

**FLUJOS DE CAPITAL PRIVADO HACIA
PAÍSES DE BAJOS INGRESOS:
PERCEPCIÓN Y REALIDAD**

Capítulo 2 del Informe canadiense sobre desarrollo de 2004

Matthew Martin
con la colaboración de Cleo Rose-Innes
Development Finance International

(Revisado en febrero de 2004)

I. INTRODUCCIÓN

Hasta hace poco se consideraba que los países de bajos ingresos, sobre todo del África subsahariana, dependían de ayuda exterior y no recibían prácticamente capital privado extranjero. El futuro de estos “casos perdidos” no parecía muy prometedor. Sin embargo, hace ya tiempo que muchos países de bajos ingresos son conscientes de los verdaderos hechos: que en realidad hay un gran volumen de flujos de capital privado, como demostraron diversos estudios realizados a mediados de la década de los 90 del siglo pasado (p. ej. Bhinda y otros).

Los países de bajos ingresos tienen unos sistemas muy rudimentarios para supervisar el capital privado y por este motivo ha sido subestimado y no se ha notificado debidamente de ello a las instituciones internacionales. Normalmente los datos que se notifican se extraen de estimaciones que tienen poco que ver con los verdaderos flujos. Teniendo en cuenta encuestas realizadas a proveedores de flujos, se han averiguado los verdaderos datos, que indican que los países de bajos ingresos que tienen economías estables y políticas de inversión abiertas están recibiendo un enorme volumen de flujos comparado con su PIB u otras variables económicas.

Como resultado, estos altos flujos han causado crisis monetarias e inestabilidad macroeconómica en esos países de bajos ingresos. Estas crisis podrían compararse en magnitud a las de las economías de mercados emergentes (Argentina, Brasil, Rusia, Turquía y este de Asia), pero la comunidad internacional apenas ha sido consciente de ellas.

Este artículo presenta la realidad de los elevados flujos de capital privado que han llegado a países de bajos ingresos. Está basado en proyectos realizados por Development Finance International en colaboración con 18 países y financiados por los gobiernos de los propios países participantes así como por los Gobiernos de Dinamarca, Reino Unido, Suecia y Suiza. Estos proyectos de investigación estudiaron el contraste entre la percepción de flujos bajos y la realidad de flujos elevados. Hace poco han empezado a ayudar a una serie de países a mejorar su supervisión del capital privado extranjero, llevando a cabo encuestas detalladas de activos y pasivos externos y de las percepciones de los inversores¹ en 8 países de bajos ingresos, de tal manera que los gobiernos de esos países puedan desarrollar su propia capacidad sostenible para llevar a cabo estos análisis.

Por este motivo, el resto del capítulo está basado en el trabajo de mis colegas de DFI y en el de equipos de funcionarios de los gobiernos de 7 países en desarrollo.² En secciones sucesivas se examina lo que está pasando con estos flujos (sección 2), por qué se están produciendo esos flujos (sección 3), las implicaciones que tienen para las políticas de los gobiernos de estos países de bajos ingresos (sección 4), y la necesidad y

¹ Antes se solían realizar encuestas separadas sobre APE y sobre las percepciones de los inversores, con lo cual se sobrecargaba al sector privado con encuestas repetitivas.

² Deseo expresar mi agradecimiento a Nils Bhinda y Hendrie Scheun de DFI por sus comentarios sobre el borrador de este trabajo, y a Momodou Ceesay (Gambia), Kassim Yahya y Addomah-Gyabaah (Ghana), Gobind Ganga (Guyana), Paul Mamba y Lizzie Chikoti (Malawi), Peter Noni (Tanzania), Muwanga Zake y David Behena (Uganda), y Denny Kalyalya (Zambia) por dirigir a sus respectivos equipos durante los proyectos.

la planificación del fortalecimiento de la capacidad de estos países para supervisar y analizar el capital privado extranjero (sección 5).

II ¿QUÉ ESTÁ PASANDO?

2.1 Volumen de saldos y flujos

A mediados de la década de los 90 del siglo pasado, las fuentes internacionales de datos nos informaban de que los flujos de capital privado hacia países de bajos ingresos eran insignificantes. Sin embargo, ahora que algunos países han mejorado su capacidad de supervisión, ha quedado claro que en realidad son bastante elevados. En un principio, mientras las organizaciones internacionales seguían proporcionando datos atrasados sobre entradas brutas de capital, los verdaderos flujos registrados por los países llegaron a ser 2 y 3 veces superiores a los publicados internacionalmente (ver Bhinda y otros 2001 y Martin 1999). Esto se debió a que componentes vitales de las entradas de capital, especialmente beneficios no distribuidos, las transacciones de deudas entre empresas de un mismo grupo y el endeudamiento “en el extranjero” (es decir, fuera del país receptor), no se registraban en los sistemas de control de cambio o de supervisión de la inversión externa en los países de bajos ingresos ³.

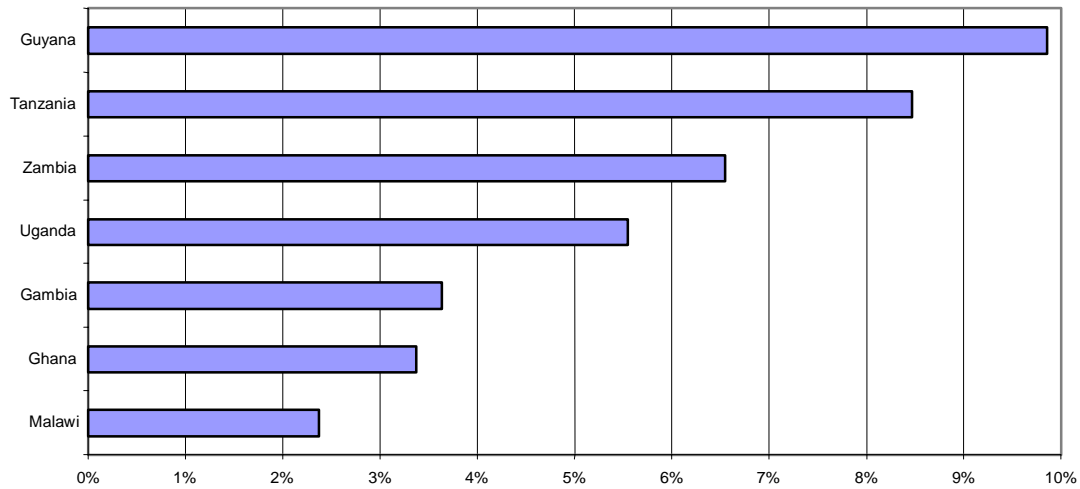
No obstante, ahora estos países están utilizando técnicas de encuesta que mejoran aún más la cobertura de las entradas de capital y además dan más relevancia a la notificación de su rentabilidad (transferencias de beneficios y devoluciones de préstamos), y las salidas de capital relacionadas con inversiones de países de bajos ingresos en el extranjero. Como resultado, sobre todo en años de retroceso económico, las salidas de capital han sido mucho más altas, y las entradas netas bastante más bajas de las que se habían publicado anteriormente (p. ej. en Ghana en 2000), debido a las elevadas salidas de capital de una empresa y a las consecuencias para nuevas inversiones por parte de otras en 2000. Por otro lado, las grandes mejoras en el registro de la deuda del sector privado han aumentado enormemente los flujos y saldos en esta área (ver Baball 2002).

Los gráficos 1 y 2 representan el volumen de entradas brutas de capital privado y los saldos acumulados en relación con el PIB de cada país.

Muestran que, vistos desde este punto de vista, ambos son extremadamente altos e iguales o superiores al volumen de saldos y flujos en las economías de mercados emergentes y del este de Asia.

³ Según estudios de India realizados por CFI, los flujos eran de 3 a 4 veces más altos que los registrados, debido a los mismos factores.

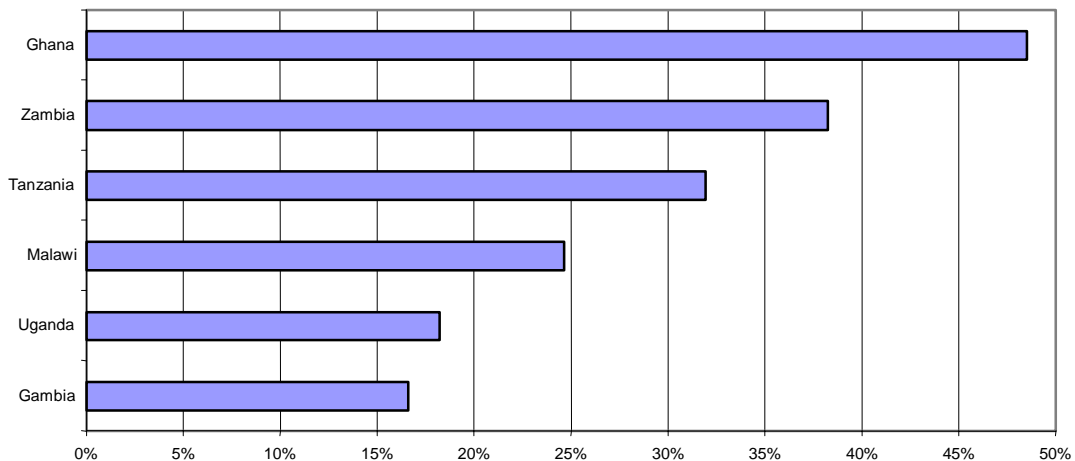
**Gráfico 1: Entradas de capital privado extranjero
(% del PIB en el periodo cubierto por las encuestas)**



Como podemos ver en el gráfico 1, las entradas de capital privado extranjero representan una media de un 6% del PIB, y en el caso de Guyana y Tanzania superan el 8%.

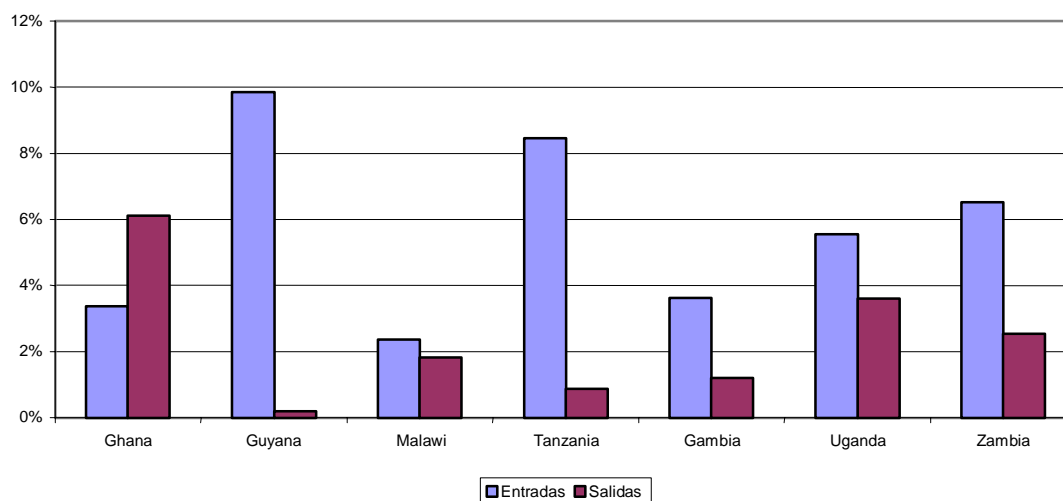
El gráfico-2 muestra que los saldos acumulados equivalen por término medio a un 30% del PIB, llegando casi al 50% en Ghana.

**Gráfico 2: Saldo de capital privado extranjero
(% del PIB al final del periodo cubierto por las encuestas)**



En cualquier caso, el gráfico 3 muestra que también hay elevadas salidas correspondientes a beneficios, dividendos y servicio de la deuda. Por término medio, estas salidas equivalen a un 59% de las entradas (39% excepto en el caso de Ghana). Estas salidas son deseables en cuanto a que demuestran la alta rentabilidad que se puede obtener del capital privado extranjero en países de bajos ingresos.

Gráfico 3: Entradas y salidas de capital (% del PIB)



Por otro lado, no son deseables porque demuestran la vulnerabilidad de las economías de bajos ingresos ante la inversión de los flujos netos en el caso de producirse cualquier cambio en la situación económica. Ghana refleja claramente esta vulnerabilidad, ya que sus salidas de capital fueron casi el doble de las entradas en el año 2000, lo que refleja una crisis en una gran empresa de inversión (Ashanti Goldfields) que fue comentada ampliamente en la prensa internacional, y que causó el colapso de la moneda del país y de las reservas nacionales de divisas.

Como consecuencia, la media de flujos netos equivale sólo a un 3,5% del PIB por año entre todos los países. El alto nivel de entradas y salidas de capital relacionadas con las economías de países de bajos ingresos muestra la intensidad que podría tener su impacto sobre la estabilidad económica, y la necesidad de que los gobiernos de dichos países se concentren en políticas que puedan estabilizar esos flujos o permitir cambios en la dirección de los mismos (ver sección 4).

Por otro lado, la mayoría de estas economías invierten poco en el exterior. Los saldos de dichos activos son inferiores al 2% del PIB, e inferiores al 7% de los saldos de pasivos. Casi todos los saldos (70%-80%) corresponden a préstamos bancarios y no a fondos propios. Esto resulta sorprendente, ya que la mayoría de los países no tienen restricciones sobre flujos hacia el exterior (puede que refleje que en sus sectores privados hay un alto nivel de desconocimiento de otras oportunidades de inversión para diversificar sus carteras). La falta de activos que compensen los pasivos agrava naturalmente la vulnerabilidad de los países ante crisis provocadas por el capital privado extranjero.

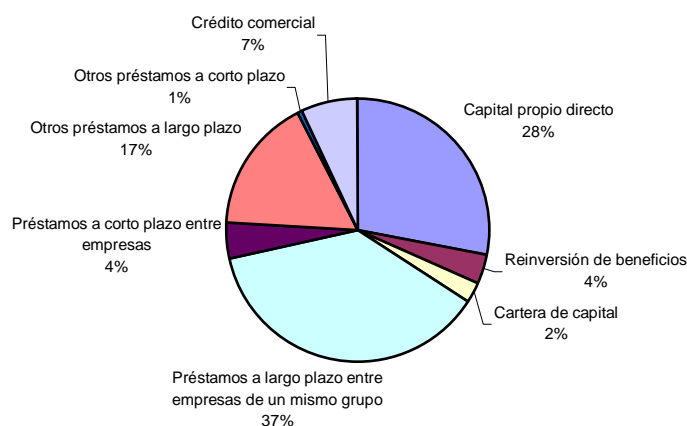
2.2. Composición de los saldos y flujos

Otro problema de los sistemas anteriores de supervisión de los flujos de capital privado es que tendían a suponer que casi todos los flujos correspondían a inversión directa extranjera en acciones. Esto se debe a que los sistemas estaban basados en preguntar a los organismos de fomento de la inversión cuánta “inversión” habían aprobado, y después calcular que cierto porcentaje de esa inversión aprobada se podía haber convertido en verdadera inversión. Pero casi ninguno de esos organismos de fomento de la inversión preguntó a los inversores cómo iban a financiar sus inversiones, a pesar de que cada método de financiamiento tiene implicaciones totalmente distintas sobre la sostenibilidad de los flujos privados.

El capital privado extranjero puede dividirse en cuatro tipos principales de flujos:

- 1) Inversión directa extranjera en acciones (dividida a su vez en nuevos aportes directos de capital y en ingresos generados por acciones existentes que son reinvertidos en la empresa en lugar de ser expatriados)
- 2) Inversión extranjera en una cartera de acciones: nuevas acciones (o ingresos reinvertidos de las acciones existentes) que equivalen a menos de un 10% del valor contable de una empresa
- 3) Inversión directa extranjera distinta de las acciones: se trata de préstamos proporcionados por empresas asociadas (matrices o filiales) a empresas del país receptor
- 4) “Otro tipo de inversión”: préstamos procedentes de empresas no asociadas y créditos a corto plazo menos formalizados a empresas para comerciar y pagar servicios

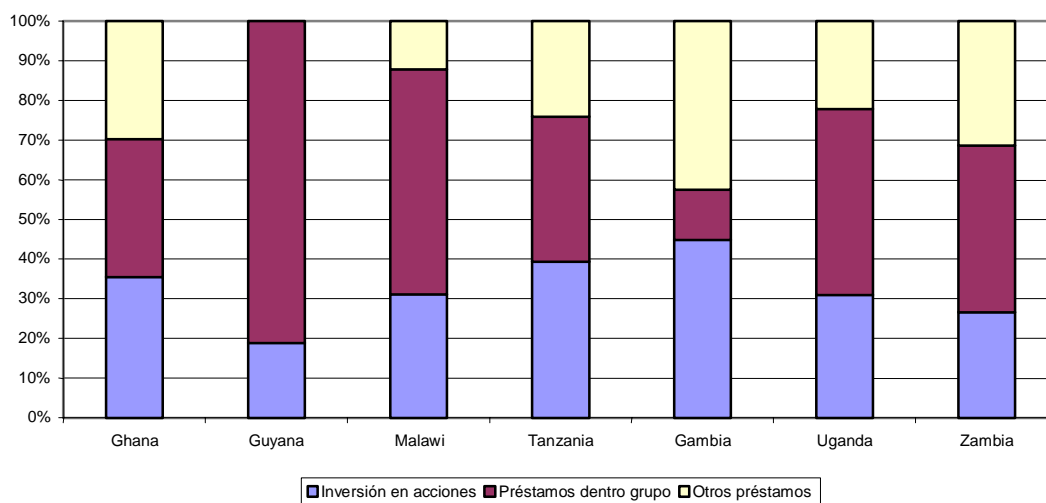
Gráfico 4: Composición de los flujos de capital privado extranjero



Los datos recientes sobre estos países han permitido llegar a nuevas y sorprendentes conclusiones (representadas en el gráfico 4) sobre la composición media de los flujos que llegan a los siete países de bajos ingresos estudiados:

- Por término medio, la nueva inversión directa en acciones (incluida la reinversión de beneficios, que anteriormente no se registraba en absoluto) representa un 32% del total.
- La inversión de cartera es muy baja, sólo un 2%, pero sigue habiendo grandes deficiencias en la notificación de estos flujos, sobre todo los de muchos inversores no residentes que ponen dinero en los mercados de letras y bonos de los tesoros de estos países a través de empresas locales depositarias.
- Los préstamos de unas empresas a otras asociadas son una fuente crucial de financiamiento para inversores en acciones, y en general son más altos que los flujos totales de acciones, representando el 41%.
- La deuda con empresas no asociadas y los créditos recibidos de ellas también son importantes ya que corresponden a un 25% de los flujos.
- Eso significa que el total de flujos de deuda del sector privado es muy alto: un 66% por término medio (a pesar de que dos tercios provienen de empresas asociadas y un 82% son a largo plazo).

Gráfico 5: Composición de las entradas de capital privado

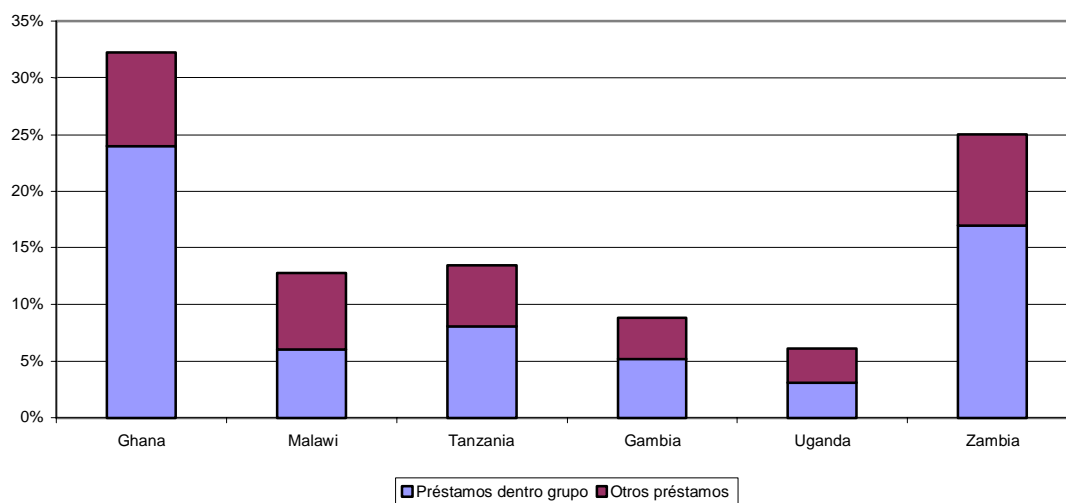


No obstante, el gráfico 5 refleja que estas cifras ocultan grandes diferencias entre unos países y otros (ya que el capital en acciones equivale sólo al 19% de los flujos totales de Guyana y al 45% de los de Gambia). Incluso dentro de los flujos de deuda, la deuda correspondiente a empresas asociadas es mucho más significativa que la correspondiente a empresas no asociadas en Malawi, Tanzania y Zambia, y muchos menos significativa en Gambia.

Para muchos países la relación entre deuda y acciones es de aproximadamente 1,5, y la relación préstamos desembolsados y pendientes (deuda como porcentaje del total de pasivos) es de aproximadamente un 60%. Esta relación es relativamente alta y comparable a las relaciones entre deuda y acciones del este de Asia y ciertos países del Pacífico en los últimos años (Banco Mundial, 2003), y explican en parte por qué las empresas son tan vulnerables a los impactos que sufren sus mercados o a los precios de los bienes que producen.

Con el fin de explicar la composición de los flujos hay que estudiar por separado cada sector en el que se estén produciendo inversiones, e incluso la situación de empresas destacadas que tienen una gran relevancia en este sentido. En varios países hay sectores concretos con relaciones entre deuda y acciones muy altas. En general, los países en los que los sectores y proyectos de extracción de recursos (en especial industrias extractivas y petróleo) son importantes tienen una relación entre deuda y acciones mucho más alta, y el financiamiento de la deuda tiende a ser mucho más accesible para empresas internacionales.

Gráfico 6: Saldos de DESP por tipo (% del PIB)

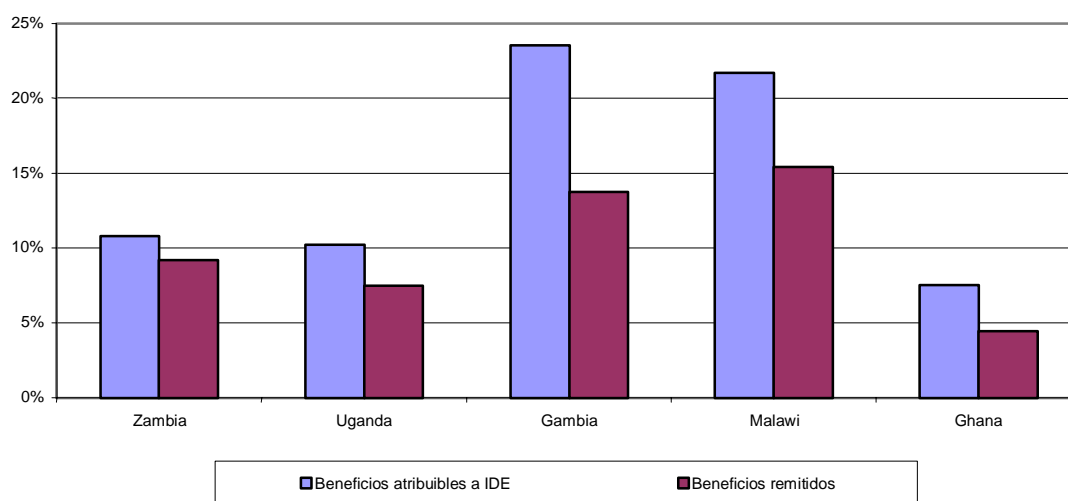


En general, las relaciones altas entre deuda y acciones llevan a un crecimiento rápido de la carga de la deuda del sector privado, como podemos ver en el gráfico 6. Aunque por término medio representan sólo alrededor de un 15% de la deuda externa nacional total, en países como Ghana y Mozambique se acercan más al 30%. Con la reducción de la deuda del sector público, gracias a la Iniciativa HIPC y a la rápida acumulación de la deuda del sector privado (un 66% de las nuevas entradas de capital), esto se va a convertir en un elemento clave de las cargas de deuda nacional, y los ministros de finanzas de los HIPC han solicitado que se le preste más atención (Red Ministerial de HIPC 2003).

¿Por qué es tan importante la composición de los flujos? Porque determina la volatilidad de los flujos y de la rentabilidad que se les exige. Normalmente, en las publicaciones internacionales sobre flujos de capital privado hacia países en desarrollo, se ha supuesto que hay una jerarquía desde los menos a los más deseables que empieza con los menos volátiles y los que exigen menos rentabilidad, y desciende hasta los más volátiles y que exigen la rentabilidad más alta (ver también Martin 2002a).

Por lo tanto, se ha supuesto que los flujos más deseables son los de inversión directa extranjera, ya que se considera que es menos volátil y a más largo plazo porque consiste en inversión en capital fijo que cuya expatriación resulta difícil. No obstante, según indican ciertos estudios detallados de países de bajos ingresos, esto no es cierto. Como podemos ver en el gráfico 7, dicha inversión exige y consigue una rentabilidad muy alta (mucho más alta que las inversiones de deuda explicadas más abajo), con una media de un 14,8% pero superando el 20% en el caso de Gambia y Malawi. Naturalmente, muchas de estas empresas son sociedades mixtas de empresas nacionales y extranjeras, de manera que también generan altos beneficios para los inversores locales.

Gráfico 7: Rentabilidad de los fondos propios



No obstante, el 75% de esta cantidad es repatriado mediante transferencias, que por lo tanto superan el 10% del capital cada año. Estas cifras exceden en gran medida los cálculos anteriores de las balanzas de pagos realizados por el FMI, que por término medio llegaban sólo a un 65% en transferencias (de estimaciones de saldos mucho más bajas). También hay gran cantidad de datos que demuestran que en años de crisis en la economía de un país receptor, los inversores en acciones aumentan la repatriación de dividendos y la devolución de préstamos entre empresas de un mismo grupo, lo que implica que los flujos varían en función de los ciclos económicos (es decir, que empeoran las tendencias de la economía general).

La rentabilidad del capital en acciones varía enormemente de un sector a otro en los distintos países, pero el de la construcción suele producir porcentajes alrededor de un 70% o superiores. Tanto en el sector agrícola como en el financiero las finanzas presentan un porcentaje medio de beneficios de un 20% a un 25%, y el de las industrias manufactureras presenta un porcentaje medio de un 15%. El sector del comercio mayorista y minorista, y el de hostelería y turismo parecen ser los menos rentables, con un porcentaje medio de un 5%.

Los siguientes flujos más deseables según dichos estudios internacionales son los préstamos a largo plazo, seguidos de los préstamos a corto plazo y de los flujos de las carteras de acciones. No obstante, los datos presentados por países de bajos ingresos indican la necesidad de llevar a cabo un análisis más matizado de la estabilidad y rentabilidad de dichos flujos.

En concreto, es de vital importancia distinguir entre préstamos de instituciones relacionadas con los inversores de aquellos que proceden de instituciones no relacionadas con ellos. Tienen propósitos y rentabilidades fundamentalmente diferentes. Las empresas matriz de inversores multinacionales suelen proporcionar grandes cantidades de préstamos a otras de su grupo para ayudarles a disponer de capital para su funcionamiento y para poder importar bienes de equipo. Normalmente, estos préstamos tienen tipos de interés bajos o de un 0%, pero sus plazos de vencimiento son muy cortos (1 año) o bien indefinidos. Las filiales prefieren estos fondos porque no pueden acceder

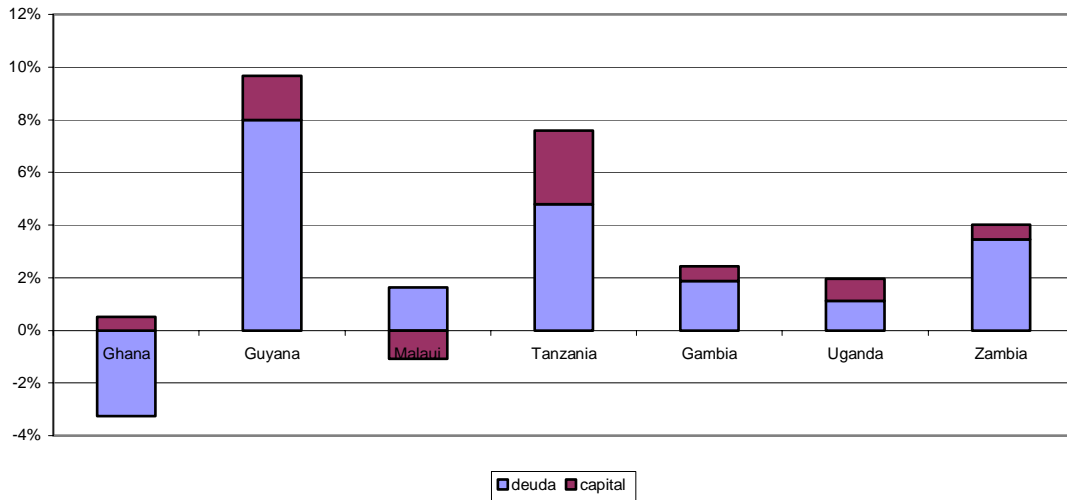
a préstamos de bancos internacionales con tipos de interés tan bajos, y porque los préstamos de unas empresas a otras del mismo grupo proporcionan condiciones flexibles de devolución, dependiendo de la situación de sus flujos de tesorería. Las empresas matriz hacen préstamos a sus filiales porque éstas no pueden acceder a fondos de bajo costo de ninguna otra manera, y porque proporcionan un “margen” amplio que se puede retirar rápidamente si se detecta cualquier indicio de inestabilidad económica, política o de los precios de las materias primas en el país receptor. Por lo tanto, estos flujos representan una gran proporción (20%-40%) del total de flujos de capital extranjero hacia países de bajos ingresos.

Los préstamos procedentes de instituciones no asociadas son muy diferentes. También ayudan a financiar créditos comerciales y a disponer de capital para el funcionamiento normal de la empresa, pero a menudo se utilizan con el fin de financiar bienes de equipo para grandes proyectos de inversión con un plazo de devolución más largo. Estos préstamos suelen tener fechas de devolución claramente definidas (que suelen implicar plazos más largos que los que ofrecen las instituciones asociadas) e intereses más altos, estrechamente relacionados con los tipos de interés de los acreedores comerciales en sus países de origen. En cualquier caso, las multinacionales que tienen acceso a este tipo de financiamiento internacional parecen movilizar con relativa eficiencia dicho capital con tipos de interés bajos, aproximadamente los tipos comerciales internacionales para la moneda en la que se pide el préstamo más un margen de alrededor de un 2%. Para las empresas que pidieron préstamos en dólares EE.UU., supuso tipos de interés de alrededor de un 6% en el año 2000, que bajaron a un 3%-4% en el periodo 2001-2002. Las empresas que pidieron préstamos en rands sudafricanos, una moneda que se ha estado apreciando recientemente, no tuvieron tanta suerte, ya que los tipos de interés fueron de alrededor de un 15%.

En general, estos resultados contradicen en cierta manera la teoría tradicional de la jerarquía de flujos según lo deseables que sean. La IDE puede ser una forma sumamente cara (y por lo tanto, implícitamente volátil) de capital extranjero, pero aunque las deudas de unas empresas con otras del mismo grupo y las deudas con empresas que no están asociadas pueden ser también muy vulnerables a los ciclos económicos, su costo en años normales es mucho más bajo que los de las acciones (ver también Martin 2002b).

El resultado para la balanza de pagos y la estabilidad de la economía aparece reflejado en el gráfico 8. La mayoría de las entradas netas representan deuda en la mayor parte de los países, pero en años difíciles, tanto la deuda (Ghana) como las acciones (Malawi) pueden dar lugar a salidas netas.

Gráfico 8: Capital propio neto y flujos de deuda (como % del PIB)

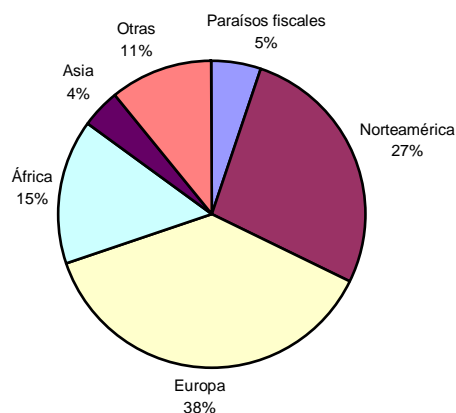


2.3. Dirección de los saldos y flujos

2.3.1. Países de origen

Hasta hace poco, la mayoría de los organismos de fomento de la inversión de los países de bajos ingresos han concentrado la mayor parte de sus esfuerzos en Europa y el norte de América. A pesar de ello, los datos proporcionados por los países que hemos estudiado indican que se está produciendo un cambio rápido y este enfoque es cada vez menos apropiado. Desde finales del año 2001, el 65% de los saldos históricos acumulados de inversión habían procedido de Europa y América del Norte. Sin embargo, el 35% procedía ya de otras regiones del mundo, especialmente de otros países de África y el Caribe, y había flujos procedentes de Asia y Australasia. De éstos, un sorprendente 5% había venido de paraísos fiscales extranjeros como Bermudas, Islas Vírgenes Británicas, Isla de Man, Panamá y las Islas Turcas y Caicos.

Gráfico 9: Fuentes de inversión directa extranjera



Otros tres tipos de datos corroboran esta conclusión:

- Un gran volumen de inversión por parte de empresas que toman sus decisiones en Sudáfrica está clasificado como procedente de los Países Bajos (p. ej. South African Breweries) o del Reino Unido (p. ej. Anglo American, Old Mutual) porque allí es donde están registradas las empresas. Cuando se realizan ajustes para reflejar el verdadero país donde los esfuerzos de fomento de la inversión podrían influir en las decisiones de los inversores, el porcentaje del saldo de la inversión de unos países de África en otros asciende a aproximadamente un 25,5%.
- Hay datos claros que indican que la inversión desde paraísos fiscales del extranjero representa a inversores ubicados en países africanos que deciden mantener fondos en esos paraísos, con el fin de minimizar riesgos, hasta que están listos para traerlos a su país como IDE⁴. Esto aumentaría el porcentaje de inversión de unos países africanos en otros a más de un 30%.
- Los datos sobre flujos indican que en los últimos años se ha acelerado la diversificación.

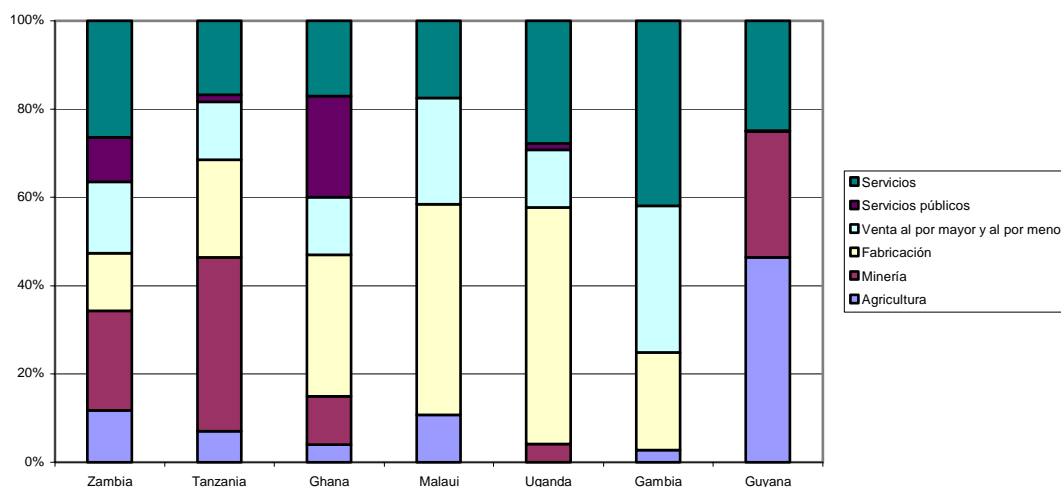
Se observan grandes variaciones entre unos países y otros. Aunque el 87% del saldo de la inversión en Ghana procede de Europa y América del Norte, en el caso de Guyana y Malawi desciende a alrededor de un 60%, y en el de Tanzania, Uganda y Zambia a un 40%. La inversión de unos países de África en otros es muy alta en el caso de Zambia (40%) y alta en Malawi, Tanzania y Uganda (30%), pero mucho más baja en Ghana (5%). La inversión procedente de Asia y el Caribe representa un 30% de la inversión en Guyana. En Uganda se observa la inversión más alta procedente de paraísos fiscales (21%).

2.3.2. Sectores receptores

En los foros internacionales de inversión se suele sugerir que la mayor parte de la inversión extranjera en países de bajos ingresos va dirigida a las industrias extractivas y explotaciones petrolíferas. Sin embargo, los datos obtenidos en los países que hemos estudiado y que reflejamos en el gráfico 10 lo desmienten. El sector de las industrias extractivas es el de mayor volumen sólo en Tanzania y Zambia, ya que le corresponde más de un cuarto del saldo de la inversión extranjera en acciones (aunque por ejemplo en Zambia, a las industrias extractivas le corresponde un 51% del saldo de capital privado extranjero debido a altos niveles de deuda). El sector de la industria manufacturera es el más importante en Malawi, Uganda y Ghana, llegando a la mitad del saldo del capital en acciones en los dos primeros países. El financiero y el de turismo son los sectores dominantes en Gambia. El sector financiero también es importante en Zambia, y el del turismo en Malawi. Incluso el de la agricultura recibe entre un 5% y un 10% de la inversión en la mayoría de los países, aunque sigue siendo una proporción pequeña del total, y muy por debajo de la proporción del PIB que le corresponde. Los datos sobre los flujos también indican que la diversificación se está acelerando, con proporciones más altas de flujos recientes que incluso de saldos totales en los sectores de la fabricación y de los servicios.

⁴ No se sabe con certeza qué parte corresponde a la inversión de un país africano en otro y qué otra corresponde a “ida y vuelta de fondos” (fondos extraídos de un país anfitrión y traídos de vuelta vía un paraíso fiscal) que deberían ser excluidos de la IDE, ya que se trata de inversiones de residentes del propio país.

Gráfico 10: Saldos de IDE por sector



2.3.3. Regiones receptoras

La inversión sigue concentrada en una o dos regiones en la mayoría de los países, generalmente las de mejor infraestructura (p. ej. donde se encuentran los organismos gubernamentales y las concentraciones de empresas), recursos humanos y recursos naturales. Las regiones más pobres de cada país tienden a quedarse atrás, una circunstancia que preocupa considerablemente a los responsables políticos que tratan de fomentar un desarrollo más equilibrado dentro de sus regiones al implementar sus estrategias de reducción de la pobreza. Ha habido ocasiones en que estas regiones más pobres han recibido inversiones importantes consistentes a veces en 1 ó 2 proyectos de gran envergadura en un punto concreto, por lo que estas regiones dependen en gran medida de esos proyectos y son vulnerables a cualquier problema que dichos proyectos puedan tener.

III ¿POR QUÉ ESTÁ PASANDO?

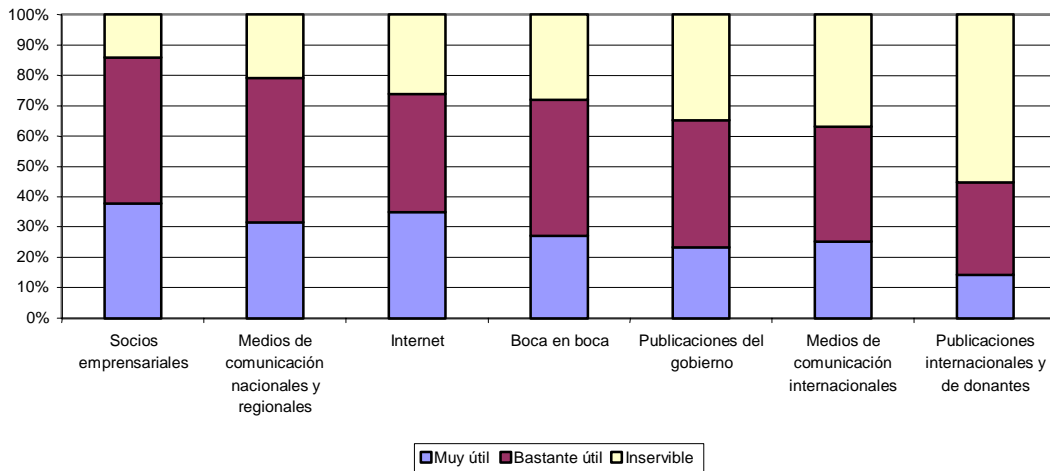
La sección II ya incluye una indicación bastante clara de la razón por la que el capital privado extranjero es tan importante en estos países: la rentabilidad. Los 2.200 inversores internacionales y nacionales encuestados en estos países indicaron un nivel muy alto de confianza en las perspectivas futuras de sus planes: Un 60% respondió que proyectaba expandirse aún más (sólo un 10% indicó planes de reducción), y más de un 65% indicó que esperaba una mayor rotación de capital y una mayor rentabilidad en los próximos 3 ó 4 años, a pesar de que algunas de las economías estudiadas habían experimentado recientemente crisis macroeconómicas graves. Esto indica que los inversores de estas economías tienen una gran capacidad de recuperación y han identificado técnicas para hacer frente a las crisis económicas generales, recurriendo sobre todo a préstamos de otras empresas de sus propios grupos como forma más flexible de financiamiento.

Una segunda razón importante es que estos inversores no comparten (e incluso no tienen en cuenta) la continua percepción negativa de la mayor parte de África como “caso perdido”, con un gran riesgo y una baja rentabilidad, lo que determina las

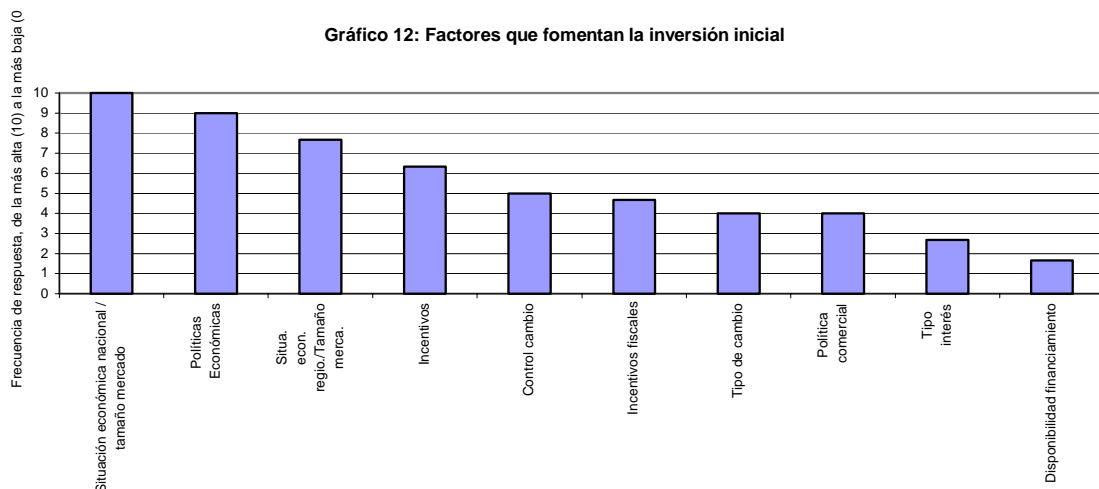
actitudes de las oficinas centrales de muchas empresas internacionales, de los medios de comunicación de todo el mundo y de algunos organismos de clasificación de valores ⁵.

Los inversores hacen caso omiso de estas percepciones a la hora de determinar riesgos y basan sus decisiones en su experiencia y en información real a su disposición. Cuando les preguntamos en qué **fuentes basan sus decisiones de inversión** hicieron hincapié en los puntos de vista de socios y en los medios de comunicación del país o de la región, como se puede ver en el gráfico 11, y a lo que menos importancia dieron fue a los medios internacionales y a las publicaciones de donantes e instituciones internacionales.

Gráfico 11: Valoración de la utilidad de las fuentes de información a la hora de tomar decisiones sobre la inversión



Una tercera razón por la que hay altos flujos es el gran número de componentes del clima empresarial que los inversores perciben positivamente. Su decisión inicial de invertir estuvo motivada por varios **factores positivos que les atrajeron**.

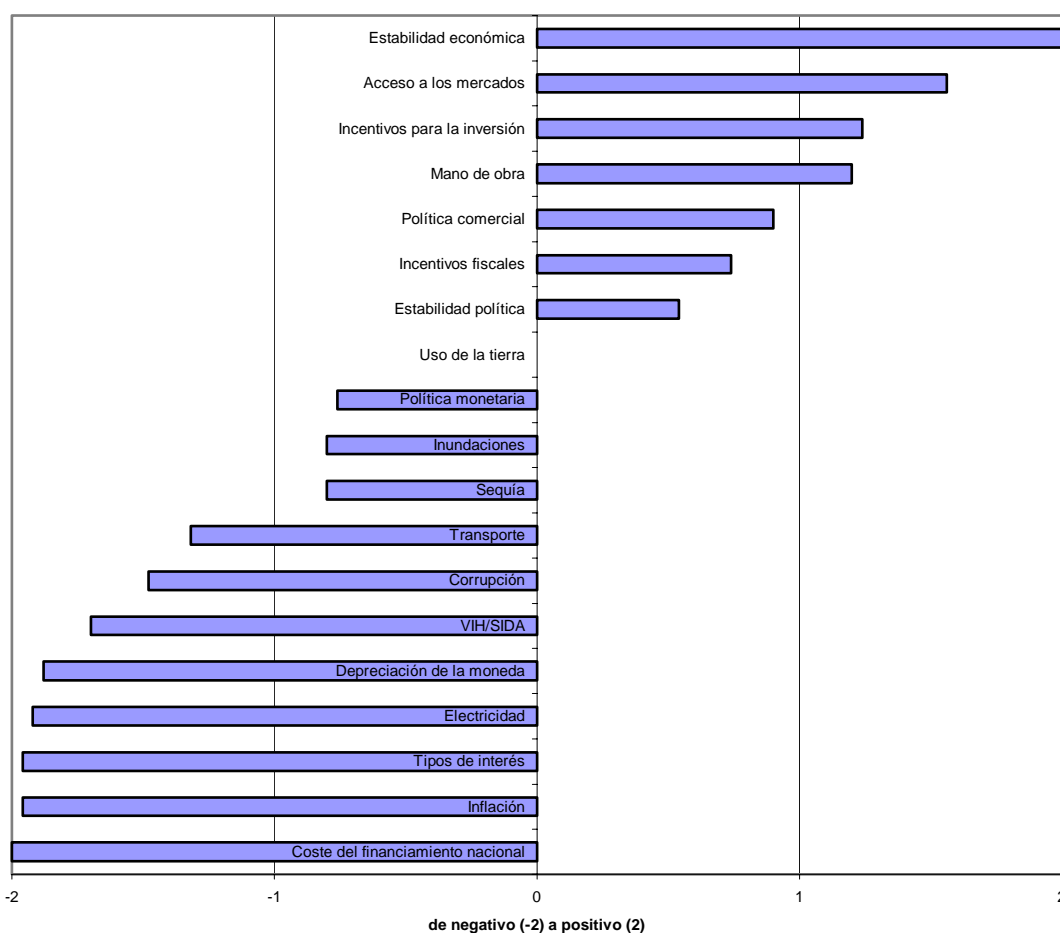


⁵ Consulte información más detallada sobre estas actitudes en Bhinda y otros.

Sin embargo, los más importantes eran la estabilidad económica y política del país y el acceso a mercados nacionales, la estabilidad económica y política regional y el acceso a los mercados regionales, y la política económica. Los incentivos para la inversión (es decir, liberalización y facilitación desde un punto único) ocuparon un cuarto puesto, y los incentivos fiscales el sexto. La privatización ni siquiera apareció, excepto para los pocos inversores que habían comprado empresas privatizadas.

Al preguntarles qué continúa motivando su actitud positiva, los inversores siguieron remarcando la estabilidad económica nacional y el acceso a los mercados a través de la integración regional y de la política comercial, como se puede ver en el gráfico 13. Los que se habían beneficiado de incentivos para la inversión e incentivos fiscales los valoran mucho, por lo que la importancia de dichos factores aumenta en comparación con la que tenían para la decisión inicial. Un nuevo factor muy importante es una mayor preparación de la mano de obra y un aumento de la productividad. La política comercial también es importante, porque garantiza el acceso a los mercados regionales. El incentivo de la estabilidad política en algunos países, como Malawi y Zambia, se ve contrarrestado por la influencia negativa de la inestabilidad política en Zimbabwe.

Gráfico 13: Factores que están influyendo en la inversión



Al igual que con las percepciones positivas, los factores negativos que afectan a la inversión tienen sus raíces en la experiencia real de los inversores en relación con las limitaciones que sufren sus actividades empresariales. La más importante es el costo del financiamiento nacional (tanto por los tipos de interés como por el costo de los servicios bancarios), que contrasta con las percepciones de bajo costo y fácil acceso previas a la inversión, algo que ha supuesto el mayor shock para los inversores. Esto explica en parte por qué han recurrido tanto al financiamiento externo de la deuda.

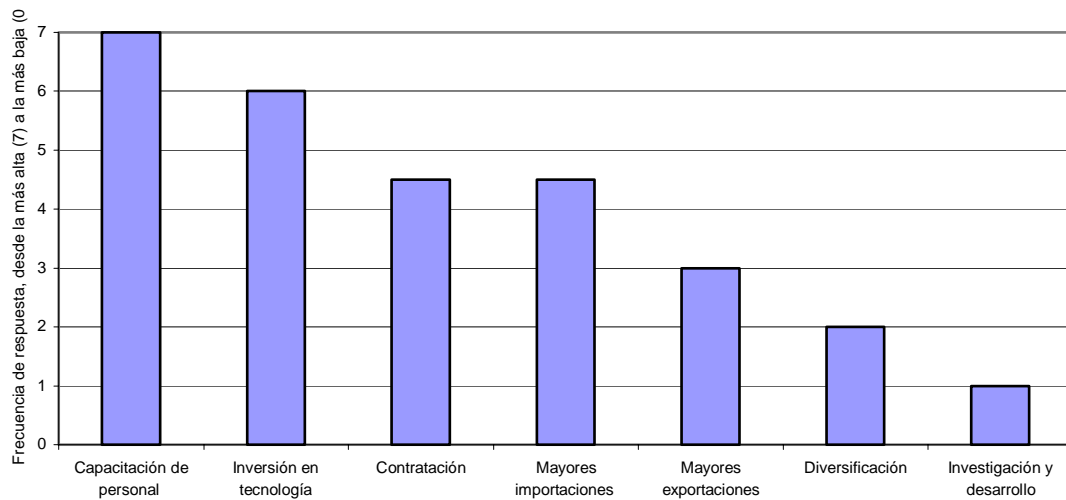
Otros factores importantes son la volatilidad económica (sobre todo la inflación y la depreciación de la moneda, el alto costo y la eficiencia de los servicios públicos (sobre todo la electricidad) y la infraestructura deficiente (sobre todo el transporte). A los inversores también les preocupa cada vez más, la corrupción, el efecto del VIH/SIDA sobre su capacidad de mantener una mano de obra estable y preparada, y de vez en cuando son víctimas de catástrofes naturales.

Al analizar cada país por separado, nos encontramos con resultados aún más interesantes. Por ejemplo, los factores más negativos son el VIH/SIDA en Malawi y Zambia, lo que demuestra lo conscientes que los inversores son de los serios problemas a los que se enfrentan sus sociedades. Asimismo, hay una variación clara en las puntuaciones de los distintos países: las de Tanzania y Gambia en general apenas son negativas, mientras que las de Malawi y Zambia son mucho más negativas. Esto concuerda a groso modo con las intenciones futuras de los inversores: el porcentaje que pretende expandir su inversión es mucho más alto en Tanzania y Gambia. Las puntuaciones de los países también reflejan claramente que las percepciones de los inversores no están siempre de acuerdo con las de las instituciones internacionales o donantes: por ejemplo, lo que más les interesa no es el fundamento de una política (p. ej. la liberalización) sino el resultado práctico (p. ej. la devaluación).

Las encuestas sobre las percepciones de los inversores también incluyeron las **percepciones de los inversores residentes** y por lo tanto las medidas políticas necesarias para fomentar la inversión nacional y el ahorro. Difieren de los inversores extranjeros en algunas cuestiones. En concreto, mientras que los inversores extranjeros (dependiendo del equilibrio relativo entre ingresos por importaciones y por exportaciones) están relativamente contentos con la depreciación de los tipos de cambio, los inversores nacionales (que a menudo dependen de importaciones) dan una gran importancia a la estabilidad de los tipos de cambio. Igualmente, los inversores extranjeros pueden acceder normalmente a un financiamiento de bajo costo en el extranjero, y por lo tanto el costo de los altos intereses o la falta de acceso a financiamiento nacional no les preocupa tanto como a los inversores nacionales. En tercer lugar, a los inversores nacionales les preocupan mucho menos (o están mucho menos informados sobre) los incentivos para la inversión y los incentivos fiscales que a los no residentes.

Las positivas expectativas futuras de los inversores determinan la forma en que piensan realizar sus inversiones futuras. Dan prioridad a potenciar las habilidades de su mano de obra, a invertir en tecnología y a aumentar la plantilla. Los inversores también expresaron su intención de aumentar sus importaciones y exportaciones a medio plazo.

Gráfico 14: Objetivos principales de la futura inversión



Por otro lado, dieron menos prioridad a diversificar sus actividades. Esto sugiere que no se sienten presionados por la competencia a ampliar sus actividades para proteger sus negocios, y que no tienen acceso a capital que les permita diversificarse. Tampoco tienen intención de prestar mucha atención a su propia investigación y desarrollo (aunque sí en invertir en tecnología desarrollada por otros). Estas dos estrategias de precaución son menos positivas para el futuro desarrollo económico nacional, ya que diversifican menos la economía y la hacen más dependiente de tecnología importada, pero son típicas de países de bajos ingresos.

IV IMPLICACIONES PARA LAS POLÍTICAS DE LOS GOBIERNOS

4.1. Los efectos macroeconómicos de los flujos

No sería una exageración decir que hasta que se han publicado estos nuevos datos, los países apenas sabían lo que estaba pasando en sus balanzas de pagos, por no hablar del impacto del capital privado extranjero sobre la economía regional e internacional. Aunque las nuevas series de datos todavía no son lo suficientemente largas como para permitir un análisis econométrico fiable, las conclusiones de los estudios de los países confirman y complementan los trabajos realizados anteriormente sobre las mismas economías (Bhinda y otros):

- Los flujos parecen guardar una relación cada vez más estrecha con una mayor inversión del sector privado, lo que indica el desarrollo de vínculos más fuertes entre los inversores extranjeros y nacionales. Las causas de esta relación no están claras, puede que las circunstancias de los países favorezcan todas las modalidades de inversión. No obstante, el creciente número de sociedades mixtas y el conocimiento de relaciones proveedor-cliente entre inversores extranjeros y locales indican que la inversión extranjera y la nacional pueden reforzarse mutuamente.
- También hay indicios muy positivos de diversificación sectorial, mejora tecnológica, transferencia de conocimientos, valor añadido procedente del procesamiento de productos primarios y mayor empleo en determinados proyectos y sectores de algunos países.
- No obstante, aún hay demasiados proyectos de gran envergadura que son enclaves virtuales que realizan la mayor parte de sus negocios y obtienen su financiamiento en el extranjero, y que prácticamente no pagan impuestos debido a incentivos fiscales, con lo cual reducen enormemente su contribución positiva a la economía.
- Asimismo, el alto número de dividendos transferidos por algunos sectores indica una preocupante actitud hacia el corto plazo, puesto que hay empresas que desean recuperar su dinero rápidamente en lugar de volverlo a invertir a largo plazo. De forma parecida, muchas empresas dependen demasiado del financiamiento mediante préstamos vinculados a la producción de productos básicos. La volatilidad resultante de los flujos en condiciones de precio de productos básicos o la inestabilidad macroeconómica general hace que los flujos dependan mucho de los ciclos (es decir, que empeoren los efectos de los auges y crisis de la economía), y por lo tanto son una fuente poco fiable de financiamiento para el desarrollo sostenible a largo plazo.
- Como resultado, muchos países de bajos ingresos se han visto afectados por las crisis de capital privado extranjero causadas por la retirada de inversores destacados o por la reacción general de los inversores a factores nacionales o internacionales de mayor alcance. Algunos países (menos) también se enfrentan a los problemas causados por el exceso de capital privado extranjero. Estas crisis, que pueden tener impactos negativos mucho más graves en países de bajos ingresos no diversificados, revelan el papel vital de los flujos anticíclicos oficiales rápidamente movilizados a la hora de preservar la estabilidad económica y de evitar las crisis del capital privado (papel que no están desempeñando).

4.2. Posibles respuestas políticas

Los países de bajos ingresos tienen herramientas muy limitadas para hacer frente a estos efectos:

- La estabilidad macroeconómica y la capacidad de predicción de las políticas parecen ser los objetivos más fiables, aunque a los inversores les preocupa que la estabilidad se convierta en unos niveles muy bajos de inflación a costa del crecimiento.
- En los últimos años, la intervención de las divisas se ha convertido en una herramienta utilizada con relativa frecuencia en algunos países. Pero su único efecto es suavizar fluctuaciones leves de las divisas cuando no son percibidas por los mercados (que especularán contra ella). Dadas las bajas reservas de divisas que tienen la mayoría de los países de bajos ingresos, sólo puede servir de primera línea de defensa.
- Muchos países de bajos ingresos liberalizaron rápidamente sus flujos financieros en la década de los 90 del siglo pasado, en parte debido a la presión del FMI y en parte a que se dieron cuenta de que los controles de capital apenas afectaban a las enormes cantidades de capital privado que entraban en el país (y que normalmente salían en forma de evasión de capital). Las investigaciones realizadas hasta ahora han indicado siempre que la liberalización de cuentas de capital (también conocidas como financieras) debería ser gradual y seguir una secuencia cuidadosa, y que los países deberían conservar los medios de supervisar y analizar los flujos después de la liberalización. A pesar de que después de muchas crisis los países del G8 lo han aceptado, muy pocos países se pueden beneficiar de este consenso general sobre lo apropiado de la liberalización gradual.
- Intentar controlar los auges y crisis del capital privado extranjero mediante medidas monetarias no da muy buenos resultados en las economías de la OCDE y todavía peores en países de bajos ingresos con mercados monetarios muy subdesarrollados en los que los mecanismos de transmisión no funcionan adecuadamente. Entre las medidas que mejores resultados han dado en países de bajos ingresos (y que más se han utilizado en los últimos años) se incluyen mecanismos distintos a los del mercado, como mover depósitos estatales de bancos comerciales a bancos centrales, y distintos requisitos de reservas para diferentes tipos de capital privado extranjero.
- Lamentablemente, la mayoría de los países de bajos ingresos han tenido que recurrir a políticas fiscales para ajustarse a las crisis de capital privado extranjero. Eso significa usar una política fiscal muy estricta para reducir los auges causados por demasiado CPE, o bien reducir los gastos para compensar la insuficiencia de inversión privada. Ninguna de esas soluciones es deseable, y ambas arruinan los planes fiscales a largo plazo y los planes de gasto en reducción de la pobreza.
- No es probable que el bajo nivel de flujos de cartera en casi todos los países aumente a corto plazo. En la mayoría de las economías de bajos ingresos pequeñas hay pocos activos que puedan ser privatizados obteniendo un beneficio suficiente para cotizarlos en bolsa, y los fondos internacionales de inversión (con algunas excepciones pioneras) apenas están interesados en estos países. Dada la inestabilidad de los flujos de cartera en otras regiones, los países deberían concentrar la mayoría de sus esfuerzos en fomentar nueva inversión *directa*.

Las medidas políticas nacionales tienen poco efecto: Si la comunidad internacional se toma en serio que los países de bajos ingresos alcancen los Objetivos de Desarrollo del Milenio, debe prestar más atención a los efectos del capital privado extranjero sobre sus economías, y proporcionar cantidades mucho mayores de capital oficial para fomentar la estabilidad económica, con el fin de que puedan invertir en la reducción de la pobreza y que los planes de crecimiento no sufran retrasos.

4.3. Implicaciones políticas de las percepciones de los inversores

Naturalmente, las percepciones de los inversores no deberían ser utilizadas para influir de forma precipitada en las políticas. Hay que desglosarlas y compararlas con la realidad económica. Por ejemplo, si los inversores nacionales se quejan de la depreciación de los tipos de cambio, pero el gobierno llega a la conclusión de que dicha depreciación es necesaria para su estrategia de desarrollo basada en la exportación, hay que explicar y debatir mejor dicha política, y deben considerarse medidas compensatorias, como derechos aduaneros y desventajas relacionadas con el IVA, en lugar de cambiar la política de tipos de cambio. De igual manera, si los inversores no dan mucha importancia a la salud de su mano de obra, el gobierno debe explicarles mejor por qué es una limitación muy importante para el éxito de una empresa, y por qué todas las partes interesadas deben concentrarse en este tema.

No obstante, cuando se analizan bien, las encuestas que cubren las opiniones de entre un 70% y un 80% de los inversores proporcionan una base mejor sobre la que trabajar que muchos foros de debate entre el sector público y el privado creados recientemente, ya que en esos foros se sustituye a veces el análisis por discursos grandilocuentes o por el cabildeo en nombre de intereses especiales. También son más fiables (y más positivos) que muchos medios de comunicación internacionales y los análisis que los organismos de clasificación de valores hacen del clima de inversión, porque representan las experiencias de inversores reales en lugar de los temores de posibles inversores. Por lo tanto, es esencial que los gobiernos transmitan estos resultados a los medios de comunicación internacionales y a las organizaciones donantes, y que los utilicen como parte de sus medidas de fomento de la inversión.

Las lecciones más interesantes que se pueden extraer de las percepciones de los inversores son:

- Los inversores tienen intención de aumentar su inversión. Las encuestas futuras proporcionarán más detalles sobre el tamaño de dicho incremento, y revelarán si se cumplieron las proyecciones (probablemente) optimistas de los inversores. No obstante, los datos disponibles son lo suficientemente positivos como para indicar que los países pueden predecir aumentos de capital privado extranjero en sus proyecciones macroeconómicas.
- Los factores positivos más importantes para las decisiones relativas a la inversión son el crecimiento económico y la estabilidad política nacionales, el acceso a mercados regionales y la reducción de la deuda. Esto implica que los esfuerzos para mantener un crecimiento alto, una inflación baja y unos tipos de cambio estables, así como para acelerar la integración regional y la cancelación de la deuda de los países más pobres, son la máxima prioridad para el fomento de la inversión.
- Los incentivos para la inversión también son un factor importante que influye en las decisiones, dado que la burocracia es un factor negativo, los esfuerzos para simplificar los procedimientos de inversión deberían recibir el máximo apoyo posible.

- La disponibilidad de personal cualificado en el propio país también es de vital importancia. Esto indica que el énfasis que se está poniendo en la educación primaria como parte de las estrategias nacionales de reducción de la pobreza es loable, pero también pone de relieve la necesidad de ampliar prioridades e incluir la educación secundaria y la formación profesional.
- Los incentivos fiscales tienen poca importancia para las decisiones sobre inversión. Esto es coherente con las conclusiones de muchos otros autores, que indican que los incentivos fiscales no afectan ni a la cantidad total de inversión directa extranjera (IDE) en países en desarrollo ni a su distribución entre ellos (excepto como factor marginal a la hora de elegir entre dos países, que, aparte de eso, presentan prácticamente las mismas ventajas a los inversores), aunque las cargas fiscales muy altas pueden disuadir a los inversores (ver Bergsman 1999, Martin 1999 y Wells y otros 2001). Esto implica que los países necesitan apartarse de las vacaciones fiscales generales para inversores extranjeros, que para algunos inversores destacados han sido de 5 a 10 años, y han incluido todos los impuestos de sociedades y sobre beneficios, y en algunos casos incluso los impuestos sobre la renta de los empleados y los impuestos indirectos. Los países deberían dar prioridad a desgravaciones fiscales más específicas o a créditos para determinadas acciones, como inversión en capital o en capacitación, como parte de un campo de juego nivelado con un tipo de impuesto de sociedades relativamente bajo para empresas extranjeras y nacionales, teniendo en cuenta los conocimientos adquiridos y el actual énfasis en los incentivos fiscales para la inversión.
- Los objetivos buscados por los inversores con su inversión futura encajan fácilmente en este enfoque más matizado. La capacitación del personal y la mejora de la tecnología son sus máximas prioridades, y por lo tanto podrían beneficiarse de incentivos (aunque podrían no ser tan necesarias si las empresas están muy interesadas en cualquier caso). Por otro lado, el fomento de la diversificación de las actividades, de investigación y el desarrollo, y de vínculos entre inversores nacionales y extranjeros parecen complicarse y requerirán un mayor análisis y unos incentivos cuidadosamente planificados.
- También es esencial combatir los factores negativos que desaniman a los inversores a expandir sus negocios. Dado que los problemas de los servicios públicos, de infraestructura y de salud (sobre todo la malaria y el VIH/SIDA) son los más importantes, las intenciones de la Nueva Estrategia de Cooperación para el Desarrollo Africano (NEPAD) y las estrategias nacionales de reducción de la pobreza para solucionar estos problemas están bien planteadas. También están bien planteados los mecanismos de revisión de la gestión de unos miembros de NEPAD por otros, mecanismos que deberían reducir la corrupción y la inestabilidad política con el tiempo.
- La falta de financiamiento nacional es la mayor limitación a la que se enfrentan las empresas. Dado que los bancos comerciales no pueden proporcionar préstamos a las empresas de manera efectiva (incluso en los sistemas financieros de los países más desarrollados), la diversificación del sector financiero recurriendo a bancos de inversión, capital de riesgo, arrendamiento y microcréditos, aparte de los bancos comerciales, debe ocupar el primer puesto en la lista de reformas políticas (ver también AERC 1998).

V. NECESIDADES DE FORTALECIMIENTO DE CAPACIDADES

Aunque los proyectos actuales están revelando una gran cantidad de información adicional sobre el capital privado extranjero en los países en desarrollo, las percepciones e intenciones de sus proveedores, y las implicaciones para las políticas de los países receptores, los países siguen solicitando una asistencia más intensiva en este campo. Han desarrollado un sistema para evaluar su capacidad en este campo cada año, y los últimos resultados indican un gran avance en la recopilación de datos y en el análisis básico, pero aún queda mucho trabajo por hacer en lo que se refiere a métodos de obtención de información distintos a la encuesta y a análisis más avanzados.

Asimismo, hay al menos 50 países en desarrollo que no están realizando estos tipos de ejercicios, sino que están recurriendo a previsiones derivadas de aprobaciones de proyectos por parte de organismos de fomento de la inversión, o de encuestas de un pequeño número de empresas de gran volumen. Como consecuencia, 63 gobiernos de países en desarrollo de África y Latinoamérica han solicitado más ayuda en este campo. Consulte información más detallada sobre los proyectos en curso en el Anexo 1.

Como consecuencia de estas necesidades y trabajos, los Gobiernos de Dinamarca, Reino Unido, Suecia y Suiza están financiando conjuntamente la continuación del Programa piloto de Fortalecimiento de las Capacidades de análisis del Capital Privado Extranjero (PFC CPE) de 1 año de duración en el que participaron 8 países, de manera que se pueda llevar a cabo una segunda fase de 3 años de duración que ayude a 63 gobiernos a reforzar su capacidad para hacerse cargo de estas cuestiones esenciales para su desarrollo (12 recibirán ayuda intensiva para fortalecer sus capacidades y los otros compartirán información sobre los métodos óptimos regionales e internacionales y participarán en seminarios entre diferentes regiones).

Anexo 1

Los gobiernos de varios países en desarrollo de África y Latinoamérica han solicitado asistencia para mejorar sus estrategias de supervisión del capital privado extranjero, en concreto desearían:

- avanzar rápidamente hacia el cumplimiento de las normas internacionales de divulgación de datos sobre los flujos de la balanza de pagos y sobre los saldos de la Posición de Inversión Internacional, como el Sistema General de Divulgación de Datos (SGDD) y las Normas Especiales para la Divulgación de Datos (NEDD);
- recopilar otros tipos de datos, no sólo sobre la balanza de pagos, sino también sobre otros elementos, como países de origen, sectores receptores y regiones y condiciones de los flujos/saldos;
- recopilar datos sobre las percepciones e intenciones de los inversores que no se limiten al simple análisis de motivaciones para invertir, y que estudien las políticas de los inversores, sobre todo cuestiones de responsabilidad social empresarial;
- recibir la capacitación necesaria para utilizar dicha información con el fin de afinar su política macroeconómica y su política de fomento de la inversión;
- realizar análisis más detallados de la sostenibilidad y volatilidad a largo plazo de los flujos, y de la rentabilidad exigida a la inversión, e integrarlos en sus análisis de la sostenibilidad de la deuda del sector público y en sus perspectivas de financiamiento;
- analizar con más detalle los verdaderos efectos macroeconómicos del capital privado extranjero, y simular efectos futuros potenciales así como posibles respuestas políticas a través del análisis de posibles riesgos y escenarios;
- analizar por sí mismos (en lugar de servirse de los análisis realizados por organizaciones donantes) la contribución real y posible del capital privado extranjero a la reducción de la pobreza, incluida su contribución a través de políticas de responsabilidad social empresarial (ver también Bhinda 2002);
- recopilar y analizar toda esta información a través de un programa nacional integrado del que se haga cargo un grupo de trabajo formado por todos los organismos, tanto gubernamentales como del sector privado pertinentes, que desarrollarán su propia capacidad en lugar de recurrir a asesores externos o a organizaciones internacionales.

El objetivo del Programa de Fortalecimiento de las Capacidades de análisis del Capital Privado Extranjero (PFC CPE) resultante es desarrollar capacidades independientes y sostenibles dentro de los países participantes para supervisar y analizar los efectos del capital privado extranjero sobre sus economías.

El programa está dirigido por Development Finance Internacional (una empresa británica sin ánimo de lucro) en colaboración con organizaciones regionales dirigidas por los propios países que las integran, con el fin de asegurar la descentralización de la capacidad para ayudar a los países de manera que dicha capacidad pase a ellos mismos.

Estas organizaciones son:

- Banco Central de los Estados del África Occidental (BCEAO) de países francófonos de África;

- Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos (CEMLA) en Latinoamérica;
- Instituto de Gestión Macroeconómica y Financiera del Este y Sur de África (MEFMI) en el este y sur de África, y
- Instituto de Gestión Financiera y Económica del África Occidental (WAIFEM) de países anglófonos del oeste de África.

Los datos utilizados en este estudio proceden de 7 países de bajos ingresos que están participando en el PFC CPE.

Los últimos datos fueron obtenidos en encuestas realizadas en: Tanzania (1999); Gambia, Ghana, Malawi y Uganda (2000); Guyana y Zambia (2001). Los flujos corresponden a ese año, y los datos de saldos corresponden a los saldos de cierre al final de ese año. Se han realizado encuestas para obtener los datos de los años 2000 y 2001, y actualmente están siendo procesados para publicarlos más adelante este año.

Para este estudio sobre países de bajos ingresos, los equipos analíticos de los respectivos países proporcionaron a DFI los datos de las últimas encuestas que habían realizado. Esta información es de dominio público, ya que los países de las encuestas divulgaron sus informes analíticos distribuyendo copias impresas y, cuando fue posible, los publicaron en los sitios Web de sus respectivos bancos centrales y organizaciones de fomento de la inversión al final de cada proyecto.

Los países participantes también se han comprometido a reforzar sus marcos legal e institucional, sus recursos humanos, sus procedimientos de gestión y supervisión y sus entornos de trabajo, con el fin de dar una mayor prioridad política a estas cuestiones, presentar a la sociedad civil unos análisis más transparentes, e ir aumentando sus contribuciones financieras a estos ejercicios.

Los proyectos de todos los países están estructurados de la siguiente manera:

- Los países participantes solicitan una misión de evaluación de demanda de DFI, CEMLA, MEFMI o WAIFEM para que estudie sus condiciones, se establezca una estructura de coordinación entre los organismos gubernamentales y otras partes interesadas, se defina una metodología y un presupuesto definitivo.

Este planteamiento fomenta la cooperación y cohesión entre organismos del gobierno, ahorra dinero a los donantes y reduce el número de cuestionarios recibidos por el sector privado, con lo cual se obtienen más respuestas. En Uganda, por ejemplo, se han reducido de 3 a 1 el número de cuestionarios del Gobierno sobre este tema, cooperando estrechamente con el Banco de Uganda, la Autoridad de Inversión de Uganda y el Centro de Estadística de Uganda.

- Antes de iniciar una encuesta, se invita a representantes del sector privado a una conferencia inaugural donde se debaten éstos y otros temas macroeconómicos relacionados, se informa a los asistentes del proceso de la encuesta y se establece un diálogo entre el sector público y el privado.
- Se crea un modelo de encuesta dirigido a los principales inversores y luego, el equipo de cada país prepara el cuestionario final adaptándolo a las necesidades de su país.

La encuesta suele dividirse en 3 secciones que contienen preguntas sobre:

- pasivos externos: acciones (saldos y flujos de inversión directa e inversión de cartera), beneficios no distribuidos de IDE, préstamos concedidos por no residentes (por tipo de deuda y vencimiento);
- activos externos: acciones (saldos y flujos de inversión directa e inversión de cartera), datos de beneficios, préstamos concedidos a no residentes (por tipo de deuda y vencimiento);
- percepciones de los inversores: el cuestionario detallado incluye preguntas sobre factores económicos y financieros, factores políticos y de gestión, la eficiencia y el costo de los servicios, la mano de obra, factores de salud y medioambientales, factores que animan a realizar la inversión inicial, intenciones a medio plazo, la utilidad de las fuentes de información a la hora de tomar decisiones relativas a la inversión y la información adicional que desearían recibir del gobierno.

La integración de cuestionarios sobre la balanza de pagos y sobre las percepciones facilita un nivel de respuesta mucho mayor por parte del sector privado. Los países que han incluido ambos elementos del cuestionario han aumentado el nivel de respuesta entre un 20% y un 30%. El nivel medio de respuesta de los 7 países es de entre un 75% y un 80%. Los datos utilizados aquí han sido extraídos de un total de 2.196 encuestas procesadas: Ghana 255, Guyana 33, Malawi 155, Tanzania 900, Gambia 204, Uganda 326 y Zambia 323.

- Los grupos de trabajo de los países reciben capacitación adicional sobre técnicas de entrevista, sobre metodologías distintas a la encuesta y sobre la enumeración de datos. Cuando se recogen los cuestionarios que han rellenado los encuestados, se comprueban los datos y se introducen en una base de datos.

La calidad de los datos es evaluada y cuando se decide que es satisfactoria (lo cual puede requerir volver a consultar a los encuestados), se crean tablas de resultados para luego analizarlos. El grupo de trabajo de cada país prepara un informe con sus conclusiones y lo presenta en una conferencia de clausura.

REFERENCIAS

- Consortio Africano de Investigación Económica
(1998), *Financial Sector Reform in Africa*, special edition of *African Development Review*, Abidjan.
- Baball, Balliram (2002), *Monitoring Private Sector External Debt: Key Issues and Challenges*, Debt Relief International, marzo
- Bergsman, Joel (1999), *Advice on Taxation and Tax Incentives for Foreign Direct Investment*, FIAS, Banco Mundial, Washington, mayo
- Bhinda, Nils;
con la colaboración de Griffith-Jones, Stephany; Leape, Jonathan; Martin, Matthew y otros (1999), *Private Capital Flows to Africa: Perception and Reality*
(2002) *Private Capital Flows, Corporate Social Responsibility and Global Poverty Reduction*, mimeo, Development Finance International, marzo
- Gobierno de Gambia (2002) *Foreign Private Capital Flows in the Gambia*, Banjul, agosto
- Gobierno de Ghana (2003) *Foreign Assets and Liabilities and Investor Perception in Ghana*, Accra, mayo
- Gobierno de Guyana (2002) *Private Capital Flows Study*, Dar es Salaam, marzo
- Gobierno de Malawi (2002), *Private Capital Stocks Survey*, Lilongwe, septiembre
- Gobierno de Tanzania (2001), *Report on the Study of Foreign Private Capital Flows in Mainland Tanzania*, Dar es Salaam, diciembre
- Gobierno de Uganda (2002), *Private Capital Flows Survey 2001 Report*, Kampala, julio
- Gobierno de Zambia (2003) *Foreign Assets and Liabilities and Investor Perception Survey Report*, Lusaka, octubre
- Foro ministerial de HIPC
(2003a) Declaración de la VIII Reunión Ministerial de HIPC, Kigali, abril
- Martin, Matthew –
1999b *Financing Africa's Development in the 21st Century*, the Gilman Rutihinda Memorial Lecture, Banco de Tanzania, junio
2002a *Financing Poverty Reduction in HIPCs*. Debt Relief International, Londres
2002b *Analysing the Sustainability of Private Capital Flows*, mimeo, Development Finance International, marzo
- UNCTAD,
World Investment Report (ediciones de 2000 – 2002), Ginebra

Wells, Louis; Allen, Nancy; Morisset, Jacques y Pirnia, Neda (2001), *Using Tax Incentives to Compete for Foreign Investment: Are They Worth the Costs ?*, FIAS Occasional Paper 15, Banco Mundial, Washington, septiembre

Banco Mundial,

Global Development Finance (ediciones de 2000 – 2003), Washington DC