

Usando a AOD¹ para Acumular Reservas Cambiais na África Subsaariana

por Costas por Lapavitsas, Leitor em Economia, SOAS, Universidade de Londres

Os doadores de ajuda estrangeira esperam que ela possa impulsionar o investimento e a procura agregada através da transferência de recursos reais para os países recipiendários. Essas transferências são essenciais para a África Subsaariana (ASS). Além disso, a realização dos Objetivos de Desenvolvimento do Milênio (ODM) demanda um aumento significativo da ajuda, a fim de reforçar o investimento nacional e as despesas com bem-estar.

Contudo, o FMI tem incentivado alguns dos países mais pobres da ASS a adotarem políticas restritivas que impeçam a transferência de recursos reais provenientes do estrangeiro, incluindo as importações de capital. Um relatório recente do Escritório de Avaliação Independente do FMI, "O FMI e a ajuda à África Subsaariana, 2007" [The IMF and Aid to Sub-Saharan Africa, 2007], constatou que países da ASS com um Programa de Financiamento para a Redução da Pobreza e Crescimento [Poverty Reduction and Growth Facility] do FMI (PRGF) gastaram uma média de apenas 28 por cento dos fluxos de ajuda durante 1999-2005.

Esta política de "baixo gasto" tem por objeto evitar aumentos na inflação acima de cinco por cento, o limiar baixo fixado pelo FMI. No entanto, esta meta é excessivamente restritiva, como foi argumentado no One Pager "Porque é que a África está submetida a restrições no que tange a gastar a AOD" [Why is Africa Constrained from Spending ODA?].

Este One Pager sobre reservas cambiais centra-se, pelo contrário, sobre a falta de "absorção" da AOD. Segundo o mesmo relatório do FMI, apenas 63 por cento dos fluxos de ajuda à África Subsaariana foram "absorvidos" durante 1999-2005. Os restantes 37 por cento foram utilizados para estocar reservas. Os países com reservas internacionais equivalentes a menos de 2,5 meses de importações usaram a ajuda quase que exclusivamente para elevar os níveis de reservas, quase nada "absorvendo". Aqueles acima deste limiar permitiram muito mais completa "absorção". Esta prática está vinculada à adoção da liberalização da conta de capital, que permite ao capital fluir livremente para fora de um país.

'Absorção' é um termo técnico referindo-se a uma ampliação do déficit em conta corrente que corresponde à transferência de recursos reais para um país receptor de ajuda. A absorção é controlada pelo Banco Central, uma vez que pode tornar divisas estrangeiras relacionadas à ajuda disponíveis para os importadores ou mantê-las nas reservas.

Utilizando a ajuda para formar reservas pode ser uma política justificável para um curto período de tempo, se a ajuda for volátil e as reservas forem muito baixas. Mas a política de acumulação de reservas na ASS tem continuado por vários anos, e acumulou níveis muito além do limiar dos 2,5 meses.

A tabela mostra que os níveis de reservas totais na ASS subiu de 3,7 meses de importações em 1997-2001 para 5,2 meses em 2006, e espera-se que atinja 5,6 meses em 2007. O aumento foi impulsionado pelos exportadores de petróleo, como a Nigéria, que atualmente estão acumulando rendas petrolíferas. Mas, as reservas também subiram muito além dos 2,5 meses de importações para muitos dos países mais pobres, como a Guiné-Bissau, Mali e Serra Leoa.

Crescentes reservas na África são parte de uma tendência geral (incentivada pelo FMI) de acumulação de reservas entre os países em desenvolvimento desde as crises financeiras do final da década de 1990. As reservas dos países em desenvolvimento como proporção das importações são agora cerca de três vezes as dos países desenvolvidos. Em média, elas estão estimadas em cerca de 25 por cento do PIB de países em desenvolvimento. A maioria dos países as considera como proteção contra bruscas reversões nos fluxos de capital e pânico financeiros que se seguem ou da fuga contínua de capitais.

A política da excessiva acumulação de reservas é uma reação, em larga medida, à liberalização da conta de capital e à livre circulação de capitais que tornaram indispensável o acesso dos países a liquidez. Desde o final dos anos 1990, por outro lado, os países em desenvolvimento têm acumulado substancial dívida de curto prazo, para a qual as reservas em elevação têm funcionado como cobertura líquida.

Os custos e os riscos de tal política são, contudo, significativos. Uma grande proporção das reservas é detida pelos bancos centrais como títulos do Tesouro dos EEUU com baixo rendimento, ao passo que o retorno sobre o investimento em ativos produtivos seria muito superior. Existe também um considerável risco, porque a queda no valor do dólar dos EEUU poderia levar a perdas em termos do valor correspondente da moeda nacional.

É enganoso chamar a acumulação de reservas de “auto-seguro”. A política foi forçada nos países em desenvolvimento pela liberalização dos fluxos internacionais de capital e pela desregulamentação financeira. Há, portanto, um bom argumento para gerenciar ativamente a conta de capital, e, assim, reduzir a necessidade de um grande estoque de reservas de baixo rendimento.

Na África Subsaariana a acumulação de reservas também representa um meio de defesa contra a volatilidade da ajuda. A formação de tal tampão seria contudo desnecessária, se os doadores pudessem proporcionar maior previsibilidade dos fluxos. Esse problema só é agravado pelo incentivo do FMI a “baixa absorção” da AOD. Em vez de financiar as transferências de recursos reais para dentro da economia, uma proporção significativa do dinheiro da ajuda foi inutilmente comprometido para assegurar maior liquidez.

Políticas fiscais e monetárias tornaram-se correspondentemente conservadoras, asfixiando as perspectivas de um maior investimento público e privado e de mais rápido crescimento. Daí, por muitas razões, a prática atual de excessiva acumulação de reservas atuar como uma barreira substancial para a realização dos ODM, especialmente o objetivo prioritário de reduzir pela metade a pobreza extrema nos países de baixa renda da África Subsaariana.

Nota:

1. AOD é o acrônimo brasileiro para “assistência oficial para o desenvolvimento”, equivale a APD o acrônimo usual em Portugal e nos PALOP, para “ajuda pública ao desenvolvimento”.

Reservas, África Subsaariana, (Meses de Importações)

	1997-2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007e
Gana	1,4	2,0	4,1	3,7	3,2	3,2	3,1
Guiné Bissau	5,5	11,8	3,8	6,9	6,3	8,1	7,5
Quênia	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
Serra Leoa	3,0	3,0	2,0	4,1	4,2	7,8	7,1
Zâmbia	1,3	4,1	1,7	1,7	2,5	3,0	3,2
Total ASS	3,7	3,8	3,4	4,2	4,6	5,2	5,6

Fonte : FMI – Regional Economic Outlook: Sub-Saharan Africa, 2007. “e” significa estimada.

O **Centro Internacional de Pobreza** (CIP) é um projeto conjunto do Programa das Nações Unidas para o Desenvolvimento (PNUD) e do Governo Brasileiro, que tem como finalidade a promoção da Cooperação Sul-Sul em pesquisa aplicada e treinamento sobre temas relacionados à pobreza. O CIP se especializa na análise dos temas da pobreza e da desigualdade e na provisão de recomendações para a formulação de políticas direcionadas à redução da pobreza. O CIP é diretamente vinculado ao Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (IPEA), o qual elabora pesquisas no âmbito do Governo Brasileiro, e ao Bureau for Development Policy, PNUD.

O CIP publica Working Papers, Policy Research Briefs, edições da revista *Poverty in Focus*, One Pagers e Country Studies.

Para informações adicionais e acesso às publicações do CIP:
www.undp-povertycentre.org