



COMITÉ PARA EL DESARROLLO
(Comité Ministerial Conjunto
de las
Juntas de Gobernadores del Banco y del Fondo
para la
Transferencia de Recursos Reales a los Países en Desarrollo)



DC/2000-14

16 de agosto de 2000

**TENDENCIAS RECIENTES DE LA TRANSFERENCIA DE RECURSOS
A LOS PAÍSES EN DESARROLLO**

Se adjunta una nota informativa titulada Tendencias recientes de la transferencia de recursos a los países en desarrollo, preparada por el personal del Banco Mundial para la reunión del Comité para el Desarrollo del 25 de septiembre de 2000. (Esta nota está basada en la publicación Global Development Finance 2000 (Flujos mundiales de financiamiento para el desarrollo 2000), actualizada para reflejar los acontecimientos recientes).

* * *

Tendencias recientes de la transferencia de recursos a los países en desarrollo

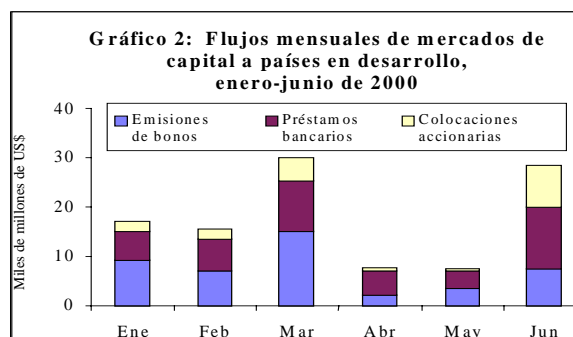
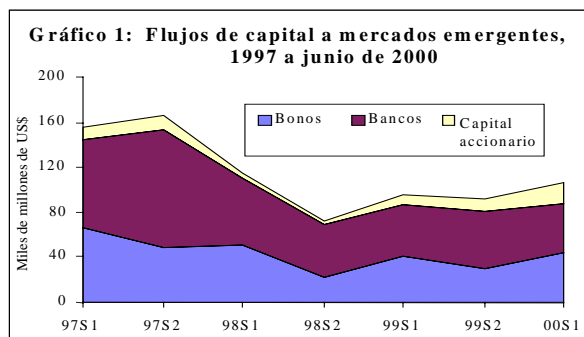
Nota informativa para la reunión del Comité para el Desarrollo del 25 de septiembre de 2000
preparada por el personal del Banco Mundial

El monto del flujo de recursos netos a los países en desarrollo, que se redujo en US\$43.000 millones en 1999 (hasta llegar a US\$280.000 millones) puede haber registrado un pequeño incremento en el primer semestre del presente año, pese a la aceleración del comercio y la producción mundiales y a las mejores perspectivas que tienen ante sí muchos países en desarrollo. En 2000 la tasa de crecimiento del PIB parece encaminarse hacia los objetivos previstos: se superaría el incremento del año pasado, que fue del 4%, lo que obedecería en gran medida al acelerado crecimiento económico en los Estados Unidos, a que prosigue la recuperación en Asia oriental, a un crecimiento económico más vigoroso en Europa y quizás al fin de la prolongada recesión en Japón. La fase de expansión está promoviendo un incremento del comercio mundial que según se prevé será del 11,5% en el presente año. Al mismo tiempo la afluencia de capital a los países en desarrollo se ha visto restringida por el incremento de las tasas de interés tendiente a contener las presiones de demanda en los países industriales, la continua inestabilidad de los mercados financieros y el deterioro de la relación de intercambio de los países que dependen de la exportación de productos básicos no petroleros.

En el presente estudio se da cuenta de la evolución reciente de los flujos internacionales de recursos, con datos actualizados sobre flujos provenientes de mercados de capital, inversiones extranjeras directas y asistencia oficial posteriores a la nota publicada para las reuniones del primer semestre del año (que se basaron en Global Development Finance 2000). Nuestras estimaciones para 1999 referentes a los flujos netos de recursos a largo plazo (véanse los cuadros del anexo) en gran medida se mantienen sin cambios, salvo las referentes a los flujos provenientes de fuentes oficiales. Estos datos serán revisados durante la preparación del próximo informe sobre los flujos mundiales de financiamiento para el desarrollo.

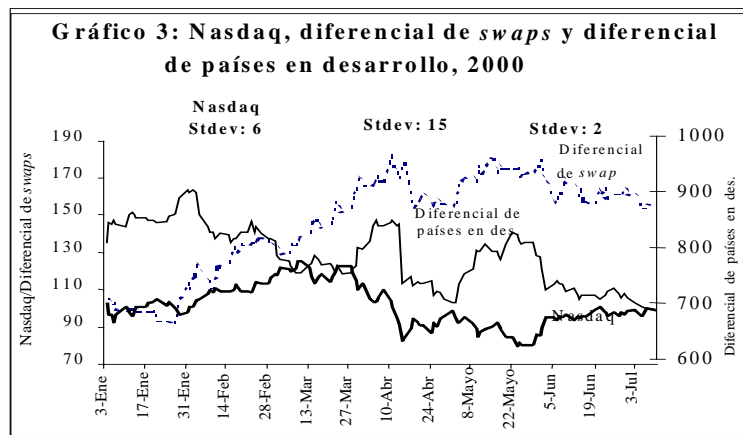
Flujos provenientes de los mercados internacionales de capital

Los flujos brutos a los países en desarrollo provenientes de mercados de capital (incluidos los correspondientes a bonos, financiamiento bancario e inversiones de cartera en capital accionario) aumentaron a US\$106.000 millones en el primer semestre de 2000, lo que representa un aumento del 10% con respecto a idéntico período de 1999 (no obstante, las cifras se mantuvieron en un nivel inferior en un 30% al nivel anterior a la crisis del primer semestre de 1997). Se duplicó el monto de las colocaciones internacionales de capital accionario, lo que



obedeció en gran medida al aumento de las provenientes de Asia oriental; el monto de las emisiones de bonos se incrementó en casi todas las regiones, pero el incremento se originó exclusivamente en prestatarios del sector público. El financiamiento bancario disminuyó un 5%. La mejora de las condiciones imperantes en varios países en desarrollo dio lugar a la reducción del diferencial de sus instrumentos de deuda con respecto a los bonos del Tesoro de los Estados Unidos, considerado como la prima de riesgo exigida para el otorgamiento de préstamos a países en desarrollo. En promedio, el diferencial en el mercado secundario se redujo a 775 centésimos de punto porcentual, en comparación con más de 1.100 centésimos de punto porcentual en 1999.

La relativa estabilidad de los flujos de capital en el primer semestre del presente año oculta, sin embargo, la considerable inestabilidad reinante dentro del período. En el primer trimestre del año el monto agregado de los flujos provenientes de los mercados de capital aumentó un 65% en comparación con el primer trimestre de 1999, lo que representa un aumento de más de un tercio con respecto al promedio trimestral del año pasado. El aumento de los flujos reflejó una mayor confianza, ya que se disipó el peligro del año 2000 que afectaba a los mercados financieros y los precios de las acciones aumentaron en los Estados Unidos y en los países en desarrollo (24% y 5%, respectivamente).



El entorno externo de los flujos provenientes de mercados de capital se deterioró hacia el final del primer trimestre y en el segundo trimestre. La inestabilidad del mercado abarcado por el sistema Nasdaq estadounidense aumentó pronunciadamente y el mercado sufrió abruptas correcciones; entre el 10 y el 15 de marzo, por ejemplo, el índice se redujo un 10%, y entre el 7 y el 14 de abril, un 25% (Gráfico 3). Por otra parte, el sexto incremento (de 50 centésimos de punto porcentual en mayo) de las tasas de interés estadounidenses a partir de junio de 1999 suscitó condiciones monetarias más restrictivas, y puede haber sido mayor de lo que preveían muchos participantes del mercado. La prima de riesgo correspondiente a la categoría de activos de alta rentabilidad de Estados Unidos aumentó de 460 centésimos de punto porcentual al comienzo del año a 560 centésimos de punto porcentual hacia el final del trimestre. Los márgenes de los *swaps*, que son la diferencia entre las tasas de interés de los instrumentos AA (LIBOR) y AAA (Tesoro de los Estados Unidos) (que suelen usarse para medir la apetencia al riesgo existente en el mercado) se incrementaron de 107 centésimos de punto porcentual a mediados de marzo a un máximo sin precedentes de 138 centésimos de punto porcentual hacia mediados de abril¹. Los diferenciales de los instrumentos de deuda de los países en desarrollo

¹ La variación de los diferenciales de los *swaps* puede obedecer también a factores técnicos. El proceso de disminución de la oferta de valores en circulación y nuevos valores del Tesoro de los Estados Unidos (que es el

aumentaron de 760 centésimos de punto porcentual a alrededor de 850 centésimos de punto porcentual en el mismo período².

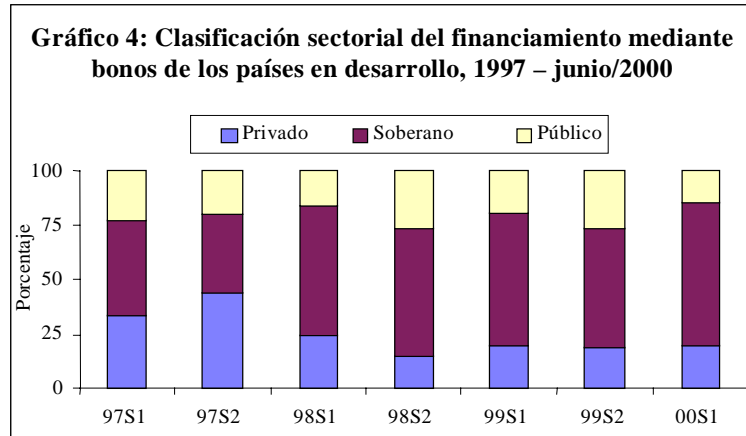
La inestabilidad de los mercados internacionales de capital influyó poderosamente sobre la afluencia de recursos a los países en desarrollo, que sufrió una reducción del 75% en abril en comparación con el mes anterior. La disminución de los precios de los valores en los mercados de los países industriales se vio acompañada por una pronunciada reducción de las acciones en los países en desarrollo. La correlación de los mercados de valores de los países en desarrollo (medida por el índice compuesto de la CFI) con el mercado de los Estados Unidos abarcado por el sistema Nasdaq saltó a 0,83 entre mediados de marzo y mediados de abril, en comparación con 0,28 entre enero y el 15 de marzo. Al igual que en los Estados Unidos, los sectores más inestables fueron los de alta tecnología (por ejemplo, la Internet y las telecomunicaciones), a los que correspondió alrededor del 65% del total de las colocaciones accionarias en los países en desarrollo en el primer semestre de 2000.

La afluencia de recursos de los mercados de capital a los países en desarrollo volvió a subir en junio, triplicándose en relación con mayo. Las colocaciones accionarias aumentaron de menos de US\$500 millones en mayo a más de US\$8.000 millones en junio (cifra que incluye más de US\$5.000 millones provenientes de China). Al mismo tiempo los mercados de los países industriales se mostraron menos inestables y se redujeron los diferenciales de los *swaps* (aunque los correspondientes a los activos de alto rendimiento de los Estados Unidos experimentaron un pequeño incremento). Los diferenciales de la deuda de los países en desarrollo en el mercado secundario se redujeron a 700 centésimos de punto porcentual en junio, en comparación con un máximo de 830 centésimos de punto porcentual en mayo. En consecuencia, la relativa estabilidad de los flujos provenientes de los mercados de capital en el primer semestre del año obedeció al pronunciado incremento registrado en el primer trimestre, una fuerte disminución entre la última parte de marzo y mayo, y un nuevo aumento en junio.

Existen indicios de que, debido a una mayor preocupación con respecto al riesgo, se está incrementando la proporción de los recursos a los países en desarrollo que se destina a los prestatarios de mayor capacidad crediticia. El 60% del total de las emisiones de bonos de los países en desarrollo provino de prestatarios soberanos (considerados de menor riesgo que los del sector privado), en comparación con 55% en 1999, y la proporción correspondiente a los prestatarios privados sigue siendo baja en comparación con 1997 (Gráfico 4). Más del 70% del total del financiamiento basado en el mercado se orientó hacia apenas siete países en el primer semestre de 2000, en comparación con el 75% obtenido por 14 países en 1999. Una proporción considerable (55%) del financiamiento bancario se destinó al financiamiento de la renovación de obligaciones próximas al vencimiento o tomó la forma de préstamos de menor riesgo, como los de financiamiento del comercio internacional o titularizados.

nivel de referencia para la determinación del precio de los nuevos valores), provocado por operaciones de recompra y por la reducción de la demanda de instrumentos de deuda por parte del Tesoro de los Estados Unidos, puede haber provocado el aumento de los diferenciales de los *swaps*.

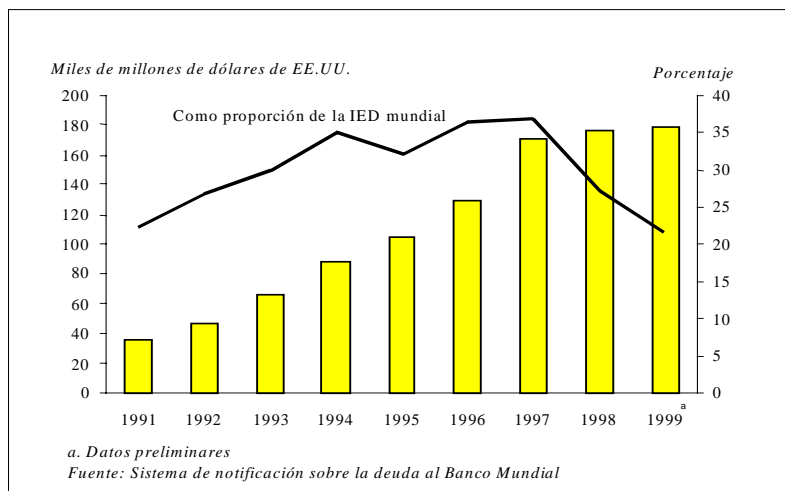
² Esta última cifra es el diferencial medio al 13 de abril, antes de la disminución vinculada con la reestructuración de la deuda de Rusia acordada en el Club de Londres.



Inversión extranjera directa

En 1999, el monto de los flujos de la inversión extranjera directa (IED), que fue la mayor fuente de financiamiento externo en los países en desarrollo en la década de 1990, llegó, según se estima, a US\$180.000 millones (cifra equivalente al 2,6% del PIB de los países en desarrollo), lo que representa un leve aumento con respecto a los US\$176.000 millones registrados en 1998. El incremento de 1999 obedeció al pago de proyectos de privatización en gran escala en Argentina (por ejemplo, la venta de YPF SA aportó US\$16.000 millones). También aumentó la inversión extranjera directa en Europa oriental, debido al avance de los programas de privatización en la República Checa y Polonia. Por otra parte se redujo la afluencia de inversiones extranjeras directas a Asia oriental y a Oriente Medio y África del Norte, lo que obedeció en gran medida a la disminución registrada en China y Arabia Saudita, respectivamente³. Al mismo tiempo la IED en los países en desarrollo se redujo como proporción de las corrientes mundiales del mismo género, pasando del máximo del 37% registrado en 1997 a una cifra estimada en 22% en 1999 (Gráfico 5).

Gráfico 5: Sostenido incremento de los flujos de IED a los países en desarrollo en la década de 1990



³ En China, a fines de la década de 1990, el valor de los nuevos compromisos de IED se redujo —de US\$111.000 millones en 1993 a US\$52.000 millones en 1998— lo que se ha reflejado en la tendencia a la baja registrada por las cifras reales de IED a partir de 1998.

La reciente ola de fusiones y adquisiciones transfronterizas en enorme escala entre países industrializados es el factor que orienta los flujos mundiales de IED. El monto de las adquisiciones transfronterizas mundiales de una participación de más del 10% llegó a US\$720.000 millones en 1999, lo que representa un aumento del 35% con respecto a 1998. En 1999 el monto de las fusiones y adquisiciones correspondiente a países en desarrollo llegó a US\$130.000 millones, cifra equivalente al 11% del total, pero inferior a la registrada en 1998 (18%). Aunque el proceso de aumento posterior a la crisis de Asia oriental al parecer está dejando paso a una estabilización, las fusiones y adquisiciones transfronterizas se están convirtiendo en una modalidad cada vez más importante de IED en los países industrializados y, en menor medida, en los países en desarrollo⁴.

Según datos preliminares, los flujos de IED se redujeron en cierta medida en el primer trimestre de 2000. La IED en los principales países receptores se redujo un 7% en comparación con idéntico período de 1999 (Cuadro 1). Esta disminución refleja menores compromisos en los principales países receptores; desaceleración de la actividad referente a fusiones y adquisiciones en Asia oriental, y la culminación de proyectos de privatización en gran escala. La tendencia a la disminución de los nuevos compromisos de IED en China persistió en 1999; las cifras bajaron un 21% más. En Tailandia y Malasia los valores de los proyectos aprobados también se redujeron en 1999 (30% y 6%, respectivamente). Al parecer han cesado los proyectos de privatización en gran escala en América Latina, que en los últimos años fueron el motor de la IED en la región⁵. Habiendo culminado la privatización de YPF en 1999, Argentina recibió 2,8 millones de pesos en virtud de esa operación en el primer trimestre de 2000, en comparación con 1.800 millones de pesos en el mismo período de 1999.

Cuadro 1: Flujos de IED a los principales países receptores (miles de millones de US\$)

	1999				2000
	TI	TII	TIII	TIV	TI
China	7,3	11,3	10,6	9,5	7,1
Brasil	7,2	5,1	8,5	6,2	6,4
México	2,9	2,8	2,4	3,4	3,1
Argentina	4,4	14,5	3,0	1,3	2,0
Polonia	1,1	1,2	2,5	1,9	2,0
Corea	1,4	1,8	2,7	2,8	1,6
República Checa	0,6	0,7	2,2	1,6	1,0
Venezuela	0,6	0,7	0,6	0,7	0,8
Tailandia	1,0	2,2	1,2	1,3	0,7
India	0,7	0,5	0,6	0,4	0,7
Chile	0,6	5,5	2,1	1,0	0,6
Rusia	0,6	0,8	0,7	0,8	0,6
Perú	0,5	0,6	0,5	0,2	0,4
Hungría	0,3	0,4	0,4	0,8	0,3
TOTAL	29,3	48,1	38,0	31,9	27,2

Fuente: FMI, *Estadísticas financieras internacionales*, y bancos centrales.

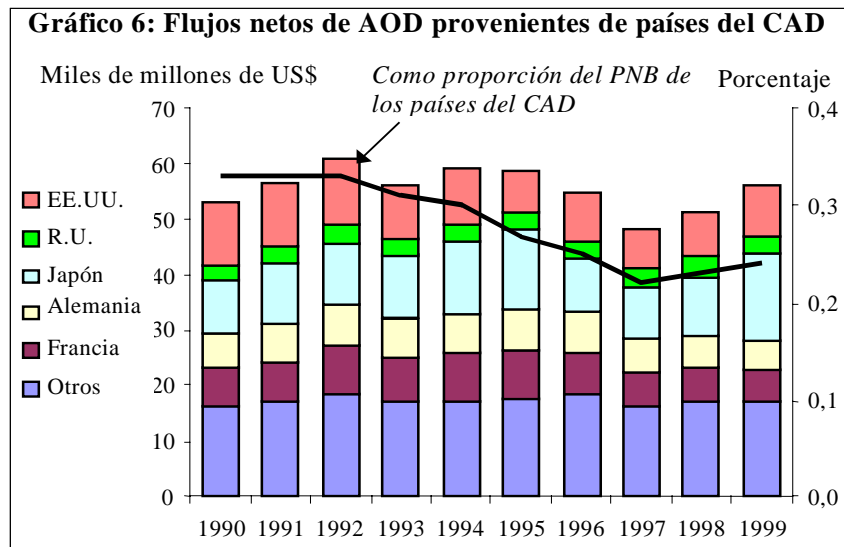
Nota: Las estimaciones de la IED fueron actualizadas con posterioridad a la publicación de *Global Development Finance 2000*.

⁴ Los valores de las transacciones de fusión y adquisición no pueden compararse directamente con los valores de la IED con fines de balanza de pagos. Los valores de las primeras poseen componentes que no figuran en los datos de IED declarados.

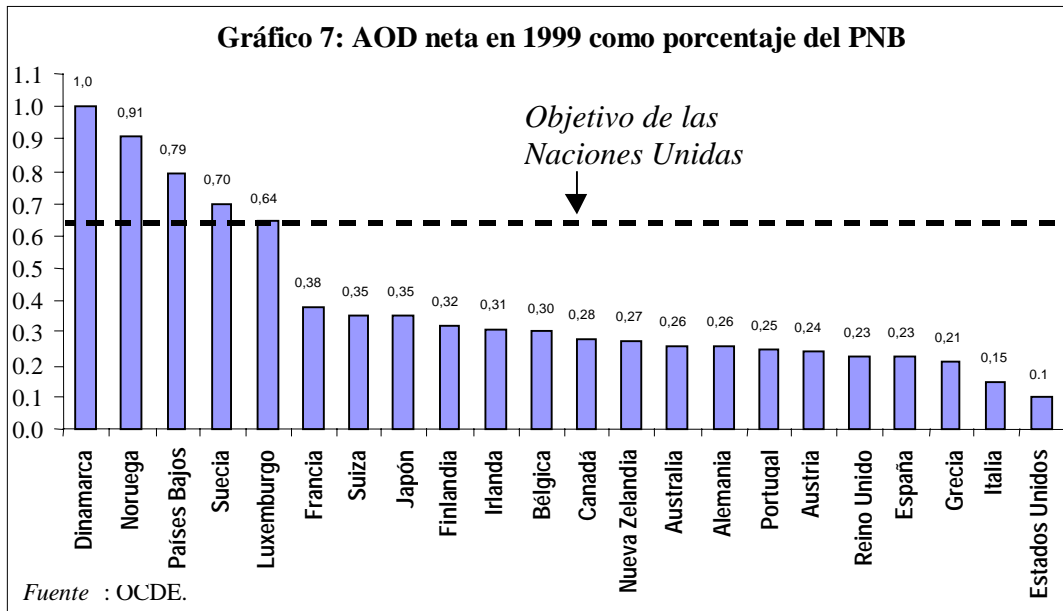
⁵ El pago anticipado de la cuota de 2000 correspondiente a la privatización de Telebras en Brasil culminó en 1999, lo que probablemente reducirá el flujo de IED en 2000.

Asistencia oficial para el desarrollo

El monto de los flujos de asistencia oficial para el desarrollo (AOD) provenientes de donantes aumentó de US\$52.000 millones en 1998 a US\$56.000 millones en 1999 (lo que representa un incremento del 5% en cifras reales) y equivalió al 0,24% del PNB combinado de los países del CAD (Gráfico 6). Este incremento hace persistir la evolución alcista iniciada en 1998 con un incremento de US\$3.200 millones del monto de las corrientes de asistencia, dando marcha atrás al proceso de disminución de los flujos de asistencia registrado entre 1992 y 1997 (período de disminución sostenida del total de la AOD de los países miembros del CAD a los países en desarrollo y a las instituciones multilaterales, que llevó la proporción del 0,33% de su PNB combinado a un mínimo sin precedentes del 0,22%).



Dieciséis de los 22 países miembros del CAD declararon un aumento de la AOD en 1999. No obstante, el incremento más considerable fue, indudablemente, el de la asistencia proveniente de Japón, que aumentó en US\$4.700 millones (cifra mayor que el incremento agregado, que fue de US\$3.900 millones), debido al programa especial de asistencia a los países afectados por la crisis financiera asiática. El programa internacional de asistencia a los refugiados de Kosovo dio lugar también al aumento de los flujos de asistencia en 1999. Esos aumentos bastaron para contrarrestar la disminución de los flujos netos de AOD provenientes de cuatro de los países del Grupo de los Siete: Alemania, Francia, Italia y el Reino Unido. La disminución de la asistencia proveniente de Italia y el Reino Unido se debió en gran medida a la ubicación en el tiempo de sus contribuciones a las instituciones multilaterales. Dinamarca, los Países Bajos, Noruega y Suecia siguen siendo los únicos países que han superado el objetivo del 0,7% del PNB recomendado por las Naciones Unidas para la AOD.



Según se estima, en 1999 aumentaron los flujos de asistencia a los países en desarrollo, medidos por el volumen del financiamiento concesionario recibido por esos países (pero excluida la asistencia técnica) (véase el cuadro del anexo). En 1999 el monto agregado del financiamiento concesionario neto fue de US\$41.000 millones (en valores corrientes)⁶, lo que representa un pronunciado incremento frente a los US\$37.000 millones de 1998, aunque las cifras siguen siendo inferiores, en alrededor de US\$5.000 millones, al nivel de 1994 (lo que supone una disminución agregada, en cifras reales, del 10%, deflactada por el índice mundial de los precios de las importaciones). Un hecho positivo consiste en los continuos esfuerzos encaminados a aumentar la afluencia de recursos a los países muy pobres de África al sur del Sahara y de otras regiones que están aplicando mejores programas de reducción de la pobreza a través de la Iniciativa para los PPME.

⁶ Esta estimación de la asistencia recibida (basada en informes de los receptores de la misma) difiere considerablemente de la estimación de los flujos de AOD arriba mencionados (que se basa en informes de los donantes). Ello se debe en gran medida a que las cifras de asistencia recibida no comprenden las donaciones de asistencia técnica otorgadas a los países en desarrollo en conjunto y que alcanzaron un total de US\$15.900 millones en 1999. La diferencia refleja también el desfase entre las contribuciones de los donantes a los organismos multilaterales y los desembolsos efectuados por esas instituciones.

Flujos netos agregados de recursos a largo plazo hacia los países en desarrollo*(En miles de millones de US\$, valores constantes de 1999)*

	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
Financiamiento oficial para el desarrollo ¹	45,9	50,3	46,3	42,8	43,6	54,8	62,0	51,8	52,8	45,0	48,5	27,9	37,1	50,1	53,6
Flujos en condiciones concesionarias	32,8	35,7	37,4	36,3	35,8	42,9	50,5	42,3	41,1	45,3	40,7	35,5	31,2	37,1	41,0
Donaciones oficiales ¹	17,3	19,5	18,9	19,5	20,1	27,7	34,9	29,3	28,1	32,1	29,4	25,2	24,2	26,9	27,0
Préstamos oficiales en condiciones concesionarias	15,4	16,2	18,5	16,8	15,7	15,2	15,6	13,0	13,1	13,2	11,2	10,3	7,0	10,1	14,0
Préstamos oficiales en condiciones no concesionarias	13,1	14,6	8,9	6,5	7,7	12,0	11,5	9,6	11,7	-0,3	7,8	-7,6	5,9	13,0	12,6
Flujos privados															
Préstamos privados	26,3	16,6	12,1	20,0	12,5	15,4	18,7	36,5	48,3	49,4	55,9	91,8	96,4	80,7	19,2
Inversión extranjera directa ²	13,9	11,5	15,1	20,6	24,2	23,6	35,1	45,6	65,3	87,1	94,4	117,7	159,5	175,0	180,0
Inversiones de cartera en capital accionario	0,1	0,7	0,8	1,2	3,6	3,6	7,6	13,5	50,4	34,5	32,5	44,3	28,2	15,5	27,6
FLUJOS NETOS AGREGADOS	86,2	79,2	74,3	84,6	83,8	97,6	123,4	147,4	216,8	216,1	231,4	281,6	321,2	321,4	280,4
Partidas informativas:															
Pago de intereses	92,3	82,7	75,1	80,7	75,8	69,2	71,9	65,7	67,9	76,7	90,8	95,8	105,2	119,4	135,3
Utilidades de la inversión extranjera directa	15,2	14,0	14,0	14,2	17,9	17,3	18,2	20,0	22,6	24,4	23,8	26,9	29,7	35,0	41,6
Donaciones privadas	3,7	4,1	4,5	4,6	4,2	5,0	5,4	5,7	6,2	6,9	5,9	5,7	6,4	2,0	0,0
Datos conexos:															
Uso neto del crédito del FMI ³	-0,3	-3,6	-6,2	-5,3	-2,4	0,1	3,2	1,2	1,7	1,6	15,1	0,9	13,7	19,1	-12,8
Donaciones de cooperación técnica	9,7	11,0	12,2	13,1	12,7	13,9	15,4	16,9	18,0	16,5	18,1	16,6	14,5	16,0	15,9
Flujos netos del Banco Mundial	6,6	6,9	5,4	3,1	3,2	5,0	2,6	0,1	2,8	-0,3	1,0	1,3	6,2	6,6	4,5
Flujos netos de la AIF	3,6	3,8	4,3	4,0	3,6	4,0	4,3	4,6	4,5	5,5	4,4	5,1	4,9	4,8	4,7

Fuentes: Sistema de notificación sobre la deuda al Banco Mundial y OCDE.

Nota: Los números correspondientes a 1997 son estimaciones.

1/ No comprende la cooperación técnica. Datos basados en ingresos de financiamiento oficial (concesionario y no concesionario) declarados por los países, y no en informes de los donantes (datos del CAD).

2/ Fuente: FMI.

3/ Comprende el Fondo Fiduciario del FMI y el SCLP.

Flujos netos agregados de recursos a largo plazo hacia los países en desarrollo*(En miles de millones de US\$, valores corrientes)*

	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
Financiamiento oficial para el desarrollo ¹	36,0	41,0	41,1	40,0	41,6	55,9	62,3	54,0	53,4	45,9	53,9	31,0	39,8	50,4	53,6
Flujos en condiciones concesionarias															
Donaciones oficiales ¹	13,6	15,9	16,8	18,2	19,2	28,2	35,1	30,5	28,4	32,7	32,7	28,0	26,0	27,1	27,0
Préstamos oficiales en condiciones concesionarias	12,1	13,2	16,4	15,7	15,0	15,5	15,7	13,6	13,2	13,5	12,5	11,5	7,5	10,2	14,0
Préstamos oficiales en condiciones no concesionarias	10,3	11,9	7,9	6,1	7,3	12,2	11,6	10,0	11,8	-0,3	8,7	-8,5	6,3	13,1	12,6
Flujos privados															
Préstamos privados	31,6	23,5	24,8	39,1	38,4	43,5	61,7	99,7	165,8	174,4	203,3	282,1	304,6	272,8	226,8
Inversión extranjera directa ²	20,6	13,5	10,7	18,7	11,9	15,7	18,8	38,1	48,8	50,4	62,2	102,1	103,4	81,2	19,2
Inversiones de cartera en capital accionario	10,9	9,4	13,4	19,3	23,1	24,1	35,3	47,5	66,0	88,8	105,0	130,8	171,0	176,0	180,0
Inversiones de cartera en capital accionario	0,1	0,6	0,7	1,1	3,4	3,7	7,6	14,1	51,0	35,2	36,1	49,2	30,2	15,6	27,6
FLUJOS NETOS AGREGADOS	67,6	64,5	65,9	79,1	80,0	99,5	124,0	153,7	219,2	220,4	257,2	313,1	344,4	323,2	280,4
Partidas informativas:															
Pago de intereses	72,4	67,4	66,6	75,4	72,3	70,5	72,3	68,5	68,7	78,2	100,9	106,5	112,8	120,1	135,3
Utilidades de la inversión extranjera directa	11,9	11,4	12,4	13,3	17,1	17,6	18,3	20,9	22,9	24,9	26,5	29,9	31,8	35,2	41,6
Donaciones privadas	2,9	3,3	4,0	4,3	4,0	5,1	5,4	5,9	6,3	7,0	6,6	6,3	6,9	2,0	0,0
Datos conexos:															
Uso neto del crédito del FMI ³	-0,2	-2,9	-5,5	-5,0	-2,3	0,1	3,2	1,2	1,7	1,6	16,8	1,0	14,7	19,2	-12,8
Donaciones de cooperación técnica	7,6	9,0	10,8	12,2	12,1	14,2	15,5	17,6	18,2	16,8	20,1	18,5	15,5	16,1	15,9
Flujos netos del Banco Mundial	5,2	5,6	4,8	2,9	3,1	5,1	2,6	0,1	2,8	-0,3	1,1	1,4	6,7	6,6	4,5
Flujos netos de la AIF	2,8	3,1	3,8	3,7	3,4	4,1	4,3	4,8	4,5	5,6	4,9	5,7	5,3	4,8	4,7

Fuentes: Sistema de notificación sobre la deuda al Banco Mundial y OCDE.

Nota: Los números correspondientes a 1999 son estimaciones.

1/ No comprende la cooperación técnica. Datos basados en ingresos de financiamiento oficial (concesionario y no concesionario) declarados por los países, y no en informes de los donantes (datos del CAD).

2/ Fuente: FMI.

3/ Comprende el Fondo Fiduciario del FMI y el SCLP.