

Utilización de la AOD para Acumular Reservas de Divisas en África Subsahariana

por Costas Lapavistas, Catedrático de Economía, SOAS, University of London

Los donantes de asistencia al extranjero esperan que la AOD estimule las inversiones y la demanda global mediante la transferencia de recursos reales a los países beneficiarios. Dichas transferencias son esenciales para África subsahariana. Además, el logro de los Objetivos de Desarrollo del Milenio (ODM) requiere aumentos importantes en la asistencia a fin de fortalecer las inversiones internas y los gastos de bienestar social.

No obstante, el FMI ha estado alentando a los países más pobres de África subsahariana a adoptar políticas restrictivas que impiden la transferencia de recursos reales desde el exterior, incluyendo las importaciones de capital. Un informe reciente de la Oficina de Evaluación Independiente del FMI, El FMI y la asistencia a África subsahariana, 2007, halló que los países de África subsahariana con un Servicio para el crecimiento y la lucha contra la pobreza (SCLP) del FMI gastaron, en promedio, sólo el 28 por ciento de la ayuda entre 1999 y 2005.

Esta política de “gastos bajos” a apuntado a evitar aumentos en la inflación por sobre el cinco por ciento, el umbral bajo fijado por el FMI. Sin embargo, este objetivo es extremadamente restrictivo, como se ha argumentado en el One Pager “¿Por qué África enfrenta restricciones en el gasto de la AOD?”.

La presente publicación sobre reservas de divisas se centra, en cambio, en la falta de “absorción” de la AOD. Según el mismo informe del FMI, sólo un 63 por ciento de la ayuda destinada a África subsahariana fue “absorbido” entre 1999 y 2005. El 37 por ciento restante se empleó para acumular reservas. Los países con reservas internacionales equivalentes a menos de 2,5 meses de importaciones utilizaron la ayuda casi exclusivamente para estimular los niveles de reservas, sin “absorber” prácticamente nada. Aquellos por encima de este umbral permitieron una “absorción” mucho más completa. Esta práctica está relacionada con la adopción de la liberalización de cuentas de capital, lo cual permite que el capital circule libremente hacia el exterior.

“Absorción” es un término técnico que se refiere a la ampliación del déficit en cuenta corriente que equivale a la transferencia de recursos reales a un país que recibe asistencia. El banco central controla la absorción ya que es esta entidad la que puede poner las divisas relacionadas con la asistencia a disponibilidad de los importadores o mantenerlas en las reservas.

La utilización de la asistencia para acumular reservas puede ser una política razonable durante un corto período de tiempo si la asistencia es volátil y las reservas son muy bajas. Pero la política de acumulación de reservas en África subsahariana se ha mantenido durante varios años y ha acumulado niveles muy superiores al umbral de 2,5 meses.

El cuadro muestra que los niveles globales de reservas en África subsahariana aumentaron de 3,7 meses de importaciones entre 1997 y 2001 a 5,2 meses en 2006, y se espera que alcancen los 5,6 meses en 2007. El incremento se ha visto impulsado por los exportadores de petróleo, como Nigeria, que actualmente están acumulando rentas derivadas del petróleo. Pero las reservas también han aumentado muy por encima de los 2,5 meses de importaciones para muchos de los países más pobres, como Guinea-Bissau, Malí y Sierra Leona.

El incremento de las reservas en África es parte de una tendencia general (fomentada por el FMI) de acumulación de reservas en los países en desarrollo desde las crisis financieras de finales de la década del 90. En la actualidad, las reservas de los países en desarrollo como proporción de las importaciones ascienden a aproximadamente

el triple de las de los países desarrollados. En promedio, se calcula que alcanzan cerca del 25 por ciento del PIB de los países en desarrollo. La mayoría de los países las consideran una protección en contra de los cambios repentinos en los flujos de capital y los pánicos financieros subsiguientes, o la continua fuga de capitales.

La política de acumulación excesiva de reservas es una respuesta, en gran medida, a la liberalización de las cuentas de capital y el libre movimiento de capital que han hecho esencial que los países tengan acceso a liquidez. Por otra parte, desde finales de la década del 90, los países en desarrollo han acumulado deudas importantes a corto plazo, para las cuales las reservas en aumento han funcionado como una cobertura de liquidez.

No obstante, los costos y riesgos de una política de este tipo son significativos. Una gran parte de las reservas se encuentra en los bancos centrales en forma de títulos del Tesoro de EE.UU. de rendimiento bajo mientras que el retorno sobre la inversión en los activos productivos sería mucho más elevado. Hay también riesgos considerables ya que una caída en el valor del dólar estadounidense podría provocar pérdidas en términos del valor correspondiente de la moneda nacional.

Es engañoso llamar "autoseguro" a la acumulación de reservas. La política fue impuesta en los países en desarrollo mediante los flujos internacionales de capital liberalizados y la desregulación financiera. Por consiguiente, existen buenas razones para administrar la cuenta de capital de manera activa, y de ese modo atenuar la necesidad de grandes cantidades de reservas de rendimiento bajo.

En África subsahariana la acumulación de reservas también representa una protección contra la volatilidad de la asistencia. Sin embargo, el desarrollo de una medida preventiva de este tipo sería innecesario si los donantes pudieran proveer flujos más predecibles. El fomento del FMI de una "absorción baja" de la AOD sólo agrava este problema. En lugar de financiar las transferencias de recursos reales a la economía, una gran parte de la asistencia económica ha sido destinada innecesariamente a garantizar una mayor liquidez.

En consecuencia, las políticas fiscales y monetarias se han vuelto conservadoras, obstruyendo las posibilidades de mayores inversiones públicas y privadas y de un crecimiento más rápido. Por lo tanto, por muchos motivos, la práctica actual de acumulación excesiva de reservas es una barrera importante para el logro de los ODM, en especial el objetivo prioritario de reducir a la mitad la pobreza extrema en los países de bajos ingresos de África subsahariana.

Reservas, África Subsahariana, (Meses de Importaciones)

	1997-2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007e
Ghana	1,4	2,0	4,1	3,7	3,2	3,2	3,1
Guinea-Bissau	5,5	11,8	3,8	6,9	6,3	8,1	7,5
Kenia	2,8	3,8	4,2	3,3	3,1	3,6	3,7
Madagascar	2,6	4,2	2,8	2,9	2,9	4,0	4,1
Mali	4,1	6,7	7,8	6,4	5,6	5,6	6,1
Niger	1,7	3,1	4,6	3,6	2,8	4,3	3,5
Senegal	2,8	3,7	5,0	5,2	4,0	3,9	3,7
Sierra Leone	3,0	3,0	2,0	4,1	4,2	7,8	7,1
Zambia	1,3	4,1	1,7	1,7	2,5	3,0	3,2
SSA Total	3,7	3,8	3,4	4,2	4,6	5,2	5,6

Fuente: FMI, *Perspectivas económicas regionales: África subsahariana, 2007*. "e" significa estimado.

El **Centro Internacional de Pobreza (CIP)** es un proyecto en conjunto entre el Programa de la Naciones Unidas para el Desarrollo (PNUD) y el Gobierno de Brasil para promover cooperación Sur-Sur en investigaciones aplicadas y capacitación sobre pobreza. El CIP se especializa en analizar los temas de pobreza e inequidad y también en ofrecer recomendaciones basadas en investigaciones para la formulación de políticas dirigidas a la reducción de la pobreza. El CIP está ligado directamente con el Instituto de Investigación Económica Aplicada (IPEA), cual realiza investigaciones para el Gobierno del Brasil, y con el Bureau for Development Policy, PNUD.

EL CIP publica Working Papers, Policy Research Briefs, *Poverty in Focus*, One Pagers, y Contry Studies.

Informaciones sobre el CIP y todas las publicaciones disponibles en:
www.undp-povertycentre.org