

CONFERENCIA DE LAS NACIONES UNIDAS SOBRE COMERCIO Y DESARROLLO  
Ginebra

**CORRIENTES DE CAPITAL Y  
CRECIMIENTO EN ÁFRICA**



Naciones Unidas  
Nueva York y Ginebra, 2000

---

**Nota**

---

Las firmas de los documentos de las Naciones Unidas se componen de letras mayúsculas y cifras. La mención de una de estas firmas indica que se hace referencia a un documento de las Naciones Unidas.

---

Las denominaciones empleadas en esta publicación y la forma en que aparecen presentados los datos no implican, de parte de la Secretaría de las Naciones Unidas, juicio alguno sobre la condición jurídica de países, territorios, ciudades o zonas, o de sus autoridades, ni respecto de la delimitación de sus fronteras o límites.

---

El material contenido en esta publicación puede citarse o reproducirse sin restricciones, siempre que se indique la fuente y se haga referencia al número del documento. Deberá remitirse a la secretaria de la UNCTAD un ejemplar de la publicación en que aparezca el material citado o reproducido.

TD/B/47/4 UNCTAD/GDS/MDPB/7
--------------------------------

---

**Índice**

---

	<i>Página</i>
<b>A. Introducción .....</b>	<i>1</i>
<b>B. Entradas de capital en África: Tendencias y modalidades .....</b>	<i>3</i>
<b>C. Corrientes de capital y financiación de la cuenta corriente .....</b>	<i>13</i>
1. Salidas de capital .....	<i>13</i>
2. Reservas .....	<i>16</i>
3. Financiación de la cuenta corriente .....	<i>17</i>
<b>D. Estabilidad de las corrientes de capital .....</b>	<i>18</i>
<b>E. Financiación externa, crecimiento y dependencia de la ayuda .....</b>	<i>22</i>
1. Déficit de pagos y crecimiento.....	<i>22</i>
2. Crecimiento y dependencia de la ayuda .....	<i>24</i>
<b>F. La reorientación de políticas .....</b>	<i>31</i>
<b>Notas .....</b>	<i>36</i>

## Lista de cuadros y gráficos

---

<b>Cuadro</b>	<i>Página</i>
1. Entradas de capital en el África subsahariana por tipo de corriente y transferencia neta, 1975-1998 .....	6
2. Entradas de capital en África del Norte por tipos de corriente, y transferencia neta, 1975-1998 .....	7
3. Financiación de la cuenta corriente y transacciones financieras de compensación expresadas como porcentaje de las entradas netas de capital en 16 países africanos, 1980-1989 y 1990-1998 .....	15
4. Entradas, salidas y corrientes netas de capital a corto plazo en algunos países africanos, 1980-1989 y 1990-1998 .....	19
5. Relación de intercambio, volumen y poder de compra de las exportaciones en África .....	23
6. Simulación del crecimiento económico y de la dependencia respecto de la ayuda en el África subsahariana conforme a distintas hipótesis .....	27
 <b>Gráfico</b>	
1. Entradas netas de capital total y per cápita en el África subsahariana .....	8
2. Entradas netas de capital de origen oficial en el África subsahariana, 1975-1999: cifras total y per cápita .....	9
3. Entradas netas globales de capital y PIB per cápita en el África subsahariana, por países, 1990-1998 .....	10
4. Donaciones de la AOD y PIB per cápita en el África subsahariana, por países, 1990-1998 .....	11
5. Entradas, salidas y corrientes netas anuales de capital a corto Plazo en algunas economías africanas, 1980-1998 .....	20
6. Simulación del crecimiento económico y de la dependencia respecto de la ayuda: entradas de capital conforme a distintas hipótesis .....	29
7. Simulación del crecimiento económico y de la dependencia respecto de la ayuda: déficit por cuenta corriente conforme a distintas hipótesis .....	30

---

## **CORRIENTES DE CAPITAL Y CRECIMIENTO EN ÁFRICA**

---

### **A. Introducción**

---

La comunidad internacional ha reconocido hace mucho tiempo que los países en desarrollo precisan una importante entrada de recursos externos para compensar los déficit de ahorro y divisas ocasionados por la rápida tasa de acumulación de capital y de crecimiento necesaria para superar la pobreza generalizada y aumentar los niveles de vida a niveles aceptables. Entre las distintas regiones en desarrollo, la necesidad de financiación externa es particularmente acuciante en África, en particular en el África subsahariana<sup>1</sup>, en donde los niveles de ingreso son demasiado bajos para generar recursos internos suficientes para alcanzar tasas, incluso modestas, de inversión y crecimiento. Puesto que las entradas de capital privado, en particular la inversión extranjera directa (IED), siguen a la zaga del crecimiento, en lugar de impulsarlo, la tarea de suplir la falta de recursos recae inevitablemente en la financiación oficial. No cabe duda de que se han hecho esfuerzos internacionales en este sentido en los tres últimos decenios, tanto mediante la financiación multilateral como la bilateral. No obstante, si bien los déficit de ahorro y divisas en África han tendido a aumentar desde comienzos del decenio de 1980 como resultado de una combinación de distintos factores, incluidos los movimientos adversos en la relación de intercambio y el marcado aumento en el contenido de importaciones del crecimiento ocasionado por la rápida liberalización del comercio, las entradas de capital no han avanzado al mismo ritmo.

Si bien las entradas de capital de origen oficial<sup>2</sup> han permanecido en el mismo nivel o han disminuido, la región no ha participado en el repunte de las entradas de capital de origen privado a los mercados emergentes iniciado a comienzos del decenio de 1990. Los esfuerzos por integrar a la región en el sistema financiero mundial y atraer las corrientes privadas a través de la rápida liberalización de la cuenta de capital no han traído consigo un aumento de las entradas de ese tipo de capital, sino una mayor volatilidad, con la consiguiente

inestabilidad y desajuste de los tipos de cambio. Varios países de la región han experimentado grandes dificultades de pago e inestabilidad financiera, pero la comunidad internacional ha prestado poca atención al problema principalmente porque, a diferencia de los recientes episodios de crisis financieras en los mercados emergentes de América Latina y de Asia oriental, no ponían seriamente en peligro la estabilidad del sistema financiero internacional y porque el daño se limitaba a las economías en cuestión. Además, se ha utilizado una proporción mayor de entradas netas de capital para fines distintos de la financiación de la cuenta corriente, es decir, para las transacciones financieras de compensación (incluidas las salidas de capital privado) y la acumulación de reservas como protección contra los ataques especulativos a las monedas y la fuga de capitales. Por consiguiente, no sólo ha seguido siendo insuficiente el volumen de las entradas netas de capital para suplir la falta de recursos, sino que también en los últimos diez años se ha reducido la parte de dichas entradas que se utilizan para las transferencias de recursos reales desde el extranjero.

Puesto que las corrientes financieras son insuficientes y volátiles y que la región sufre de frecuentes choques naturales y de los términos de intercambio, no debería sorprender que el crecimiento siga siendo demasiado errático y lento como para permitir un aumento de los niveles de vida y del ahorro interno. Para romper el círculo vicioso se necesitan, entre otras cosas, una infusión sostenida de financiación externa en cantidades lo suficientemente grandes como para dar un gran impulso a la región y acelerar y mantener el crecimiento a niveles más altos que en el pasado. Este gran impulso inicial sólo podría provenir de fuentes oficiales de financiación, y habría que combinarlo con políticas que reconozcan la necesidad no sólo de incentivos basados en el mercado sino de una función más importante del Estado y del fomento de las instituciones.

Este proceso ayudaría a los países a liberarse de la dependencia de la ayuda de dos maneras. En primer lugar, el rápido aumento de los ingresos permitiría incrementar el ahorro interno a un ritmo más rápido que la producción, lo cual haría aumentar el total de recursos invertibles sin financiación externa adicional. En segundo lugar, el crecimiento sostenido atraería al capital privado como sustituto de la financiación oficial. En otras palabras, la única manera viable de poner fin a la dependencia de la ayuda es iniciar un programa de asistencia en gran escala y sostener el crecimiento rápido por un período lo suficientemente prolongado como para permitir que el ahorro interno y las corrientes privadas externas reemplacen gradualmente a la asistencia oficial. La experiencia de los países de Asia oriental que lograron romper el círculo vicioso de pobreza e insuficiencia de recursos internos en los decenios de 1960 y 1970 indica que si el crecimiento del PIB pudiera aumentar a aproximadamente el 6% anual y permanecer a ese nivel durante un período de 10 ó 12 años mediante un gran aporte de asistencia oficial acompañado de las políticas internas apropiadas, la necesidad de financiación oficial disminuiría

gradualmente a medida que se presentaran otras fuentes de financiación. Pero si no se proporciona la cantidad mínima necesaria de recursos para iniciar y sostener un proceso de esa índole, es probable que la dependencia de la ayuda siga incólume. Para utilizar una metáfora keynesiana, la ayuda puede asemejarse al cántaro de una viuda: no se desperdicia si se usa más, pero los intentos por prescindir de él pueden convertir al cántaro en el ánfora de las Danaidas que nunca puede llenarse.

Este documento trata de esas cuestiones. En la sección siguiente se examinan las tendencias recientes de las entradas de capital en África, y posteriormente se hace un análisis del uso de dichas entradas para las transacciones financieras de compensación y las transferencias de recursos reales. En la sección D se examinan el tamaño y la estabilidad de las entradas de capital a corto plazo. En la sección E se presentan distintas hipótesis para analizar la posible evolución del ahorro interno y las entradas de capital privado mediante un proceso de crecimiento rápido y sostenido facilitado por, entre otras cosas, un gran aporte de ayuda extranjera y las consecuencias de este proceso para la dependencia de la ayuda. En la última sección se examina brevemente el enfoque de política necesario para que la asistencia se traduzca efectivamente en inversión y crecimiento, teniendo presente los errores de política cometidos durante los períodos anterior y posterior al ajuste.

---

## **B. Entradas de capital en África: Tendencias y modalidades**

---

Como se examina en detalle en el *TDR 1999*, las entradas de capital en los países en desarrollo en su conjunto han atravesado tres fases desde mediados del decenio de 1970. En el período comprendido entre 1975 y comienzos del decenio de 1980 se registró un rápido aumento del total de las entradas de capital, principalmente como consecuencia del auge de los préstamos bancarios sindicados; la financiación oficial también fue sostenida, aunque su proporción en el total disminuyó. Esta expansión tocó a su fin abruptamente al estallar la crisis de la deuda a comienzos del decenio de 1980, cuando la parte correspondiente a las entradas privadas en el total de las entradas disminuyó como consecuencia de la reducción de los préstamos bancarios. En el decenio de 1990 se produjo un gran incremento de las entradas de capital totales, que llegaron al 5% del PNB de los países receptores, nuevamente como consecuencia del aumento de las entradas privadas, en particular las inversiones de cartera y la inversión extranjera directa, mientras que disminuyeron las corrientes oficiales. No obstante, este aumento representó sólo un repunte tras los años sombríos del decenio de 1980, y una vuelta a los niveles observados en los años setenta y comienzos de los ochenta.

En el África subsahariana, el total de entradas netas de capital como proporción del PNB ha seguido una trayectoria algo diferente. A diferencia de la tendencia en los mercados emergentes, en el África subsahariana estas entradas registraron un aumento moderado en el decenio de 1980, en comparación con el de 1970, y declinaron ligeramente en el decenio de 1990 (cuadro 1). No obstante, esta modalidad se debe al gran peso que tiene Nigeria, la economía más grande de la región. A excepción de Nigeria, las entradas netas de capital totales fue inferior en el decenio de 1990 a las del decenio de 1970, si bien repuntaron respecto de los niveles deprimidos del decenio de 1980. África del Norte registró una fuerte caída de las entradas de capital como proporción del PNB durante el decenio de 1980, en comparación con el decenio de 1970, tendencia que también ha continuado en el decenio de 1990, lo que obedece en gran parte a una fuerte disminución de las entradas de capital privado (cuadro 2).

Las transferencias netas muestran una tendencia similar en el África subsahariana: fueron inferiores en el decenio de 1980 a las del decenio anterior, y en general siguieron disminuyendo durante el decenio de 1990, pese a una reducción de los pagos de intereses de la deuda externa. Por consiguiente, casi el 40% de las entradas netas de capital en el África subsahariana (incluida Nigeria) en el decenio de 1990 se transfirieron a los países acreedores en concepto de pagos de intereses y remesas de utilidades. Para África del Norte, la inversión de la tendencia de las transferencias netas es aún más marcada: tras una fuerte caída en el decenio de 1980, éstas fueron negativas en el decenio de 1990, lo que indica una transferencia neta de recursos desde la región.

Pese a los esfuerzos por atraer capital privado, las entradas de capital como proporción del PNB han registrado una tendencia hacia la baja tanto en el África subsahariana como en África del Norte<sup>3</sup>. Los préstamos bancarios a largo plazo han desaparecido completamente desde mediados del decenio de 1980, y en el África subsahariana las entradas de capital privado han consistido fundamentalmente en IED y préstamos bancarios a corto plazo, mientras que las entradas de capital social han sido algo más importantes en África del Norte. Sin embargo, la mayoría de los países de la región no ha logrado atraer IED, que se ha concentrado en unos pocos países ricos en minerales y petróleo. Mientras que las entradas de capital privado alcanzaron una media del 4% del PNB en los países en desarrollo en su conjunto, la proporción fue de menos del 2% para el África subsahariana.

Las entradas oficiales, incluidas las donaciones de la AOD y los préstamos bilaterales y multilaterales, como parte porcentual del PNB aumentaron en el África subsahariana tanto en los años ochenta como en los noventa. La tendencia no se modificó en África del Norte. En términos generales, mientras que las donaciones de la AOD han aumentado con respecto a los tres últimos decenios, los préstamos multilaterales y bilaterales han disminuido o han quedado estancados. Pese a su volumen limitado, las entradas



oficiales han representado una proporción mayor de las entradas de capital totales, puesto que la disminución del capital privado fue aún más marcada. Como consecuencia de la exclusión del África subsahariana del auge de las entradas privadas en el decenio de 1990, junto con el estancamiento y la disminución de las corrientes oficiales, la parte correspondiente a la región en el total de las entradas de capital de los países en desarrollo se redujo de más del 20% en el decenio de 1980 a un mero 10% en el decenio de 1990.

En cuanto a las entradas de capital per cápita, hubo una tendencia pronunciada hacia la baja en las entradas totales y en las de origen oficial (gráfico 1)<sup>4</sup>. Las entradas netas totales en el África subsahariana, que a mediados del decenio de 1970 eran menos de 20 dólares per cápita, crecieron en más del doble hacia fines del decenio y llegaron a 43 dólares per cápita en 1983. Sin embargo, comenzaron a decaer posteriormente y la disminución se aceleró en el decenio de 1990; para fines de ese decenio, las entradas per cápita eran menos de 30 dólares. Si bien parte de la disminución registrada entre 1994 y 1998 refleja el efecto de la apreciación del dólar, respecto de las monedas de la mayoría de los demás donantes, en el valor en dólares de la AOD gastado en esas monedas, este factor no puede explicar por sí solo la tendencia general a la baja de las entradas oficiales<sup>5</sup>.

En términos reales, la disminución es aún más pronunciada: a fines de los años noventa, las entradas reales per cápita fueron menos de la mitad de las registradas a fines de los años setenta y comienzos de los ochenta. Las entradas oficiales per cápita del África subsahariana aumentaron tanto en valores nominales como reales en el segundo semestre de los años ochenta, pero disminuyeron constantemente durante los años noventa (gráfico 2). Las entradas oficiales reales per cápita a fines de los años noventa eran menos de la mitad de las registradas a comienzos de los años ochenta.

Existen grandes disparidades en la distribución de las entradas de capital entre los países del África subsahariana con niveles similares de ingresos per cápita. Por ejemplo, en los países con unos ingresos per cápita de aproximadamente 1.000 dólares, las entradas medias anuales per cápita entre 1990 y 1998 variaron entre 7 y 70 dólares (gráfico 3)<sup>6</sup>. Si bien cabría esperar que esas disparidades fueran menos pronunciadas para las corrientes oficiales, esto no ha sido así. Por ejemplo, para el mismo grupo de países, las donaciones de la AOD per cápita recibidas durante el mismo período variaron entre 5 y 50 dólares (gráfico 4).

**Cuadro 1****ENTRADAS DE CAPITAL EN EL ÁFRICA SUBSAHARAIANA  
POR TIPO DE CORRIENTE, Y TRANSFERENCIA NETA,  
1975-1998***(Porcentaje del PIB)*

<i>Tipo de corriente</i>	<i>Incluida Nigeria</i>			<i>Excluida Nigeria</i>		
	<i>1975- 1982</i>	<i>1983- 1989</i>	<i>1990- 1998</i>	<i>1975- 1982</i>	<i>1983- 1989</i>	<i>1990- 1998</i>
Entradas netas totales	8,6	9,9	9,3	11,5	10,0	10,6
Entradas de origen oficial	4,7	6,8	7,5	7,2	8,0	9,1
Donaciones de la AOD <sup>a</sup>	1,7	3,3	5,4	2,6	4,0	6,4
Créditos oficiales	3,0	3,5	2,1	4,6	4,0	2,7
Bilaterales	1,6	1,8	0,4	2,5	2,1	0,6
Multilaterales	1,4	1,7	1,7	2,1	1,9	2,1
Entradas de origen privado	3,9	3,1	1,8	4,3	2,0	1,5
Pagos de intereses	1,5	3,2	2,7	1,8	2,7	2,3
Remesas de utilidades	1,4	1,1	1,1	1,1	1,0	1,2
Transferencia neta <sup>b</sup>	5,7	5,6	5,5	8,6	6,3	7,1

**Fuente:** Cálculos de la secretaría de la UNCTAD basados en *Global Development Finance, 2000* (CD-ROM), Banco Mundial.

**a** Esta partida corresponde a las "donaciones" en el origen, conforme a la definición del Banco Mundial, y no incluye los fondos concedidos a través de la cooperación técnica.

**b** Entradas netas de capital menos pagos de intereses de la deuda exterior y remesas de utilidades.

Cuadro 2

**ENTRADAS DE CAPITAL EN ÁFRICA DEL NORTE POR  
TIPOS DE CORRIENTE, Y TRANSFERENCIA NETA,  
1975-1998**

(Porcentaje del PIB)

<i>Tipo de corriente</i>	<i>1975-1982</i>	<i>1983-1989</i>	<i>1990-1998</i>
Entradas netas totales	13,0	4,9	3,2
Entradas de origen oficial	5,8	2,4	2,4
Donaciones de la AOD <sup>a</sup>	1,3	0,7	1,7
Créditos oficiales	4,5	1,7	0,7
Bilaterales	3,3	1,0	0,1
Multilaterales	1,2	0,7	0,6
Entradas de origen privado	7,2	2,5	0,8
Pagos de intereses	2,8	3,7	3,4
Remesas de utilidades	1,2	0,5	0,4
Transferencia neta <sup>b</sup>	9,0	0,7	-0,6

**Fuente:** Véase el cuadro 1.

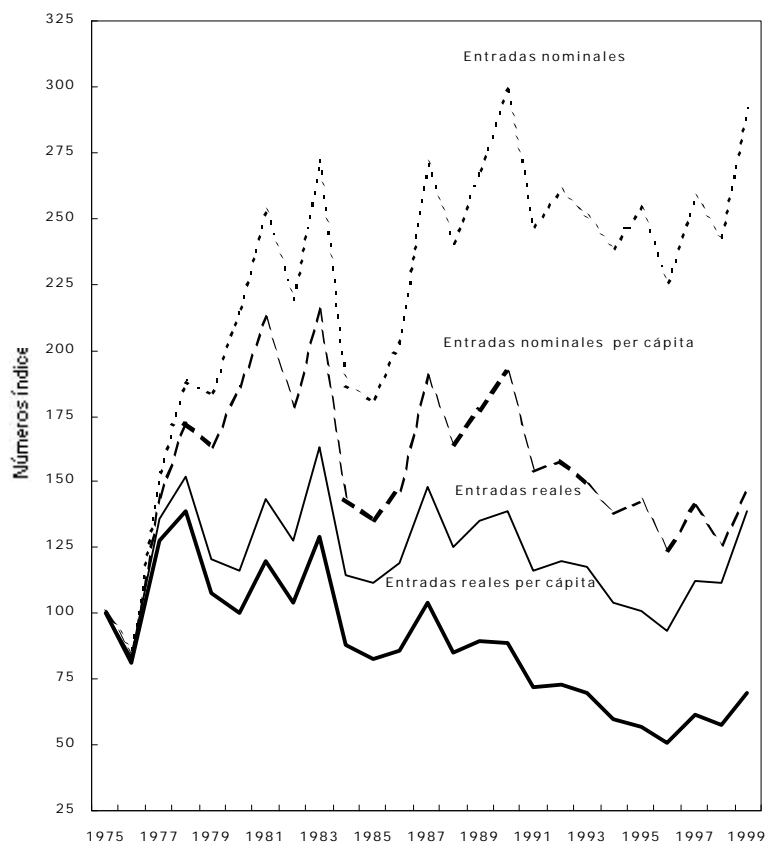
**a** Esta partida corresponde a las "donaciones" en el origen, conforme a la definición del Banco Mundial, y no incluye los fondos concedidos a través de la cooperación técnica.

**b** Entradas netas de capital menos pagos de intereses de la deuda exterior y remesas de utilidades.

Gráfico 1

ENTRADAS NETAS DE CAPITAL TOTALES Y PER CÁPITA EN  
EL ÁFRICA SUBSAHARIANA, 1975-1999

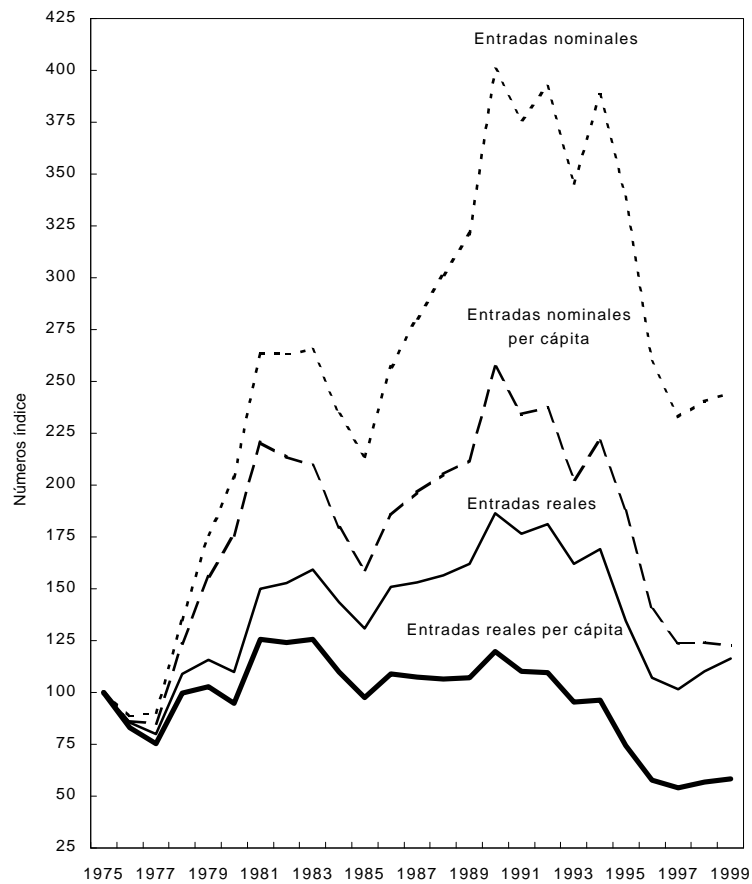
(Números índice, 1975 = 100)



**Fuente:** Estimaciones de la secretaria de la UNCTAD basados en Global Development Finance, 2000 (CD-ROM), Banco Mundial; Handbook of International Trade and Development Statistics, UNCTAD; Estadísticas financieras internacionales, FMI.

**Nota:** Las entradas reales son las entradas nominales una vez deducida la inflación multiplicando por el índice del valor unitario en dólares de las importaciones.

## Gráfico 2

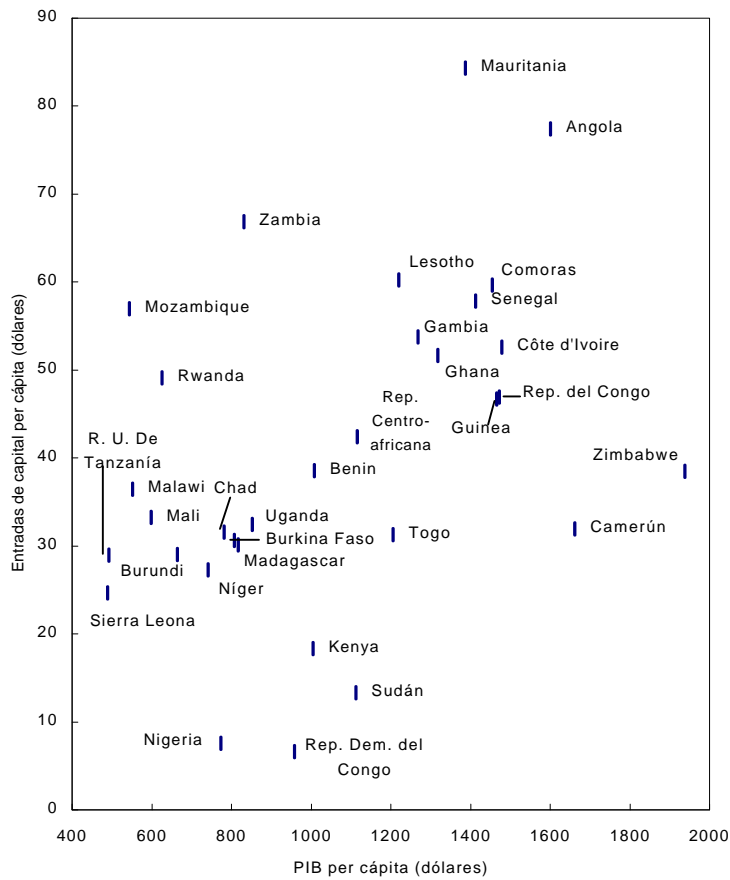
ENTRADAS NETAS DE CAPITAL DE ORIGEN OFICIAL EN EL  
ÁFRICA SUBSAHARIANA, 1975-1999: CIFRAS  
TOTALES Y PER CÁPITA*(Números índice. 1975 = 100)*

*Fuente y nota:* Véase el gráfico 1.

**Gráfico 3**

**ENTRADAS NETAS GLOBALES DE CAPITAL Y PIB PER CÁPITA EN EL ÁFRICA SUBSAHARIANA<sup>a</sup>, POR PAÍSES, 1990-1998**

*(Promedio anual en dólares corrientes)*



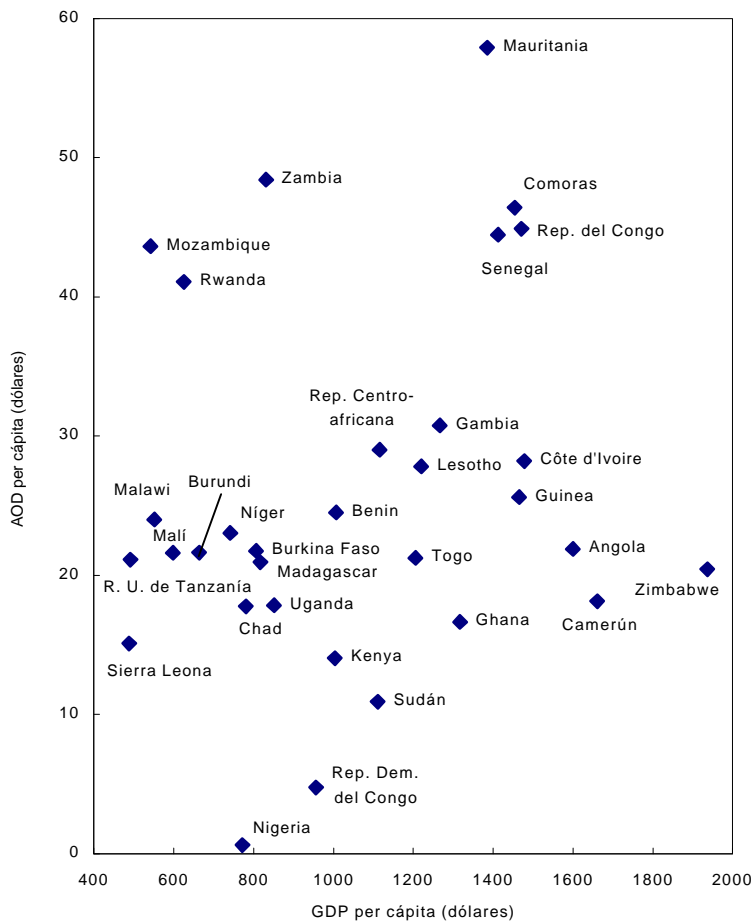
**Fuente:** Véase el gráfico 1.

<sup>a</sup> Excluidos los países con un PIB per cápita superior a 2.000 dólares (Botswana, Gabón, Mauricio y Swazilandia).

Gráfico 4

**DONACIONES DE LA AOD Y PIB PER CÁPITA EN EL ÁFRICA  
SUBSAHARIANA<sup>a</sup> POR PAÍSES, 1990-1998**

(Promedio anual en dólares corrientes)



**Fuente:** Véase el gráfico 1.

<sup>a</sup> Excluidos los países con un PIB per cápita superior a 2.000 dólares (Botswana, Gabón, Mauricio y Swazilandia).

Indudablemente, las entradas de capital privado y oficial no son completamente independientes, pero también se espera que respondan de manera diferente a los resultados económicos. Un estudio econométrico realizado por la secretaría de la UNCTAD para investigar estas relaciones en las 16 economías más importantes de África<sup>7</sup> arrojó los siguientes resultados:

- Un examen de la relación entre las entradas financieras oficiales y privadas desfasadas y corrientes muestra que la concesión de préstamos multilaterales y bilaterales tiende a ser un catalizador de las entradas de capital privado. Pero no ocurre lo mismo en la relación entre las donaciones y las entradas privadas. Por consiguiente, si bien puede esperarse que a un aumento de los préstamos del FMI o del Banco Mundial a un país sigan aumentos en las entradas de capital privado a ese país, no es probable que ello suceda cuando se aumentan las donaciones.
- Las entradas oficiales son inversamente proporcionales a las entradas privadas corrientes y desfasadas, es decir, tienden a aumentar cuando las corrientes privadas disminuyen. No obstante, esta relación obedece en gran parte a las donaciones; el hecho de que un país reciba o no capital privado no tiene al parecer gran influencia en la concesión de préstamos multilaterales y bilaterales a ese país.
- Las entradas de capital totales no muestran una correlación significativa con sus niveles pasados, es decir, no son persistentes. Ello se debe al comportamiento de las entradas privadas puesto que las oficiales, en particular las donaciones, muestran un grado razonable de persistencia.
- Las entradas oficiales son inversamente proporcionales a las tasas de crecimiento corriente y desfasado en el país receptor. Una consecuencia de esto es que tienden a aumentar cuando la tasa de crecimiento es baja, pero es probable que disminuyan cuando el crecimiento repunta. Esta relación es particularmente marcada entre el crecimiento corriente y la concesión de préstamos multilaterales y bilaterales. Aunque no se han estudiado las causas, ello puede reflejar el efecto de las políticas macroeconómicas restrictivas que suelen acompañar al suministro de dichos fondos como parte de la condicionalidad.
- Por último, las entradas de capital privado responden con dinamismo a las tasas de crecimiento desfasadas pero no al crecimiento corriente, lo que confirma que tienden a ir a la zaga del crecimiento, en lugar de encabezarlo. Este resultado también pone de relieve que el crecimiento en África es errático, más que persistente y sostenido.



Estos resultados tienen importantes consecuencias para la formulación de políticas eficaces para reducir la dependencia de la ayuda. También ofrecen algunas enseñanzas para una gestión eficaz de la cuenta de capital por los países receptores. Estas cuestiones se examinarán en las siguientes secciones.

---

### **C. Corrientes de capital y financiación de la cuenta corriente**

---

La falta de recursos externos de un país en desarrollo se refleja normalmente en el déficit de cuenta corriente, que va unido a una tasa de crecimiento determinada o prevista. Sin embargo, las entradas netas de capital recibidas por los países en desarrollo por no residentes no siempre proporcionan las cantidades requeridas para financiar los déficit por cuenta corriente. Hay que tener presentes las salidas netas de capital por residentes, así como los aumentos de las reservas de divisas. Estas transacciones financieras compensatorias compiten directamente con las transferencias de recursos reales del extranjero que podrían financiarse con las entradas netas de capital.

Las pruebas indican que en el último decenio se ha canalizado una proporción cada vez mayor de entradas de capital de los países en desarrollo, incluidos en particular los mercados emergentes, hacia las transacciones financieras compensatorias, y que la relación entre las entradas de capital y la financiación del déficit de recursos (es decir, los déficit por cuenta corriente) ha sido cada vez más débil<sup>8</sup>. El cuadro 3 muestra en qué medida esto se ha aplicado a África. Se hace un desglose del uso que se ha dado a las entradas netas de capital totales en las 16 economías más importantes para las que existen datos correspondientes a los años ochenta y noventa.

#### **1. Salidas de capital**

El aumento de las salidas de capital mediante la adquisición de activos en el exterior por residentes se ha convertido en un fenómeno generalizado en el mundo en desarrollo, y en particular en los mercados emergentes, como resultado de la creciente liberalización de la cuenta de capital y la mayor integración en el sistema financiero mundial. En el último decenio, varios países africanos también han liberalizado las salidas de capital, lo que ha facilitado la adquisición de activos en el exterior<sup>9</sup>. Sin embargo, hay que tener presente que esas salidas pueden efectuarse en regímenes controlados de la cuenta de capital, en particular cuando esos controles son ineficaces y existen fuertes incentivos para la fuga de capitales.

El cuadro 3 muestra que para los 16 países africanos tomados en su conjunto, en los últimos años las salidas de capital han absorbido una proporción mayor de las entradas de capital: por cada dólar de entrada neta hubo una salida neta de aproximadamente 9 centavos en el decenio de 1980, pero esta cifra aumentó a más de 23 centavos en el decenio de 1990. Las cifras

correspondientes al decenio de 1990 son 24 centavos y 31 centavos para los mercados emergentes y para todos los países en desarrollo, respectivamente<sup>10</sup>. Por consiguiente, en el decenio de 1990 las economías africanas registraron la misma relación entre las salidas y las entradas que los países con mercados emergentes<sup>11</sup>. Cabe destacar también que este es un fenómeno generalizado en la región y no se debe simplemente a la preponderancia de las economías más importantes de África del Norte y Nigeria; la media no ponderada también registra un aumento, de 9 centavos a más de 18 centavos. De los 16 países del cuadro, 11 registraron un aumento de las salidas de capital como proporción de las entradas en el decenio de 1990. Las excepciones fueron el Camerún, Kenya, Marruecos, el Sudán y Zimbabwe; los últimos dos países están entre aquellos con controles más estrictos de las corrientes de capital.

La coexistencia de entradas y salidas de capital es un fenómeno generalizado en el mundo desarrollado y un resultado natural del aumento de la integración financiera mundial. Puede preverse una situación similar en los países en desarrollo al aumentar sus ingresos y su riqueza y al disminuir la dependencia del capital extranjero para el crecimiento. No obstante, estas condiciones todavía no pueden aplicarse a África. Además, a diferencia de la mayoría de los mercados emergentes, existe una importante asimetría en el África subsahariana entre los tenedores de activos en el exterior y los deudores internacionales, lo que hace aún más difícil gestionar los pagos externos: si bien las obligaciones externas pertenecen efectivamente al sector público, gran parte de los activos en el extranjero es de propiedad del sector privado.

En las estadísticas de la balanza de pagos los "errores y omisiones" se calculan como una cantidad residual que incorpora todas las transacciones no registradas de la cuenta corriente y la cuenta de capital, y tradicionalmente se toma como una medida de los movimientos de capital no registrados por residentes<sup>12</sup>. En África, cabría esperar que las transacciones de la cuenta corriente no registradas representen gran parte de esta partida residual, puesto que el contrabando tanto de importaciones como de exportaciones fue una práctica generalizada en muchos países durante la mayor parte del período a que se refieren los datos consignados en el cuadro 3. De igual manera, algunas de estas transacciones pueden deberse a movimientos hacia el sector estructurado y desde él sin que se efectúen transacciones transfronterizas<sup>13</sup>. Estas características de las economías africanas pueden explicar por qué esta partida resulta negativa en el cuadro 3 para el conjunto de las 16 economías mientras que es positiva en los mercados emergentes y otros países en desarrollo. Por otro lado, las grandes variaciones en el tamaño y signo de esta partida, y su evolución a través del tiempo, entre los países comprendidos en el cuadro 3 sugieren que en los países intervienen distintos factores en distintas épocas. No obstante, puesto que esta partida constituye menos del 3% del total de las entradas de capital para todos estos países, no se incluirá en el siguiente análisis de las corrientes de capital.

Cuadro 3

FINANCIACIÓN DE LA CUENTA CORRIENTE Y  
TRANSACCIONES FINANCIERAS DE  
COMPENSACIÓN EXPRESADAS COMO  
PORCENTAJE DE LAS ENTRADAS  
NETAS DE CAPITAL EN 16 PAÍSES  
AFRICANOS, 1980-1989 Y 1990-1998

País	Financiación de la cuenta corriente		Salidas netas de capital		Aumento de las reservas		Errores y omisiones en la B de P	
	1980- 1989	1990- 1998	1980- 1989	1990- 1998	1980- 1989	1990- 1998	1980- 1989	1990- 1998
Camerún <sup>a</sup>	80,9	78,6	12,8	-8,6	-0,5	-3,8	6,8	33,8
Côte d'Ivoire	94,8	70,6	1,2	16,0	-1,5	14,4	5,5	-1,0
Egipto <sup>b</sup>	95,0	-47,1	8,9	30,9	11,0	106,6	-14,9	9,6
Etiopía	84,4	1,9	-7,7	16,5	-0,9	13,6	24,2	68,0
Ghana	66,7	88,4	5,3	9,2	16,1	6,3	-12,4	-3,9
Kenya <sup>f</sup>	96,9	102,2	17,2	-1,1	-1,7	68,0	-1,7	-69,1
Madagascar	-93,9	108,2	-3,9	1,2	11,7	-2,4	11,7	-7,0
Marruecos	87,6	55,3	15,7	2,2	-0,1	56,3	-3,2	-13,8
Mauricio	69,7	61,3	30,8	73,3	96,0	50,9	96,5	-85,5
Nigeria <sup>b</sup>	50,4	-10,1	52,0	87,5	-10,1	20,9	7,7	1,7
República Unida de Tanzania	102,2	97,6	0,0	2,0	-0,8	14,3	-1,4	-13,9
Senegal	90,8	74,0	9,1	11,7	-0,2	12,4	0,3	1,9
Sudán	60,5	164,2	21,1	9,5	8,1	1,2	10,3	-74,9
Túnez	73,5	59,0	24,8	37,7	12,6	15,9	10,9	-12,6
Uganda <sup>d</sup>	134,2	75,5	-44,9	4,6	1,7	26,2	9,0	-6,3
Zimbabwe <sup>e</sup>	119,4	82,6	5,8	2,1	-2,7	19,6	-22,5	-4,3
Promedio:								
No ponderado <sup>f</sup>	87,5	66,4	9,3	18,4	8,7	26,3	-5,5	-11,1
Ponderado <sup>f</sup>	92,1	57,9	9,5	23,5	0,7	21,5	-2,3	-2,9

(Fuente y notas en la página siguiente)

(Fuente y notas del cuadro 3)

**Fuente:** *Balance of Payments Statistics*, varios números, FMI.

**Nota:** Para las definiciones de entradas netas de capital y salidas netas de capital véase la nota 2 del texto. El signo negativo indica un excedente en cuenta corriente y una disminución de las reservas, respectivamente.

*a* 1980–1989 y 1990–1995.

*b* 1980–1989 y 1995–1998.

*c* 1980–1989 y 1990–1994.

*d* 1980–1989 y 1990–1997.

*e* Media aritmética de los porcentajes de los países enumerados.

*f* Porcentajes basados en los valores globales de la muestra.

## 2. Reservas

En varios países en desarrollo, en particular aquellos con mercados emergentes, ha habido una tendencia en los últimos años a acumular reservas como protección contra la interrupción o el cambio de dirección de las corrientes de capital y los ataques especulativos a la moneda. Si bien las reservas han seguido un ciclo con altibajos conforme al rápido aumento y la salida del capital privado, en general han absorbido una proporción cada vez mayor de las entradas netas de capital, muy por encima de lo que se precisa generalmente para financiar la corriente de importaciones.

El cuadro 3 muestra un aumento similar en la proporción de entradas de capital utilizadas para acumular reservas en África. Para el conjunto de los 16 países, en el decenio de 1990 más del 20% de las entradas de capital totales fue absorbido por los incrementos de las reservas, mientras que la proporción fue insignificante en el decenio de 1980. En 11 países la relación aumentó. Aquí tampoco el incremento se debió a los países más grandes de la región, que tienen más probabilidades de altibajos en las corrientes financieras: la media no ponderada para los 16 países es aún mayor y muestra que por cada dólar de entrada neta, más de 26 centavos se agregaron a las reservas, es decir tres veces más que en el decenio de 1980. En general, estas proporciones

guardan relación con las observadas en los mercados emergentes y otros países en desarrollo.

Obviamente las reservas en el África subsahariana eran extremadamente bajas en el decenio de 1980, cuando las adversas condiciones financieras y de comercio exterior de la región provocaron un estrangulamiento masivo de las importaciones, por lo que hubo una necesidad real de reponerlas. Sin embargo, los datos existentes indican que la mayoría de los países han venido incrementando las reservas con mucho más rapidez que lo que han aumentado sus importaciones de bienes y servicios, en particular desde los episodios recientes de crisis en los mercados emergentes. Entre 1995 y 1998, mientras que el total de las importaciones del África subsahariana aumentó en un 8%, las reservas se incrementaron en un 50%. El cambio parece estar relacionado con la liberalización de la cuenta de capital y la vulnerabilidad financiera externa; los cinco países con las tasas más altas de acumulación de reservas en los años noventa (Egipto, Kenya, Marruecos, Mauricio y Uganda) son también los países con regímenes de la cuenta de capital más liberales. Puesto que el crecimiento en la mayoría de los países de la región se ve limitado por la balanza de pagos, la inmovilización del poder adquisitivo internacional a través de la acumulación de reservas trae consigo la pérdida de grandes oportunidades desde el punto de vista de las importaciones, la inversión y el crecimiento.

### **3. Financiación de la cuenta corriente**

Las salidas netas de capital por residentes, junto con la acumulación de reservas internacionales, han absorbido de esta manera una proporción mayor de las entradas netas de capital en los últimos años, y se ha asignado una proporción menor de esas entradas a las transferencias de recursos reales desde el extranjero en forma de financiación de la cuenta corriente. Para los 16 países africanos enunciados en el cuadro 3, la proporción de entradas totales absorbidas por las transacciones financieras de compensación aumentó de menos del 10% en el decenio de 1980 a más del 40% en el decenio de 1990. Por consiguiente, en este último período, menos de 60% de cada dólar movilizado desde el extranjero se ha asignado a las transferencias de recursos reales.

Así pues, los países africanos se enfrentan a dos grandes problemas para enjugar sus déficit de ahorro y divisas. En primer lugar, como se indica anteriormente, las entradas de capital en la región han seguido una tendencia hacia la baja. En segundo lugar, se ha dispuesto de una proporción menor de las entradas para las importaciones destinadas a la producción corriente y la formación de capital. Por consiguiente, la región debe hacer frente a limitaciones financieras externas aún más severas para enjugar el déficit de recursos y acelerar la acumulación y el crecimiento.

---

### **D. Estabilidad de las corrientes de capital**

---

La inestabilidad de las corrientes de capital es otro problema que aqueja al África subsahariana. Como ya se ha observado, las entradas totales en el África subsahariana no demuestran ninguna persistencia, lo que en gran parte obedece al comportamiento del capital privado. Las fluctuaciones de las entradas de capital privado tienen distintos orígenes según el país de que se trata<sup>14</sup>, pero en gran medida reflejan el hecho de que el África subsahariana no ha podido alcanzar el crecimiento rápido y sostenido necesario para atraer una entrada constante de capital privado. Sin embargo, la inestabilidad también se debe al comportamiento de los componentes del capital privado no relacionados con las oportunidades de utilidades a largo plazo. Éstos incluyen en particular las corrientes de capital a corto plazo que se mueve por las oportunidades de arbitraje y las posibilidades de obtener plusvalías en un corto período.

Se reconoce que estas corrientes constituyen una importante fuente de inestabilidad financiera y de la moneda en los mercados emergentes. Si bien en el caso de África tanto la magnitud como la proporción del capital privado en el total de las entradas son pequeñas en comparación con otras regiones, existen razones para esperar que dichas corrientes puedan con todo causar inestabilidad y grandes dificultades considerables para la gestión macroeconómica<sup>15</sup>. Ante todo, gran parte de las corrientes, en particular las donaciones, no se canalizan a través de los mercados de divisas. Los fondos proporcionados suelen estar condicionados a las importaciones, y las condiciones bajo las cuales se han puesto a disposición de los usuarios no siempre se vinculan con las condiciones de mercado. La mayoría de las donaciones se consideran transferencias corrientes más que transacciones de capital, y excluirlas de las entradas de origen oficial en el África subsahariana indicadas en el cuadro 1 haría aumentar la proporción de las entradas de origen privado a casi el 50% del total en el decenio de 1990. Puesto que los mercados monetarios y financieros son bastante débiles en la mayoría de los países, ello significa que las corrientes de capital privado, incluidas aquellas a corto plazo, desempeñan un papel mucho más importante en los mercados financieros del África subsahariana que lo que sugeriría su participación en las entradas de capital totales.

El cuadro 4 y el gráfico 5 muestran la evolución de las corrientes de arbitraje a corto plazo en algunos países africanos. Los datos excluyen los créditos comerciales a corto plazo, puesto que éstos no están impulsados por las plusvalías que se obtienen del arbitraje, pero incluyen otros tipos de préstamos bancarios e inversiones en cartera y depósitos no interbancarios, por lo que corresponden a lo que suele denominarse "dinero especulativo"<sup>16</sup>. Las entradas netas a corto plazo por no residentes están separadas de las salidas netas a corto

## Cuadro 4

ENTRADAS, SALIDAS Y CORRIENTES NETAS DE CAPITAL  
A CORTO PLAZO EN ALGUNOS PAÍSES AFRICANOS,  
1980-1989 Y 1990-1998

(MILLONES DE DÓLARES)

<i>Grupo de países</i>	<i>Entradas netas a corto plazo</i>		<i>Salidas netas a corto plazo</i>		<i>Corrientes a corto plazo</i>	
	<i>1980- 1989</i>	<i>1990- 1998</i>	<i>1980- 1989</i>	<i>1990- 1998</i>	<i>1980- 1989</i>	<i>1990- 1998</i>
Economías grandes <sup>a</sup>	4.091	20.862	11.659	21.610	-7.568	-748
Economías pequeñas <sup>b</sup>	2.679	2.630	1.907	2.930	772	-300
Todos los países considerados	6.770	23.492	13.566	24.540	-6.796	-1.048

**Fuente:** Cálculos de la secretaría de la UNTAD basados en *Balance of Payments Statistics*, varios números, FMI.

**Nota:** Los datos indican los totales acumulativos de cada período.

**a** Egipto, Marruecos, Nigeria y Túnez.

**b** Camerún (hasta 1994), Côte d'Ivoire (hasta 1996), Etiopía, Ghana, Madagascar, Mauricio, República Unida de Tanzania, Senegal, Sudán, Uganda (hasta 1997) y Zimbabwe (hasta 1994).

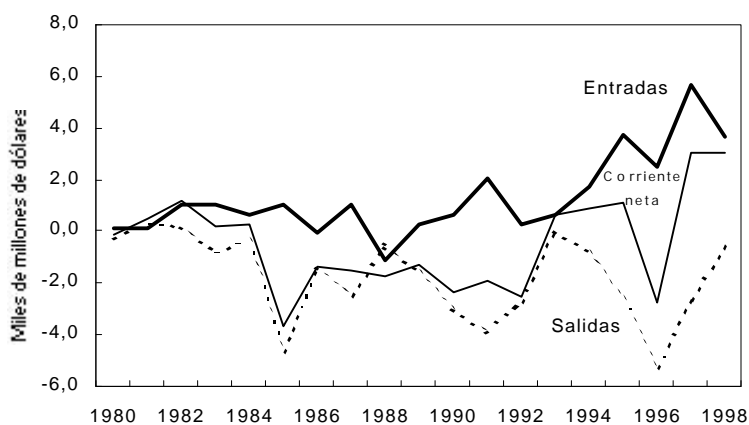
plazo por no residentes, y la diferencia entre las dos constituye las corrientes netas a corto plazo. Para facilitar la comparación, los países están clasificados en economías grandes y economías pequeñas sobre la base de la magnitud de las corrientes de capital recibidas, así como los niveles totales de ingresos. Del análisis de estos datos pueden sacarse varias conclusiones:

Gráfico 5

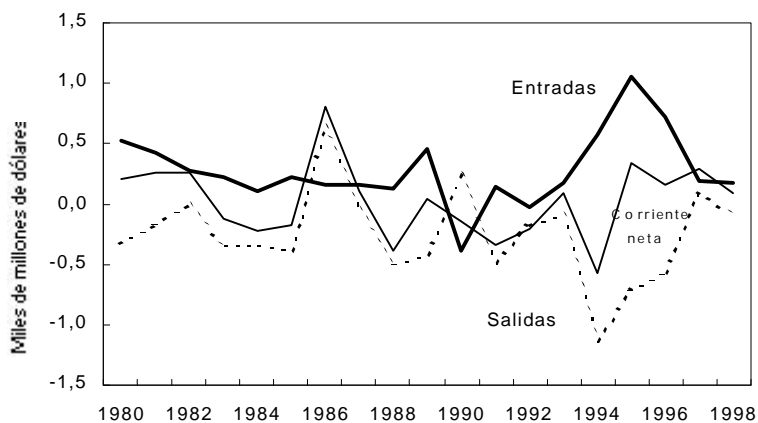
**ENTRADAS, SALIDAS Y CORRIENTES NETAS ANUALES DE CAPITAL A CORTO PLAZO EN ALGUNAS ECONOMÍAS AFRICANAS<sup>a</sup>, 1980-1998**

(Miles de millones de dólares)

**1. Economías grandes**



**2. Economías pequeñas**



Fuente: Véase el cuadro 4.

<sup>a</sup> Véase la lista de países en las notas del cuadro 4.



- Las entradas a corto plazo fueron similares en ambos grupos de economías en el decenio de 1980, mientras que en las economías grandes las salidas fueron considerablemente superiores. Por consiguiente, si bien ni uno ni otro grupo pudo atraer mucho capital privado a corto plazo, en las economías grandes se registró una fuga de capitales a escala mucho mayor. En el decenio de 1990 hubo un repentino aumento de las entradas a corto plazo en las economías grandes, pero no en las pequeñas. Si bien ambos grupos registraron un aumento de las salidas en el decenio de 1990, el aumento fue mucho más marcado en las economías grandes.
- La balanza general de las entradas y salidas a corto plazo fue más favorable en el decenio de 1990 que en el de 1980, aunque fue negativa en ambos decenios: en todos los países seleccionados, las salidas netas acumulativas en el período 1980-1998 ascendieron a 38.000 millones de dólares y las entradas acumulativas a 30.000 millones. En esta tendencia general prevalecen claramente las economías grandes, que registraron salidas netas en los decenios de 1980 y 1990, mientras que en las pequeñas economías las corrientes netas fueron negativas sólo en el último período.
- La evolución de las corrientes a corto plazo indicado en el gráfico 5 es similar en términos generales a la de las corrientes a corto plazo en los mercados emergentes en el mismo período<sup>17</sup>. Sin embargo, si bien las corrientes de ese tipo en África no siguen un ciclo completo de altibajos similar al registrado en los mercados emergentes de América Latina y Asia oriental en el decenio de 1990, hay un aumento significativo de la inestabilidad de las entradas y salidas netas a corto plazo en el decenio de 1990, en comparación con el de 1980.

La experiencia de África permite sacar la misma conclusión a la que se llegó para los mercados emergentes, a saber que la liberalización de los movimientos de capital a corto plazo aporta muy poco como corriente neta de capital y, al mismo tiempo, provoca gran inestabilidad. En los últimos años, las entradas netas a corto plazo en la región en su conjunto han mostrado una tendencia general a superar las salidas netas a corto plazo, con el resultado de que la región ahora parece gozar de un saldo positivo de esas corrientes. No obstante, a juzgar por la experiencia de los países con mejores variables fundamentales, instituciones y mercados, no es probable que dichas corrientes proporcionen una base segura para suplir la falta de recursos externos.

---

## **E. Financiación externa, crecimiento y dependencia de la ayuda**

---

### **1. Déficit de pagos y crecimiento**

En general se reconoce que para alcanzar una mejora notable en los niveles de vida y una reducción significativa de los niveles de pobreza, las economías africanas deben tener un crecimiento sostenido de por lo menos el 6% anual durante un período considerablemente prolongado. Si bien podrían aumentarse los recursos internos para apoyar el ritmo de la acumulación de capital necesaria, el logro de un crecimiento tan rápido depende fundamentalmente del suministro de recursos externos. En efecto, esta dependencia parece haber aumentado en los últimos años.

El análisis efectuado en el *Informe sobre el Comercio y el Desarrollo, 1999* demostró que, con algunas excepciones, los déficit comerciales aumentaron con mayor velocidad que los ingresos en los países en desarrollo en el decenio pasado, y que en la mayoría de los países hubo una tendencia hacia el aumento de los déficit comerciales y el descenso o estancamiento de las tasas de crecimiento. La mayoría de los países del África subsahariana pertenece a esta última categoría. En efecto, en toda el África subsahariana, excluidos los exportadores de petróleo, el crecimiento medio cayó constantemente en los tres últimos decenios, mientras que los déficit comerciales aumentaron. En el decenio de 1970, la región tuvo una tasa media de crecimiento de casi el 3,5% combinada con una relación entre el déficit comercial y el PIB de menos del 1%; en el decenio de 1980, la tasa media de crecimiento descendió al 2,5%, mientras que la relación del déficit comercial se acercó al 3%. A diferencia de la mayor parte de otras regiones en desarrollo, el crecimiento siguió disminuyendo durante gran parte del decenio de 1990; en el período 1989-1998, la tasa de crecimiento anual media fue del 2,2%, mientras que la relación del déficit comercial siguió subiendo y superó el 4%. Nuevamente, para el grupo de países enumerados en el cuadro 3, incluidos los de África del Norte, los déficit comerciales crecieron en un 1,5% del PIB durante el decenio de 1990, en comparación con el de 1980, mientras que la tasa de crecimiento prácticamente no se modificó<sup>18</sup>. Una comparación entre el crecimiento y los déficit comerciales de 39 países del África subsahariana en los decenios de 1970 y de 1990 demuestra que sólo tres registraron mejoras en ambos aspectos. Más de la mitad tenía tasas de crecimiento inferiores y déficit superiores en el decenio de 1990. Si bien en 11 países los déficit se habían reducido, en general esto se había logrado a expensas de una brusca caída de las tasas de crecimiento, mientras que en 4 países el crecimiento aumentó paralelamente al incremento de los déficit.

Cuadro 5

## RELACIÓN DE INTERCAMBIO, VOLUMEN Y PODER DE COMPRA DE LAS EXPORTACIONES EN ÁFRICA

(1980–1981 = 100)

	1988–1989	1996–1997
Toda África		
Relación de intercambio	57,1	56,8
Volumen de las exportaciones	98,8	131,2
Poder de compra de las exportaciones	56,4	74,5
Países no exportadores de petróleo		
Relación de intercambio	88,1	84,3
Volumen de las exportaciones	117,7	170,3
Poder de compra de las exportaciones	103,7	143,6
África subsahariana		
Relación de intercambio	65,7	64,7
Volumen de las exportaciones	88,7	125,3
Poder de compra de las exportaciones	58,3	81,1

**Fuente:** UNCTAD *Handbook of Statistics*, 2000 (CD-ROM.)

Como se analizó más detalladamente en el *TDR, 1999*, el empeoramiento de la relación entre los déficit comerciales y el crecimiento económico en los países en desarrollo en el último decenio obedece, en términos generales, a tres factores: el deterioro de la relación de intercambio, la rápida liberalización comercial que no ha ido acompañada de un mayor acceso a los mercados de los países desarrollados, y la inestabilidad y los desfases de los tipos de cambio como consecuencia de una mayor apertura de la cuenta de capital y el aumento de la volatilidad de las corrientes de capital privado. De estos factores, los cambios adversos de la relación de intercambio fueron particularmente importantes en África (cuadro 5). Gran parte de las pérdidas consiguientes tuvieron lugar en el decenio de 1980. Si bien el declive de la relación de intercambio en el período 1990-1997 fue mucho más moderado que en el decenio anterior, en los dos años siguientes (es decir de 1997 a 1999) el índice anual combinado de los precios de mercado libre de los productos básicos cayó en un 25%, lo que significó un ulterior deterioro de la relación de intercambio de África hacia fines del decenio<sup>19</sup>. Por consiguiente, pese al aumento rápido de los

volúmenes de exportación en el decenio de 1990, el poder de compra de las exportaciones fue considerablemente inferior al registrado a comienzos del decenio de 1980, lo que trajo aparejado ya sea una compresión de los volúmenes de importación y el crecimiento, o un aumento de los déficit comerciales.

Si bien los déficit comerciales empeoraron significativamente en relación con el PIB en el decenio de 1990, esta tendencia es mucho más pronunciada para la balanza por cuenta corriente. Para los países no exportadores de petróleo del África subsahariana considerados en el cuadro 4, el aumento en la proporción del déficit por cuenta corriente fue mucho menor que en la proporción del déficit comercial entre el decenio de 1980 y el de 1990. Dos factores importantes parecen haber contribuido a esto. En primer lugar, como resultado de las mayores dificultades de pago, muchos países han acumulado atrasos en los pagos en concepto de intereses en el decenio de 1990, lo que ha hecho aumentar su deuda externa en lugar de sus déficit por cuenta corriente. Esto explica, por lo menos en parte, por qué los pagos en concepto de intereses en los cuadros 1 y 2 registran una disminución en el decenio de 1990, pese al aumento de la deuda de la región<sup>20</sup>. Para toda el África subsahariana, los atrasos en los pagos de los intereses de la deuda a largo plazo acumulados desde 1989 hasta 1998 ascendieron a 13.000 millones de dólares, es decir alrededor del 14% del total del déficit por cuenta corriente en el mismo período.

El segundo factor atañe a las donaciones. Como ya se ha observado, en la contabilidad de la balanza de pagos del FMI, la mayoría de las donaciones se consideran transferencias corrientes más que entradas de capital. Puesto que la composición de las entradas totales de origen oficial se ha modificado al aumentar la parte correspondiente a las donaciones en el último decenio (véase el cuadro 1), los déficit por cuenta corriente, tal como se han definido, han tendido a disminuir. No obstante, esto no significa un aumento de la transferencia de recursos reales desde el exterior, puesto que la financiación oficial total, incluidas las donaciones, ha disminuido.

## **2. Crecimiento y dependencia de la ayuda**

La estimación de la financiación externa necesaria para alcanzar un determinado objetivo de crecimiento durante un período es una labor compleja que requiere información detallada sobre distintos factores, como el grado de capacidad productiva sin utilizar, el efecto de la inversión en la capacidad de producción, la productividad, el comercio exterior y la balanza de pagos, la tasa de ahorro interno y su respuesta al crecimiento de los ingresos, y la medida en que las entradas de capital se utilizan para las transferencias de recursos reales, así como un análisis de los factores mencionados. Lo ideal es que esta labor se realice en los países y que se tengan en cuenta sus circunstancias específicas. Si bien en este documento se intenta estimar el aumento de entradas de capital que se necesitarían para alcanzar una tasa de crecimiento sostenido del 6% anual en

el África subsahariana, el propósito principal de esta estimación es ilustrar cómo un proceso de crecimiento puede ayudar a reducir la dependencia de la ayuda al permitir un aumento del ahorro interno y al atraer una mayor entrada de capital privado.

En las simulaciones que figuran en el cuadro 6, el nivel de partida se refiere a la experiencia del África subsahariana en el período 1994-1998. En ese período, toda la región recibió en promedio entradas de capital netas, incluidas las donaciones, que representaban el 8,7% de su PIB combinado, mientras que la tasa de crecimiento anual fue de aproximadamente el 4%. De estas entradas, sólo poco más del 60% se asignó a la financiación de las corrientes de recursos reales (es decir, los déficit por cuenta corriente, excluidas las donaciones), mientras que el resto se utilizó para las transacciones financieras de compensación, incluidas las salidas netas de capital y la acumulación de reservas. En el mismo período, la inversión fue aproximadamente el 18% y el ahorro interno el 13% del PIB combinado de esos países, financiándose el déficit con corrientes netas de capital del extranjero.

Las estimaciones basadas en la experiencia latinoamericana indican que para lograr un crecimiento sostenido del 6% se necesita una tasa de inversión de aproximadamente el 28% del PIB<sup>21</sup>. Obviamente, las economías menos adelantadas podrán necesitar tasas más bajas de inversión para alcanzar una determinada tasa de crecimiento que las economías más maduras, en particular cuando existen recursos naturales ricos y poco utilizados. Por ejemplo, entre 1970 y 1980 Tailandia alcanzó una tasa de crecimiento media anual del 7%, con una tasa media de inversión del 26%; Malasia alcanzó un crecimiento anual del 8% con una tasa de inversión similar, mientras en Indonesia el crecimiento alcanzó una media del 7,8%, pese a que fue inferior la tasa de inversión, que fue de aproximadamente el 22%<sup>22</sup>. Nuevamente, desde 1988 hasta mediados del decenio de 1990, la tasa de crecimiento en Chile llegó a una media del 6,5%, mientras que su tasa media de inversión apenas llegó al 25%.

En las hipótesis I y II del cuadro 6 se indica que se necesitaría una tasa de inversión del 22% del PIB para que el África subsahariana mantenga una tasa de crecimiento del 6% anual en los próximos 10 ó 12 años, mientras que esta cifra se eleva al 25% en las hipótesis III y IV. Para estimar la necesidad de financiación externa de este crecimiento, en las hipótesis I y III se indica que la proporción de las entradas de capital utilizadas para las transferencias de recursos reales del extranjero sería la misma que en los últimos años (a saber, el 61,84%), mientras que en las hipótesis II y IV esta proporción se eleva al 75%. En todos los casos, las entradas de capital adicionales necesarias para aumentar la inversión provienen inicialmente de fuentes oficiales, aunque la dependencia de la ayuda se reduce gradualmente con el transcurso del tiempo a medida que se incrementan el ahorro interno y las entradas de capital privado como

consecuencia del crecimiento acelerado. Sin embargo, cabe agregar que estas simulaciones se basan en el supuesto de que la región no se vea afectada por graves choques naturales o de la relación de intercambio. Por consiguiente, si llegaran a ocurrir choques de esa índole, sería necesario compensar su efecto negativo en la balanza de pagos y la disponibilidad de recursos mediante entradas oficiales adicionales en forma de donaciones para que no se interrumpa la acumulación y el crecimiento. Evidentemente, la reducción de la deuda y el aporte de nuevos fondos contribuirían sobremedida al suministro de los recursos necesarios para aumentar la inversión y el crecimiento, en particular en los países de bajos ingresos.

Un factor determinante importante de la evolución de la dependencia de la ayuda es la manera en que responde el ahorro interno a un crecimiento más rápido. La experiencia de varios países de Asia oriental demuestra en qué medida puede aumentarse el ahorro interno en un proceso de esas características si se adoptan las políticas apropiadas. Por ejemplo, Indonesia aumentó su tasa de ahorro de aproximadamente el 11% del PIB en 1963 al 23% en 1973, cuando la tasa de crecimiento media fue del 6% anual<sup>23</sup>. Tal vez no sea muy realista prever un aumento tan rápido de la tasa de ahorro en el África subsahariana. En efecto, sobre la base de la relación entre el ingreso y el ahorro observada en el África subsahariana en los últimos dos decenios, podría esperarse que una tasa constante del 6% anual durante un período de diez años eleve la tasa de ahorro a aproximadamente el 16%. Sin embargo, la experiencia durante este período de estancamiento económico y aumento de la pobreza no puede proporcionar mucha orientación en cuanto a lo que podría lograrse con un crecimiento acelerado y con políticas diferentes. Por cierto, se ha observado en la región un comportamiento relativamente sólido del ahorro en el decenio de 1970. Teniendo en cuenta todos estos factores, en las simulaciones del cuadro 6 se indica una tasa media de ahorro del 18% después de un período de diez años de crecimiento. Si bien esta evolución del ahorro es mucho más débil que la observada en las primeras etapas del desarrollo de Asia oriental, es con todo poco probable que se genere automáticamente a partir del propio crecimiento, y requeriría un decidido esfuerzo para reorientar las políticas hacia una tasa más rápida de acumulación y crecimiento. Cabe también observar que, pese a un crecimiento tal de la tasa de ahorro, el consumo per cápita podría aumentar con relativa rapidez; con una tasa de crecimiento de la población del 3% y un crecimiento de los ingresos del 6%, el consumo per cápita seguiría siendo un 30% más alto al finalizar el período de diez años.

Cuadro 6

## SIMULACIÓN DEL CRECIMIENTO ECONÓMICO Y DE LA DEPENDENCIA RESPECTO DE LA AYUDA EN EL ÁFRICA SUBSAHARIANA CONFORME A DISTINTAS HIPÓTESIS

*(Porcentaje del PIB si no se indica otra cosa)*

<i>Nivel de partida</i>	<i>HIPÓTESIS I</i>		<i>HIPÓTESIS II</i>		<i>HIPÓTESIS III</i>		<i>HIPÓTESIS IV</i>	
	<i>t+0</i>	<i>t+10</i>	<i>t+0</i>	<i>t+10</i>	<i>t+0</i>	<i>t+10</i>	<i>t+0</i>	<i>t+10</i>
Inversión	18,40	22,00	22,00	22,00	25,00	25,00	25,00	25,00
Ahorro	13,02	13,02	18,00	13,02	18,00	13,02	18,00	13,02
Déficit por cuenta corriente	5,38	8,98	4,00	8,98	4,00	11,98	7,00	11,98
Déficit por cuenta corriente expresado como porcentaje de las entradas netas de capital	61,84	61,84	61,84	75,00	75,00	61,84	61,84	75,00
Entradas netas totales de capital	8,70	14,52	6,47	11,97	5,33	19,37	11,32	15,97
Entradas netas de capital de origen privado	2,00	2,00	3,00	2,00	3,00	2,00	3,00	2,00
Entradas netas de capital de origen oficial	6,70	12,52	3,47	9,97	2,33	17,37	8,32	13,97

**Nota:** Esta simulación se basa en los datos del Banco Mundial sobre las cuentas, balanza de pagos y financiación exterior nacionales.

Las estimaciones empíricas para el África subsahariana mencionadas anteriormente, así como las observaciones en cuanto al comportamiento de las entradas de capital privado en los países en desarrollo en los últimos años, demuestran que el capital privado tiende a responder con gran dinamismo al crecimiento económico, en particular con respecto a la inversión a largo plazo. Las simulaciones del cuadro 6 se basan en esas observaciones. En todos los casos, si bien se indica que las entradas netas de capital privado crecen con más rapidez que el PIB, su contribución a la formación de capital como proporción del PIB se eleva sólo modestamente al finalizar el período de diez años. Cabe también observar que esas cifras no se refieren a las corrientes privadas netas puesto que no incluyen las salidas por parte de los residentes.

Comenzando con la hipótesis II más optimista, el gran impulso significa que inicialmente (en  $t+0$ ) el déficit por cuenta corriente expresado como porcentaje del PIB tendría que aumentar en dos tercios, y las entradas oficiales en un 50%, por encima del nivel de partida (gráficos 6 y 7). Esto significa que la financiación oficial debería aumentar de su nivel de partida de 9.500 millones de dólares a 15.100 millones. Posteriormente, la contribución de la financiación oficial como porcentaje del PIB disminuye a ritmo constante a medida que se acelera el crecimiento y aumentan el ahorro interno y las entradas de capital privado, y al finalizar el período de diez años la contribución de la financiación oficial se reduce al 2,3% del PIB; es decir, muy por debajo del nivel de partida del 6,7%. En términos absolutos, después del gran empujón inicial las entradas oficiales empiezan a disminuir a ritmo acelerado, y al finalizar el período de diez años se ubican en los 6.400 millones de dólares, es decir por debajo del nivel de partida. Después de una década de crecimiento a una tasa del 6% anual, la región tendría, como porcentaje de su PIB combinado, déficit por cuenta corriente más bajos y menores necesidades de financiación externa, mientras que una mayor proporción de estas últimas serían atendidas por las entradas de capital privado (gráficos 6 y 7).

En la hipótesis III menos optimista, inicialmente el déficit por cuenta corriente como proporción del PIB crece en más del doble, mientras que las entradas de capital oficial aumentan en más del 150%, en comparación con el nivel de partida. Los déficit por cuenta corriente y la financiación oficial como porcentaje del PIB disminuyen continuamente a lo largo del proceso de crecimiento, pero al finalizar el período de diez años siguen siendo más altos que sus niveles de partida. No obstante, la composición de la financiación externa se modifica al aumentar la proporción del capital privado. En esta hipótesis, lleva más de diez años reducir la financiación oficial, tanto como porcentaje del PIB como en términos absolutos, a un nivel inferior del nivel de partida; en términos relativos el proceso dura casi 12 años y en términos absolutos mucho más.

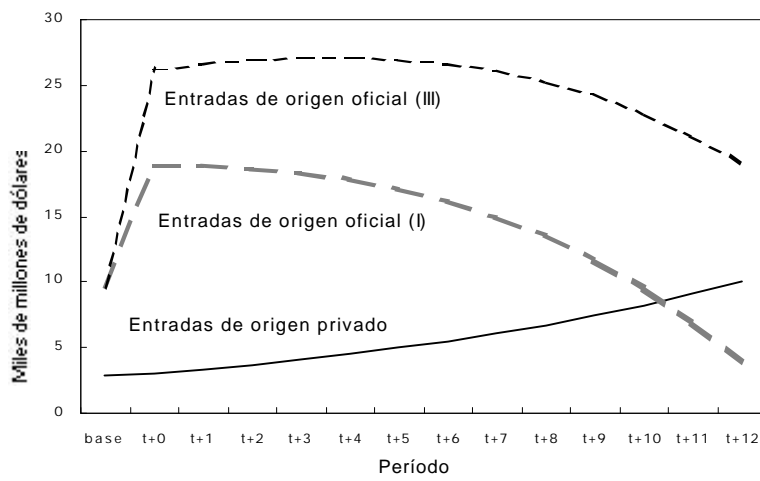


Gráfico 6

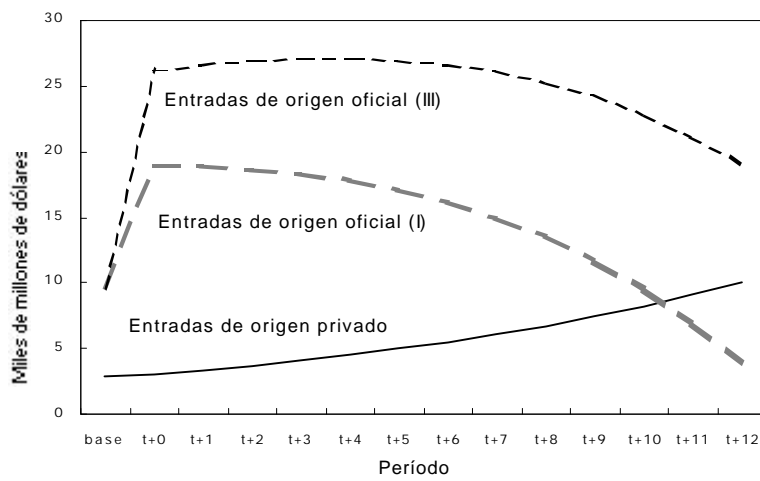
**SIMULACIÓN DEL CRECIMIENTO ECONÓMICO Y DE LA DEPENDENCIA RESPECTO DE LA AYUDA: ENTRADAS DE CAPITAL CONFORME A DISTINTAS HIPÓTESIS**

(Miles de millones de dólares)

**Hipótesis I y III**



**Hipótesis II y IV**



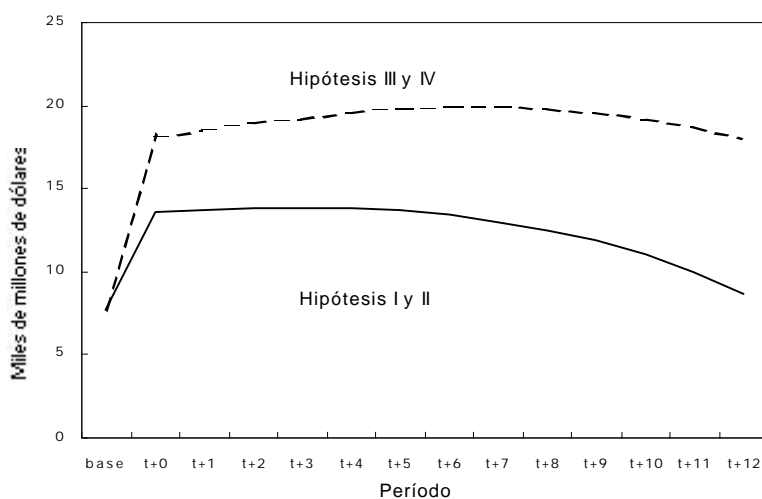
Nota: Véase el cuadro 6.

Gráfico 7

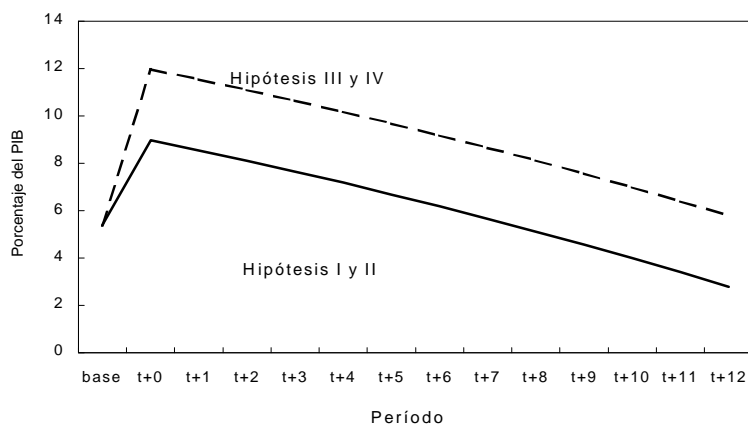
**SIMULACIÓN DEL CRECIMIENTO ECONÓMICO Y DE LA DEPENDENCIA RESPECTO DE LA AYUDA: DÉFICIT POR CUENTA CORRIENTE CONFORME A DISTINTAS HIPÓTESIS**

(Miles de millones de dólares y porcentaje del PIB)

**Déficit por cuenta corriente**



**Déficit por cuenta corriente expresado como porcentaje del PIB**



Nota: Véase el cuadro 6.

Las hipótesis I y IV representan casos intermedios: en la primera, la tasa de inversión y la proporción de entradas de capital utilizadas para financiar la cuenta corriente son más bajas que en la segunda. En la hipótesis I, al igual que en la II, el déficit por cuenta corriente como porcentaje del PIB disminuye al finalizar el período de diez años respecto del nivel de partida. La financiación oficial es más baja en términos relativos e igual al nivel de partida en términos absolutos. En la hipótesis IV, al igual que en la III, debido a una tasa de inversión más alta, el déficit por cuenta corriente como porcentaje del PIB sigue siendo más alto que al finalizar el período de diez años respecto del nivel de partida, pero dado que una mayor proporción de entradas de capital se utilizan para financiar la cuenta corriente, las entradas oficiales necesarias durante una década de crecimiento son inferiores en términos relativos. Tanto en la hipótesis I como en la IV, aumenta la proporción del capital privado en la financiación externa total.

Cuál de estas hipótesis tendrá mayor probabilidad de que ocurra dependerá de las políticas nacionales que se adopten. Las simulaciones indican que la duplicación de las entradas de capital oficial en el África subsahariana combinada con políticas orientadas a aumentar la eficiencia de la inversión, la propensión al ahorro y la proporción de entradas de capital retenidas y utilizadas para las transferencias de recursos reales del extranjero podrían dar lugar a un proceso de crecimiento acelerado que reduciría, en aproximadamente una década, tanto la brecha de recursos de la región como su dependencia de la ayuda. En este proceso, la financiación oficial tendría una función catalítica para el ahorro interno y las entradas de capital privado, y esta función crecería en importancia, y la dependencia de la ayuda disminuiría, con un mayor esfuerzo desde el punto de vista de las políticas nacionales.

---

## **F. La reorientación de políticas**

---

No se desprende necesariamente de lo anterior que un mayor aporte de recursos externos se traducirá en un crecimiento rápido capaz de elevar los niveles de vida y generar recursos internos para la inversión. Surgen dificultades de política en muchas esferas. En primer lugar, como indican las hipótesis mencionadas, es importante lograr que se utilice una mayor proporción de entradas de capital extranjero para las importaciones necesarias para hacer funcionar y dar valor agregado a la capacidad productiva, más que para financiar las salidas de capital o las reservas en exceso acumuladas como protección contra la interrupción o el cambio de signo de las corrientes de capital. El compromiso de la comunidad internacional de suministrar con regularidad financiación externa adecuada reduciría por sí solo la necesidad de acumular reservas en exceso. Además, la buena disposición de la comunidad internacional para compensar los movimientos adversos en la relación de intercambio y los acontecimientos financieros externos negativos (como los aumentos de los

cargos por intereses) mediante el suministro de financiación adicional reducirían la necesidad de acumular reservas como medida de estabilización preventiva de los choques de la cuenta corriente.

No obstante, la utilización eficaz de las entradas de capital para aumentar la acumulación y el crecimiento no será posible sin una gestión apropiada de la cuenta de capital, en particular sin la reglamentación y el control de las corrientes de capital a corto plazo. Esto es necesario no solamente para retener una parte importante de las entradas de capital para financiar las importaciones y la inversión productiva sino también, y más fundamentalmente, para lograr tipos de cambio más estables, en lo que estriba la clave de que den buenos resultados las exportaciones y se alivien las dificultades de la balanza de pagos. Como indica la experiencia de muchos países en desarrollo, el logro de tipos de cambio estables y competitivos depende no tanto de elegir un régimen de tipo cambiario particular como de reglamentar las corrientes de capital a fin de evitar la desvinculación de las fluctuaciones monetarias de las exigencias del comercio y la competitividad<sup>24</sup>.

Más fundamentalmente, es importante asegurar que la ayuda se utilice efectivamente para acelerar la acumulación de capital y el crecimiento, y aliviar las limitaciones de la balanza de pagos. Como se analiza detalladamente en otra parte del informe, el éxito depende del establecimiento de un círculo virtuoso de inversión, exportaciones y ahorro<sup>25</sup>. En este proceso, las exportaciones apoyan a la inversión porque con ellas se obtienen las divisas necesarias para la importación de bienes y tecnología necesaria para la acumulación de capital y el crecimiento, mientras que la inversión apoya a las exportaciones al proporcionar la base para el cambio tecnológico, el crecimiento de la productividad y una mayor competitividad. Al aumentar los ingresos y las utilidades gracias a la inversión, existen cada vez mayores recursos para la acumulación de capital. En este proceso de industrialización temprana, el ahorro interno y las exportaciones generalmente aumentan con más rapidez que los ingresos y la inversión, colmando gradualmente las brechas de ahorro y de divisas.

El hecho de que en África no se haya iniciado un proceso de acumulación y de crecimiento de esa índole, pese a las cantidades significativas de ayuda extranjera, suele atribuirse a errores de política; éstos también parecen ser el motivo principal del "punto de saturación" que alcanzaron los países donantes respecto de la ayuda. Sin embargo, como muestran varios estudios, la ayuda adicional suministrada desde comienzos del decenio de 1980 apenas ha compensado las pérdidas de recursos producida como resultado del deterioro de la relación de intercambio, y ha estado lejos de satisfacer las necesidades de recursos para un crecimiento rápido y sostenido<sup>26</sup>. Con todo, hay que reconocer que la mayoría de los países africanos no pudo iniciar un proceso de crecimiento autónomo aun cuando eran favorables las condiciones externas de comercio y transferencia de recursos financieros, en particular en el decenio de 1970.

Algunos países registraron rápidos aumentos de la inversión y el crecimiento en ese decenio, a un ritmo más veloz que el registrado incluso en algunos países de Asia oriental, pero muy a menudo fueron seguidos de una baja repentina de la inversión cuando se deterioraba el entorno externo. De igual manera, los programas de ajuste aplicados en los últimos 15 años no han llevado a un aumento de la inversión y el crecimiento, aunque sí ha habido aumentos de la producción como consecuencia de una mejor y mayor utilización de la capacidad productiva. En términos más generales, siempre ha habido países del África subsahariana que desde su independencia han tenido buenos resultados durante unos pocos años, si bien los aumentos rápidos de crecimiento rara vez han sido sostenidos<sup>27</sup>.

Las razones de esto también se analizan a fondo en varios documentos de la UNCTAD<sup>28</sup>. Es cierto que en el período posterior a la independencia distintos problemas estructurales e institucionales heredados de la época colonial hicieron particularmente difícil la tarea de mantener el crecimiento y el desarrollo, pero también los errores de políticas han sido un factor importante. Para explicarlo brevemente, la industrialización se llevó a cabo sin prestar suficiente atención a la productividad y al crecimiento en el sector agrícola y a la competitividad industrial. Se descuidó el sector agrícola en el sentido de que los recursos generados no se utilizaron para aumentar la productividad agrícola mediante la inversión pública en infraestructura rural y distintos servicios a fin de aumentar el superávit neto, sino que se transfirieron al consumo urbano o la inversión industrial. Además, las industrias incipientes establecidas sobre la base de recursos transferidos del sector agrícola (o del extranjero), nunca llegaron a desarrollarse y despegar puesto que no se aplicó el tipo de combinación sensata y disciplina gubernamental de mercado practicado en Asia oriental<sup>29</sup>, sino que dependieron constantemente de la protección y la transferencia de recursos. Por consiguiente, a diferencia de los países de Asia oriental en donde los rápidos aumentos de la inversión y la acumulación fueron acompañados de un rápido crecimiento de las exportaciones y el ahorro interno y condujeron a una reducción de la dependencia de los recursos extranjeros, en África, a excepción de unos pocos países como Mauricio y Botswana, las exportaciones y el ahorro fueron a la zaga del crecimiento, de manera que cuando las condiciones externas empeoraron, la inversión y el crecimiento no pudieron sostenerse.

Los errores de política cometidos en el período más reciente del ajuste no fueron menos graves. En pocas palabras, los programas de ajuste estructural han procurado dejar librado a las fuerzas del mercado la acumulación y el crecimiento, sin prestar suficiente atención a las deficiencias de los mercados, las instituciones y la infraestructura. Si bien se ha retirado al Estado de la actividad económica en varias esferas, no surgieron alternativas viables basadas en la iniciativa privada debido a esas deficiencias. La liberación de las fuerzas del mercado no siempre ha generado incentivos apropiados a los productores, por ejemplo, cuando se desmantelaron las juntas de comercialización. En los casos

en que se generaron incentivos, hubo poca respuesta por parte de la oferta debido a la falta de infraestructura física y humana y otros factores complementarios (por ejemplo, los créditos).

Estas experiencias contienen valiosas enseñanzas de política para iniciar un proceso dinámico de crecimiento apoyado por el tipo de impulso inicial descrito anteriormente. Evidentemente, los mercados deben tener un papel más importante que el permitido bajo los regímenes de política del período postcolonial, y los gobiernos deben desempeñar una función más activa que la permitida en los programas de ajuste. Existen grandes oportunidades y necesidad de inversión pública en infraestructura humana y física, y gran parte del aumento inicial de la ayuda debería orientarse hacia esas esferas. También se necesitan más recursos para fortalecer la capacidad administrativa a fin de aumentar la eficacia del sector público. Por último, es esencial asegurar que la inversión privada genere las exportaciones y utilidades necesarias para elevar los recursos internos y promover la autonomía.

También hay que reconocer que el crecimiento económico rápido no se traduce automáticamente en un aumento de la proporción de ingreso nacional ahorrado. Se ha observado que varios países tienen experiencias completamente diferentes en cuanto a la evolución de su ahorro nacional, pese a mantener tasas de crecimiento similares durante períodos comparables. Por ejemplo, la tasa de ahorro media de algunos de los países de ingresos medios de América Latina no ha aumentado significativamente desde fines del decenio de 1960 hasta fines del decenio de 1970, pese a un crecimiento relativamente rápido del ingreso per cápita, mientras que muchos países de industrialización reciente de Asia oriental, en particular la República de Corea y la Provincia china de Taiwán, lograron aumentar su ahorro a tasas sin precedentes durante un proceso similar de crecimiento. El éxito de la industrialización de Asia oriental ha dependido mucho de la función que cumplieron los gobiernos en la promoción del ahorro y la aceleración de la acumulación de capital. Las políticas necesarias naturalmente varían en función del estado de desarrollo alcanzado, y se han analizado detalladamente en informes anteriores de la UNCTAD<sup>30</sup>. En las primeras etapas del desarrollo, cuando la agricultura tiene un papel preponderante y las decisiones en materia de ahorro e inversión no están separadas, la fijación de precios agrícolas y las políticas de inversión contribuyen de manera significativa a incrementar los recursos invertibles. En etapas posteriores del desarrollo, establecer un vínculo virtuoso entre las utilidades y el ahorro, restringir el consumo de bienes suntuarios y promover el ahorro institucional son políticas que desempeñan un papel importante en esta esfera.

En resumen, lo que ahora se necesita es una reformulación de los enfoques de política internacional y nacional basada en una evaluación realista de las necesidades de recursos del África subsahariana, reconociendo las deficiencias de las políticas anteriores y posteriores al ajuste y abordando

---

directamente los problemas estructurales e institucionales que aquejan a la región. Pese a muchos años de ajuste intenso y generalizado, casi ningún país africano ha finalizado con éxito su programa de ajuste ni ha iniciado un proceso de crecimiento sostenido. No solamente ha habido graves deficiencias en la formulación y aplicación de las políticas, sino que también la financiación del ajuste ha sido, en general, insuficiente. La combinación sensata de un gran impulso en la financiación oficial externa y una reorientación de las políticas internas sobre la base de las enseñanzas derivadas de la experiencia de los tres últimos decenios parece ser la única manera viable de lograr un crecimiento rápido y sostenido en la región y a la larga eliminar su dependencia de la ayuda.

---

## Notas

---

<sup>1</sup> En este documento, el término África subsahariana se refiere a todos los países de África que no sean Sudáfrica y los países de África del Norte (Argelia, Egipto, la Jamahiriya Árabe Libia, Marruecos y Túnez), a menos que se indique de otra manera.

<sup>2</sup> Véase *Informe sobre el Comercio y el Desarrollo, 1999, (TDR 1999)*, publicación de las Naciones Unidas N° de venta: S.99-II-D.1, Nueva York y Ginebra. Conforme a la terminología utilizada en dicho informe (recuadro 5.1, pág. 106) por **entrada de capital se entiende la adquisición de activos internos por no residentes**. Las ventas de activos internos se definen como una entrada negativa de capital. Por consiguiente, el término entrada neta de capital significa adquisiciones menos ventas de activos internos por no residentes. *Salida de capital* se refiere a la adquisición de activos exteriores por residentes. Las ventas de esos activos se definen como salidas negativas de capital. Por ello, el término salida neta de capital indica adquisiciones menos ventas de activos exteriores por residentes. Por **corriente neta de capital** se entiende la entrada total neta de capital menos la salida total neta de capital, tal como se han definido antes. Es positivo cuando las entradas netas superan a las salidas netas. El término **transferencia neta** se refiere a las entradas netas de capital menos los pagos netos a factores en el extranjero; estos últimos comprenden tanto el pago de los intereses de la deuda exterior como las remesas de utilidades. La transferencia neta constituye así un indicador general de la capacidad de un país para financiar sus déficit comerciales.

<sup>3</sup> Hay que calificar esta observación relativo a las entradas netas de capital privado en el África subsahariana puesto que están claramente subestimadas sobre la base de los datos del Banco Mundial, en comparación con las estimaciones basadas en los datos nacionales. Por ejemplo, en un estudio reciente se indicaba que, entre 1990 y 1997, las entradas netas acumulativas de capitales privados de bancos a la República Unida de Tanzania, Uganda, Zambia y Zimbabwe eran, de acuerdo con el Banco Mundial, 251 millones de dólares, pero sobre la base de las estadísticas de los países interesados eran 676 millones. De igual manera, los datos del Banco Mundial parecen subestimar los flujos de inversiones de cartera de Zambia y Zimbabwe; véase N. Bhinda, S. Griffith-Jones, J. Leape y M. Martin, *Private Capital Flows to Africa*, La Haya, Fondad, 1999, cuadros 1.2 y 1.3. Por ello, se ha concluido que "los datos internacionales son al parecer sumamente inexactos. Omiten grandes proporciones de flujos al no seguir el ritmo de la liberalización de los mercados



financieros en África" (ibíd.: 29). Las estadísticas nacionales de la balanza de pagos utilizadas en el análisis de un grupo de países africanos en las secciones C y D *infra* son al parecer más fiables para medir las entradas de capital privado.

<sup>4</sup> Cabe destacar que los cambios en la relación entre las entradas de capital y el PNB pueden obedecer a muchos factores no relacionados con el volumen de dichas entradas. La disminución en el valor en dólares del PNB ocasionada por una devaluación de la moneda o una caída de la producción interna del país receptor resultará en un aumento de esta relación sin que se modifique el valor en dólares de las entradas de capital. De la misma manera, las modificaciones del tipo de cambio entre las monedas de los principales donantes podría alterar el valor agregado en dólares de las corrientes oficiales sin que se modifique el presupuesto de ayuda de los donantes. Naturalmente, es de esperar que este efecto sea relativamente fuerte en el África subsahariana, en donde las corrientes oficiales representan el grueso del total de las corrientes de capital. Dicho efecto también está presente cuando se hace un análisis en relación con las corrientes agregadas o per cápita.

<sup>5</sup> El 45% de las corrientes de AOD al África subsahariana se expresa en dólares, el 42% en monedas de Europa continental, el 7% en yen, el 5% en libras esterlinas y el 1% en otras monedas. Las corrientes de la AOD en dólares corrientes y constantes figuran en *Development Cooperation, 1999 Report*, París, OCDE, 2000, pág. 264 y cuadro 29.

<sup>6</sup> No se incluyen en el gráfico 3 los países con unos ingresos per cápita de más de 2000 dólares (Botswana, Gabón, Mauricio y Swazilandia).

<sup>7</sup> Los 16 países incluidos son los indicados en el cuadro 3.

<sup>8</sup> Véase *Informe sobre el comercio y el desarrollo, 1999*, segunda parte, cap. V, sec. C.

<sup>9</sup> En un examen de los controles de capital de los países africanos se indica que, entre los países comprendidos en el cuadro 3, Egipto, Kenya, Mauricio y Uganda habían liberalizado completamente la cuenta de capital para fines del decenio de 1990. El cuadro muestra que, a excepción de Kenya, la salida de capital por residentes aumentó considerablemente en términos relativos en el último decenio, en comparación con el decenio de 1980, en todos los países.

<sup>10</sup> *TDR 1999*, cuadro 5.2, pág. 112. Este cuadro también indica, para todos los países en desarrollo y para un grupo de países con mercados emergentes, los porcentajes de entradas netas de capital correspondientes a errores y omisiones, variación en las reservas y financiación de la cuenta corriente, que se examina *infra*.

<sup>11</sup> Sólo Egipto se encuentra en ambos grupos, es decir, en el de los países con mercados emergentes y en el de los 16 países africanos.

<sup>12</sup> Véase, por ejemplo, B. Varman-Schneider, *Capital Flight from Developing Countries*, Boulder, Colorado, Westview Press, 1991: 50-51. Esos movimientos pueden ser entradas o salidas (por ejemplo, la fuga de capitales); en efecto, en el decenio de 1990 se observó un movimiento de entradas en algunos países (por ejemplo, Chile y Colombia), que restringió las entradas de capital para evitar la apreciación de la moneda.

<sup>13</sup> "Las corrientes que buscan las plusvalías del arbitraje... en Kenya, Tanzania y Uganda... son prácticamente imposibles de rastrear,... su magnitud no puede estimarse con exactitud, pero a menudo las transacciones llegan a varios millones de dólares por semana. Muchas compras se financian con cargo a cuentas en moneda extranjera mantenidas por nacionales, lo que significa que estas corrientes pueden no ser genuinamente "extranjeras" sino que simplemente representan una reutilización de las divisas adquiridas de otras fuentes." (N. Bhinda y al.; *op. cit.*: 83). Estas operaciones se reflejan generalmente en la partida de errores y omisiones.

<sup>14</sup> Por ejemplo, el descubrimiento de minerales o una ola de privatizaciones podría conducir a un aumento no sostenido de entradas privadas.

<sup>15</sup> Para un análisis anterior de estos problemas, véase L. Kasekende, D. Kitabire y M. Martin, "Capital Inflows and Macroeconomic Policy in Sub-Saharan Africa" en UNCTAD, *International Monetary and Financial Issues for the 1990s*, vol. VIII, publicaciones de las Naciones Unidas, N° de venta: E.97.II.D.5; Nueva York y Ginebra, 1997

<sup>16</sup> Véase el *TDR 1999* (*op. cit.*: 118) para los tipos de flujos de capital considerados corrientes de arbitraje o especulativas.

<sup>17</sup> Para los mercados emergentes, véase el *TDR 1999*, *op. cit.*; gráfico 5.9: 120.

<sup>18</sup> Esto se aplica también a los países no exportadores de petróleo comprendidos en la muestra.

<sup>19</sup> *Boletín Mensual de Precios de Productos Básicos*, UNCTAD, Ginebra, enero de 2000.

<sup>20</sup> La evolución de la deuda del África subsahariana figura en el *TDR 1998*, publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: S.98.II.D.6, Nueva York y Ginebra, segunda parte, cap. I, sec. E

<sup>21</sup> CEPAL, *Fortalecer el desarrollo. Interacciones entre macro y microeconomía*, Santiago (Chile), 1996, cap. IV.

<sup>22</sup> En relación con las tasas de inversión, véase el *TDR 1996*, publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: S.96.II.D.6, Nueva York y Ginebra, cuadro 31:48. En relación con las tasas de crecimiento, véase UNCTAD, *Handbook of International Trade and Development Statistics 1994*, Naciones Unidas, Nueva York y Ginebra.

<sup>23</sup> Para la evolución de las tasa de ahorro e inversión en Asia oriental en los últimos tres a cuatro decenios véase el *TDR 1996*, op. cit.; cuadro 31:48.

<sup>24</sup> Véase el *TDR 1999*, op. cit., segunda parte, capítulo VI para un análisis más a fondo de la relación entre la cuenta de capital y la gestión de tipo de cambio.

<sup>25</sup> Véase el *TDR 1996*, op. cit., segunda parte, cap. II, sec. B; el *TDR 1997*, publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: S.97.II.D.8, Nueva York y Ginebra, primera parte, caps. V y VI; y el *TDR 1998*, op. cit., segunda parte, cap. IV. Véase también Y. Akyüz y C. Gore, "The investment-profits nexus in East Asian industrialization", *World Development*, 27(1),1996; e Y. Akyüz y C. Gore, "African Economic Development in a Comparative Perspective", texto mimeografiado, UNCTAD, Ginebra, marzo de 2000.

<sup>26</sup> Véase, por ejemplo, el *TDR 1993*, publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: S.93.II.D.10, Nueva York y Ginebra, segunda parte, cap. II, sec. C.3; y el *TDR 1998*, op. cit., segunda parte, cap. I, sec. C.

<sup>27</sup> Sobre estos aumentos rápidos en África véase el *TDR 1999*, op. cit., segunda parte, cap. I; Akyüz y Gore, 2000, op. cit.; y D. Rodrik, *Making Openness Work: The New Global Economy and the Developing Countries*, Washington, D.C., Overseas Development Council, 1999.

<sup>28</sup> Véase, en particular el *TDR 1998*, op. cit., segunda parte. Para una exposición más reciente y detallada de esta experiencia, véase Akyüz y Gore, 2000, op. cit.

<sup>29</sup> Para esta experiencia, véase Y. Akyüz, ed., *East Asian Developments. New Perspectives*, Londres, Frank Cass, 1999.

<sup>30</sup> Para un análisis del comportamiento y políticas en materia de ahorro, véase el *TDR 1996*, op. cit., segunda parte, cap. II, sec. B.2; el *TDR 1997*, op. cit., segunda parte, cap. V, sec. E, y cap. VI; el *TDR 1998*, op. cit., segunda parte, cap. IV, sec. C.1; Akyüz y Gore, 1996, op. cit.; y Akyüz y Gore, 2000, op. cit.