,9	5,1	5,8	5,7	5,9
Créditos oficiales netos f/	5,6	5,1	5,0	3,5	2,8	3,4	4,3	3,9	3,8	4,1	4,7
Intereses pagados	-0,8	-0,9	-1,0	-1,2	-1,3	-1,7	-1,6	-1,7	-1,6	-1,7	-1,8
Transferencia neta	8,0	7,0	6,9	5,3	5,0	5,6	7,6	7,3	8,0	8,3	8,8
<b>Transferencia total neta (base financiera)</b>											
Transferencia total neta	9,2	7,5	5,8	2,6	4,0	5,8	7,0	7,4	6,4	6,5	7,4
<b>Partidas pro memoria:</b>											
Utilización de reservas oficiales g/	-0,1	-0,1	-0,4	-0,3	-0,8	-0,5	-0,7	-0,6	0,1	0,5	-0,5
Transferencia total neta (en función de los gastos)	9,1	7,4	5,4	2,3	3,1	5,3	6,3	6,7	6,5	7,0	6,9

**Fuente:** Departamento de Desarrollo Económico y Social de la Secretaría de las Naciones Unidas, a partir de datos del FMI y el Banco Mundial, y de estimaciones de la Secretaría de las Naciones Unidas.

a/ Muestra de 38 países, excluida Nigeria.

(Véanse las demás notas en el cuadro 1.)

**Cuadro 5**

**Transferencia neta de recursos financieros de los países en desarrollo de Asia a/**

(En miles de millones de dólares EE.UU.)

	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991 b/
<b>Transferencia mediante inversión directa c/</b>											
Corriente de inversión neta	2,6	2,5	2,8	3,0	2,8	3,2	3,7	6,8	8,1	9,6	9,2
Dividendos netos y otros ingresos	-5,0	-5,1	-5,4	-4,8	-4,3	-3,1	-3,4	-3,7	-4,6	-5,3	-5,8
Transferencia neta	-2,4	-2,5	-2,6	-1,8	-1,4	0,1	0,3	3,1	3,5	4,3	3,4
<b>Transferencia mediante empréstitos privados en el exterior a mediano y largo plazo</b>											
Corriente neta de crédito	9,6	11,3	12,2	9,9	10,3	6,4	-3,1	1,8	5,0	6,1	6,8
Intereses pagados	-6,0	-6,9	-7,0	-7,9	-8,4	-8,7	-9,4	-10,4	-11,5	-10,9	-11,9
Transferencia neta	3,6	4,4	5,2	2,0	2,0	-2,3	-12,5	-8,7	-6,4	-4,8	-5,2
<b>Transferencia mediante empréstitos a corto plazo y salidas de capital interno d/</b>											
Transferencia neta	-5,2	-3,8	-2,9	0,5	2,3	-0,4	1,4	3,9	5,6	10,1	14,2
<b>Transferencia mediante donaciones privadas (cifras netas) e/</b>											
Transferencia neta	0,6	0,8	1,0	1,0	0,9	1,5	1,8	2,0	0,6	0,8	2,0
<b>Transferencia mediante corrientes oficiales</b>											
Transferencias oficiales (donaciones)	7,4	5,6	5,2	5,3	4,6	4,6	4,3	4,6	4,2	4,3	4,2
Créditos oficiales netos f/	13,5	12,5	14,1	7,8	8,1	7,3	7,8	7,7	11,8	10,3	15,3
Intereses pagados	-2,4	-3,1	-3,8	-4,3	-4,8	-5,9	-6,7	-6,9	-6,9	-7,6	-8,7
Transferencia neta	18,5	14,9	15,6	8,9	7,9	5,9	5,4	5,4	9,2	7,0	10,8
<b>Transferencia total neta (base financiera)</b>	<b>15,2</b>	<b>13,8</b>	<b>16,3</b>	<b>10,6</b>	<b>11,6</b>	<b>4,8</b>	<b>-3,4</b>	<b>5,7</b>	<b>12,5</b>	<b>17,5</b>	<b>25,2</b>
<b>Partidas pro memoria:</b>											
Utilización de reservas oficiales g/	-1,4	-3,9	-5,6	-5,8	4,8	0,7	-8,3	-12,3	-10,0	-12,5	-10,6
<b>Transferencia total neta (en función de los gastos)</b>	<b>13,7</b>	<b>9,9</b>	<b>10,7</b>	<b>4,7</b>	<b>16,4</b>	<b>5,6</b>	<b>-11,7</b>	<b>-6,6</b>	<b>2,5</b>	<b>4,9</b>	<b>14,6</b>

**Fuente:** Departamento de Desarrollo Económico y Social de la Secretaría de las Naciones Unidas, a partir de datos del FMI y el Banco Mundial, y de estimaciones de la Secretaría de las Naciones Unidas.

a/ Muestra de 22 países, incluidas China y la India. No se incluye a Hong Kong, Singapur y la provincia china de Taiwán. Se excluye también a los países que exportan el excedente de energía, a saber, Arabia Saudita, Brunei Darussalam, los Emiratos Arabes Unidos, Irán (República Islámica del), Iraq, Kuwait y Qatar.

(Véanse las demás notas en el cuadro 1.)

Cuadro 6

Transferencia neta de recursos financieros de 15 países fuertemente endeudados a/

(En miles de millones de dólares EE.UU.)

	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991 b/
<b>Transferencia mediante inversión directa c/</b>											
Corriente de inversión neta	5,4	3,5	2,2	2,0	3,1	1,4	4,1	6,3	6,5	6,1	9,1
Dividendos netos y otros ingresos	-3,5	-3,2	-2,7	-2,5	-2,8	-3,1	-3,5	-3,9	-4,9	-5,0	-4,3
Transferencia neta	1,9	0,2	-0,5	-0,5	0,3	-1,7	0,6	2,5	1,6	1,1	4,8
<b>Transferencia mediante empréstitos privados en el exterior a mediano y largo plazo</b>											
Corriente neta de crédito	38,0	29,1	13,9	7,7	2,4	-1,7	1,4	0,0	-1,9	2,4	0,4
Intereses pagados	-22,9	-28,0	-26,0	-30,0	-28,4	-23,7	-22,6	-27,0	-19,0	-15,8	-19,4
Transferencia neta	15,1	1,2	-12,1	-22,3	-26,0	-25,3	-21,2	-27,0	-20,9	-13,3	-19,0
<b>Transferencia mediante empréstitos a corto plazo y salidas de capital interno d/</b>											
Transferencia neta	-10,2	-23,8	-19,1	-11,7	-15,9	-2,7	-3,8	-10,1	-12,3	-7,0	23,5
<b>Transferencia mediante donaciones privadas (cifras netas) e/</b>											
Transferencia neta	0,8	0,6	0,7	0,9	1,0	1,1	1,3	1,4	1,6	1,9	2,1
<b>Transferencia mediante corrientes oficiales</b>											
Transferencias oficiales (donaciones)	1,1	0,7	0,7	0,8	1,3	0,9	1,2	1,3	1,5	2,7	2,5
Créditos oficiales netos f/	7,0	10,3	8,8	9,7	5,1	6,3	4,3	4,0	4,6	7,5	5,1
Intereses pagados	-2,5	-3,0	-3,4	-4,2	-5,0	-6,3	-7,1	-7,9	-8,2	-9,4	-10,5
Transferencia neta	5,5	7,9	6,2	6,3	1,5	0,9	-1,5	-2,5	-2,1	0,8	-3,0
<b>Transferencia total neta (base financiera)</b>	<b>13,2</b>	<b>-13,9</b>	<b>-24,8</b>	<b>-27,4</b>	<b>-39,1</b>	<b>-27,8</b>	<b>-24,7</b>	<b>-35,8</b>	<b>-32,1</b>	<b>-16,5</b>	<b>8,4</b>
<b>Partidas pro memoria:</b>											
Utilización de reservas oficiales g/	7,2	23,3	1,0	-13,2	-1,5	5,8	-3,7	4,7	-5,6	-18,7	-19,9
<b>Transferencia total neta (en función de los gastos)</b>	<b>20,4</b>	<b>9,4</b>	<b>-23,8</b>	<b>-40,6</b>	<b>-40,6</b>	<b>-22,1</b>	<b>-28,4</b>	<b>-31,1</b>	<b>-37,7</b>	<b>-35,2</b>	<b>-11,5</b>

Fuente: Departamento de Desarrollo Económico y Social de la Secretaría de las Naciones Unidas, a partir de datos del FMI y el Banco Mundial, y de estimaciones de la Secretaría de las Naciones Unidas.

a/ Argentina, Bolivia, Brasil, Colombia, Côte d'Ivoire, Chile, Ecuador, Filipinas, Marruecos, México, Nigeria, Perú, Uruguay, Venezuela y Yugoslavia.

(Véanse las demás notas en el cuadro 1.)

Cuadro 7

Países en desarrollo: pérdidas o ganancias debidas a las relaciones de intercambio  
(Variación anual en miles de millones de dólares EE.UU.)

	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991 a/	1992 b/
Países en desarrollo c/	37,8	-13,3	-8,1	11,9	-8,8	-109,2	-5,3	-7,3	19,7	3,3	-28,8	-18,5
América Latina y el Caribe	0,3	-3,5	-0,5	1,0	-3,1	-17,0	-0,8	1,3	3,0	0,9	-7,6	-0,5
Africa	9,3	-0,7	0,2	1,8	-0,8	-22,3	-3,7	-5,5	4,3	1,5	-5,6	-2,0
Asia Oriental y Meridional d/	2,5	5,0	2,1	8,1	-3,3	-30,7	0,8	6,9	5,2	-8,4	-2,5	-2,0
Asia Occidental	26,7	-4,1	-10,9	1,0	-1,9	-42,5	0,3	-11,0	8,0	12,1	-13,7	-11,0
Mediterráneo	-1,1	0,0	1,1	0,1	0,2	3,4	-1,8	1,0	-0,8	-2,7	0,6	-3,0

Fuente: Departamento de Desarrollo Económico y Social de la Secretaría de las Naciones Unidas.

Nota: Las pérdidas o ganancias correspondientes a cada año se calculan como producto de  $M(1-p^m)-X(1-p^x)$ , siendo M y X el valor de las importaciones y exportaciones del año anterior, y  $p^m$  y  $p^x$ , respectivamente, el índice de los precios de importación y exportación del año al que corresponde el cálculo en el supuesto de que el índice del año anterior es = 1,00.

a/ Cifras preliminares.

b/ Previsión, cifras redondeadas a los 500 millones de dólares más próximos.

c/ Se ha calculado sumando las estimaciones de cada subregión.

d/ Incluye China.

Notas

1/ El reciente aumento de las transferencias financieras está relacionado con lo ocurrido recientemente en cuanto a la deuda, del mismo modo que el comienzo del deterioro en materia de transferencias netas estuvo estrechamente vinculado con el principio de la crisis de la deuda. Así, pues, este informe complementa el informe del Secretario General sobre la experiencia reciente de la estrategia internacional sobre la deuda (A/1992/47/396), que será presentado a la Asamblea General en su cuadragésimo séptimo período de sesiones.

2/ Véase una definición de países en desarrollo importadores de capital en las notas del cuadro 1.

3/ Véase Estudio Económico Mundial 1985 (publicación de las Naciones Unidas, número de venta: S.85.II.C.1), cap. V.

4/ Véanse Estudio Económico Mundial 1989 (publicación de las Naciones Unidas, número de venta: S.89.II.C.1), caps. IV y VIII; Estudio Económico Mundial 1990 (publicación de las Naciones Unidas, número de venta: S.90.II.C.1), cap. IV; Estudio Económico Mundial 1991 (publicación de las Naciones Unidas, número de venta: S.91.II.C.1), cap. IV; Estudio Económico Mundial 1992 (publicación de las Naciones Unidas, número de venta: S.92.II.C.1), cap. IV; y el documento A/45/487.

5/ En los 15 países más endeudados que figuran en el cuadro 6, el nivel de las reservas oficiales aumentó un 50% en 1990 y un 32% en 1991. En la Argentina, las reservas de divisas casi se triplicaron entre 1989 y 1990 y en 1991 aumentaron otro 60%. Las reservas del Brasil se duplicaron en seis meses entre finales de 1991 y mediados de 1992 y las de Chile se duplicaron entre 1989 y 1991. Las de México casi se duplicaron de 1990 a 1991. En Colombia, Perú y Venezuela, las reservas de divisas también experimentaron grandes incrementos en períodos breves. (Fuente: Fondo Monetario Internacional, Internacional Financial Statistic, agosto de 1992).

6/ Incluso se ha llegado a plantear la pregunta de si está surgiendo un "mal holandés en los tipos de cambio" en los países de Latinoamérica donde el control de la inflación está apoyado por una valorización de los tipos de cambio, como la Argentina desde 1989, México desde fines de 1990 y Chile en 1991. (Fuente: Morgan Guarantee Trust Company, World financial markets, mayo/junio 1992, pág. 21).

7/ Durante la primera mitad de 1992, en que las reservas se incrementaron muy rápidamente, el Banco Central del Brasil introdujo algunas medidas orientadas a desalentar la entrada de corrientes financieras extranjeras. En marzo de 1992, Perú intentó que sus bancos más importantes redujeran los tipos de interés con el fin de deprimir la sobrevalorada moneda nacional.

8/ Corresponden aproximadamente a los países importadores de capital.

9/ La pérdida derivada de la relación de intercambio de los países importadores de capital, excluidos los de Asia occidental, fue de unos 15.000 millones de dólares.

