



Impacto de la crisis asiática en África al sur del Sahara

La mayoría de los países de África al sur del Sahara no han sido gravemente afectados por la crisis asiática. ¿A qué se debe este resultado relativamente favorable, y qué medidas deberían considerar estos países para reducir la pobreza y acelerar el crecimiento económico en un entorno mundial de mayor incertidumbre?

Elliott Harris



LA CONMOCIÓN financiera que comenzó por afectar a varios países asiáticos a mediados de 1997 y luego se propagó rápidamente a otros países, hasta convertirse en una crisis financiera internacional, suscitó profundas repercusiones en muchas economías de mercado emergentes. La salida de un gran volumen de capital a corto plazo de los países asiáticos expuso a sus monedas a intensas presiones y dio lugar a una pronunciada devaluación. Dado que los bancos de estos países estaban muy expuestos al riesgo cambiario debido al cuantioso endeudamiento a corto plazo en moneda extranjera, el sector financiero experimentó también graves trastornos. Estos reveses, combinados, dieron lugar a una profunda recesión en las economías de la región; algunas recién comienzan a recuperarse.

La abrupta contracción de las economías directamente afectadas y la reducción de la demanda mundial contribuyeron a la acusada baja de los precios internacionales de los productos básicos y exacerbaron la baja de los precios de los productos petroleros (un 30% en los últimos 12 meses). Sudáfrica fue el único país de África al sur del Sahara considerablemente afectado por la crisis internacional a través de canales financieros. Las repercusiones de la crisis en otros países de la región fueron principalmente perturbaciones de la relación de intercambio. En todos, salvo los exportadores de petróleo, el impacto neto de la reciente baja de los precios de los productos básicos ha sido, sin embargo, relativamente pequeño. ¿A qué se debe que la situación de los países de

África al sur del Sahara sea relativamente favorable en medio de este deterioro general, y qué consecuencias tendrá este fenómeno en los próximos años en cuanto a los objetivos de política económica de estos países?

Las experiencias de Asia oriental y de África

Los notables resultados obtenidos por muchos países de Asia oriental en los últimos 30 años en cuanto a crecimiento y reducción de la pobreza obedecieron, por lo menos en parte, al éxito de los programas de liberalización de su economía e integración en los mercados mundiales de bienes, servicios y capital. Menor fue su éxito, en cambio, con respecto a la corrección de fallas estructurales, como la inadecuada regulación del sector financiero y deficiente supervisión prudencial, la falta de transparencia en la esfera pública y en el ámbito de las sociedades, y la escasez de información económica confiable y oportuna, especialmente sobre las actividades del sector privado. Estas fallas, agravadas en algunos países por una política cambiaria inapropiada, profundizaron la crisis de confianza de los inversionistas, provocada por el continuo aumento del déficit fiscal y del déficit en cuenta corriente. El hecho mismo de que estas economías estuvieran muy abiertas a la afluencia de capital a corto plazo las hizo especialmente vulnerables a las abruptas salidas de recursos financieros provocadas por el deterioro de la confianza.

El que los países africanos hayan escapado a las peores consecuencias de la crisis financiera bien puede deberse a que estos países iban a la

África al sur del Sahara

Efectos de la crisis mundial y de las variaciones de precio de los productos básicos, 1998

	Efecto de las variaciones de precio del petróleo	Efecto de las variaciones de precio de los productos básicos no petroleros	Otros efectos de la crisis	Efecto total de la crisis
(Porcentaje)				
Crecimiento del PIB real				
África al sur del Sahara	0,0	-0,1	-0,3	-0,3
Países exportadores de petróleo	-0,3	-0,0	-0,2	-0,5
Países importadores de petróleo	0,2	-0,1	-0,3	-0,3
Ingreso real				
África al sur del Sahara	-1,7	-0,2	-0,2	-2,1
Países exportadores de petróleo	-7,1	-0,1	-0,0	-7,2
Países importadores de petróleo	0,4	-0,2	-0,3	-0,1
(Variación como porcentaje del PIB)				
Saldo en cuenta corriente				
África al sur del Sahara	-2,6	-0,1	0,1	-2,6
Países exportadores de petróleo	-10,3	-0,1	-0,1	-10,5
Países importadores de petróleo	0,5	-0,2	0,2	0,5
Saldo fiscal global				
África al sur del Sahara	-1,9	0,0	-0,1	-2,0
Países exportadores de petróleo	-6,9	-0,1	-0,0	-6,9
Países importadores de petróleo	0,0	0,0	-0,1	-0,1
(Variación porcentual)				
Índice de la relación de intercambio				
África al sur del Sahara	-7,4	-0,5	0,2	-7,7
Países exportadores de petróleo	-28,4	-0,6	0,0	-29,0
Países importadores de petróleo	0,9	-0,5	0,3	0,7

Fuente: Departamento de África del FMI.

Nota: Incluidos todos los países de África al sur del Sahara, salvo Djibouti, Mauritania y Somalia. Los resultados han sido redondeados al decimal más próximo. Las cifras indicadas como 0,0 no equivalen necesariamente a cero.

zaga —con respecto a otras regiones— en la apertura de la economía al comercio mundial y, en especial, a las corrientes de capital privado. En la mayoría de los países de África al sur del Sahara los mercados financieros son todavía embrionarios y muchos sistemas bancarios recién comienzan a superar un prolongado período de crisis. Las fallas económicas básicas y el mantenimiento de controles del capital han impedido a la mayoría de estos países captar un volumen considerable de capital privado. Además, su deuda externa privada es muy escasa, y la mayor parte del crédito obtenido de fuentes públicas les fue otorgado a largo plazo, de modo que su exposición a riesgos es mucho menor que la que resultó tan nociva para algunas de las economías de Asia oriental. En África, pese a la falta de solidez del sistema bancario, no están presentes los numerosos factores que se conjugaron para provocar la crisis bancaria en Asia. Finalmente, aunque algunos países africanos siguen padeciendo fallas estructurales idénticas a las mencionadas en relación con Asia oriental, en muchos de esos países los factores macroeconómicos básicos han mejorado considerablemente en los últimos cinco años.

Repercusiones en África al sur del Sahara

En octubre de 1998 el Departamento de África del FMI realizó una evaluación cuantitativa de la influencia *directa* de la variación de los precios de los productos básicos y otros efectos de la crisis mundial en las proyecciones para 1998 del crecimiento del PIB real, el ingreso real, el saldo fiscal global, el saldo en cuenta corriente y la relación de intercambio de África al sur

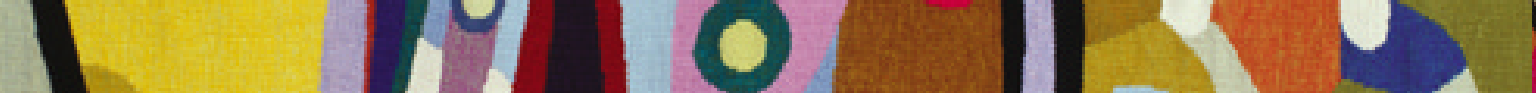
del Sahara. No se consideraron expresamente los efectos indirectos o secundarios, como las oscilaciones de la demanda interna provocadas por la variación del ingreso real vinculada con la crisis. En el estudio se distinguió entre la fluctuación de las variables macroeconómicas provocada por la baja del precio del petróleo, la variación de los precios de otros productos básicos y otros efectos de la crisis, para poner de manifiesto el pronunciado contraste entre las acusadas repercusiones negativas provocadas por la crisis sobre los países exportadores de petróleo y los efectos, mucho menores, sobre los demás países.

Evaluación global. En el cuadro se resumen las consecuencias de la baja de los precios de los productos básicos y otros efectos de la crisis en los países de África al sur del Sahara. En cifras aproximadas, la tasa de crecimiento del PIB real y la tasa de aumento del ingreso real son, respectivamente, un tercio de punto y 2,1 puntos inferiores con respecto a las proyecciones de referencia para 1998 preparadas por el FMI en octubre de 1997, en el marco del estudio sobre las perspectivas de la economía mundial. El déficit de la balanza en cuenta corriente, como porcentaje del PIB basado en la paridad de poder adquisitivo, aumenta en 2,5 puntos llegando al 5,8% (US\$14.700 millones), en tanto que el déficit fiscal global pasa del 2,5% al 4,5% del PIB. Finalmente, la relación de intercambio sufre un deterioro equivalente al 7,7%, en comparación con una mejora equivalente al 0,7% en la proyección de referencia.

Estos resultados agregados encubren considerables diferencias entre los países exportadores de petróleo e importadores de petróleo de la región. En los primeros (Angola, Camerún, la República del Congo, Gabón, Guinea Ecuatorial y Nigeria), la tasa de crecimiento del PIB real se reduce en 0,3 punto, y la tasa de crecimiento del ingreso real, en 7,2 puntos; el déficit en cuenta corriente aumenta alrededor de US\$7.000 millones (10,5% del PIB); el saldo fiscal disminuye en el equivalente del 7,3% del PIB, y la relación de intercambio sufre un deterioro de casi un 29%. En los países importadores de petróleo (es decir todos los demás países de África al sur del Sahara), en cambio, los efectos sobre el PIB real y el ingreso real son levemente positivos. El saldo en cuenta corriente, como porcentaje del PIB, aumenta en 0,5 punto; el saldo fiscal global sufre un deterioro marginal, y la relación de intercambio mejora levemente.

Interpretación de los resultados

Dados el estado rudimentario de los mercados financieros de la mayoría de los países de África al sur del Sahara y la afluencia de capital privado bastante escasa, en la práctica sólo Sudáfrica ha padecido el efecto de contagio de la crisis asiática (véase más adelante). El principal canal de transmisión de la crisis internacional a África al sur del Sahara ha sido la baja de los precios de los principales productos básicos de exportación no petroleros, como el algodón, la madera, la vainilla, el azúcar, el cobalto, el aluminio, el níquel, el tabaco y el oro. En algunos países, sin embargo, los efectos negativos de esta baja de los precios se



vieron mitigados por las alzas de otros principales productos básicos de exportación, como el café, el cacao y el té. Además, en 1998 la repercusión de las fluctuaciones de los precios internacionales de los productos básicos fue atenuada en muchos casos por el uso de contratos de venta a término, que ha contribuido a compensar algunas de las bajas de precios más recientes (por ejemplo, del algodón). En conjunto, por lo tanto, el impacto neto de la variación de los precios de los productos básicos no petroleros en los países de África al sur del Sahara ha sido relativamente pequeño.

En cambio, la baja del precio del petróleo, que fue del 30%, influyó pronunciadamente. Para los países importadores de petróleo, el beneficio que representó la disminución del gasto de importación de ese producto contrarrestó ampliamente las pérdidas que originó la baja de los precios de otros productos básicos y otros efectos de la crisis. En consecuencia, el impacto neto sobre la balanza en cuenta corriente y la relación de intercambio de los países importadores de petróleo ha sido positivo. En los países exportadores de petróleo, sin embargo, la acusada disminución de los ingresos de exportación y del ingreso fiscal se vio exacerbada por otras variaciones de los precios de los productos básicos y, en algunos casos, por la disminución de la demanda de otros productos de exportación.

Otros efectos de la crisis han sido de escala relativamente pequeña en la mayoría de los países de África al sur del Sahara, ya que pocos de ellos tienen grandes mercados de exportación en Asia (en 1997, el valor del comercio exterior de África al sur del Sahara con todos los países de la Unión Europea era más de cuatro veces mayor que el de su comercio con los países asiáticos). En algunas esferas, en cambio, la crisis dejó sus huellas. Las dificultades de algunos productores textiles asiáticos para lograr líneas de crédito ocasionaron demoras en el cumplimiento de contratos de exportación con productores de algodón de África al sur del Sahara. La demanda asiática de maderas duras africanas se redujo en forma considerable, lo que ha afectado directamente la demanda mundial de ese producto (producido por Camerún, la República Centroafricana, Gabón, Guinea Ecuatorial y Mozambique). Otro efecto de la crisis asiática fue la disminución de la demanda mundial de diamantes, un tercio de la cual corresponde a Asia, lo que dio lugar a la imposición de una cuota a la producción africana y, por consiguiente, una reducción —entre 5% y 6% en 1998— de la exportación de diamantes provenientes de Botswana, la República Democrática del Congo, Namibia y Sudáfrica.

El caso especial de Sudáfrica

Por ser el único país de África al sur del Sahara con mercados financieros avanzados y una gran afluencia de capital privado, Sudáfrica fue el único país plenamente expuesto al efecto de contagio de la crisis financiera mundial. El deterioro de la confianza de los inversionistas, en mayo de 1998, y la consiguiente presión a la baja sufrida por el rand se vieron exacerbados por la intervención en gran escala de las autoridades en el mercado de cambios y por la orientación inestable de la política monetaria. En julio, el rand se había depreciado un 14% frente al dólar; la rentabilidad de los bonos aumentó pronunciadamente, y las cotizaciones de las acciones disminuyeron. A partir de julio, sin embargo, comenzó a aplicarse una política monetaria más restrictiva y las autoridades se abstuvieron de seguir interviniendo

en el mercado de cambios. En septiembre de 1998, el valor del rand aumentó un 10% en relación con el mínimo sin precedentes que había registrado en la última semana de agosto, los precios de los bonos se habían recuperado considerablemente y las cotizaciones de las acciones se habían estabilizado.

El aumento de las tasas de interés, la desaceleración del crecimiento en los países con los que comercia Sudáfrica y la interrupción de la afluencia de capital fueron factores que promovieron la desaceleración del crecimiento económico en ese país. La disminución —de 0,6 punto— de la tasa de crecimiento económico prevista para 1998 puede atribuirse directamente a la crisis mundial. En cambio, se prevé cierta mejora de la balanza en cuenta corriente, gracias a la baja del precio del petróleo y la evolución favorable de la relación de intercambio (salvo en el caso del oro), y cabe prever que esta tendencia favorable persistirá, dadas las repercusiones de la depreciación de la moneda y las tasas de interés más altas sobre la demanda agregada.

¿Cómo deben reaccionar los países africanos?

Las repercusiones netas negativas de la crisis en las proyecciones del saldo en cuenta corriente, como porcentaje del PIB, para 1998 oscilaron entre 1 punto y 2,5 puntos en el caso de los nueve países importadores de petróleo de África al sur del Sahara, pero fueron considerablemente menores (o en algunos casos incluso positivas) en los demás países del grupo. Se estima que sólo en cuatro países importadores de petróleo los efectos fiscales negativos alcanzaron un valor superior a 0,2 punto porcentual. En consecuencia, cabe prever que la mayor parte de los países importadores de petróleo podrán absorber los efectos de la crisis internacional en 1998 mediante reajustes presupuestarios relativamente manejables y la utilización, en cierta medida, de reservas internacionales o el incremento del financiamiento mediante déficit en la esfera interna y externa. Por lo tanto, es improbable que el proceso de reajuste macroeconómico, ajuste fiscal y reforma estructural, que se lleva a cabo desde hace varios años en muchos de esos países, se desvíe de sus objetivos.

En cambio, la reducción del 30% del precio del petróleo a partir de los últimos meses de 1997 ha ocasionado deterioros de la balanza en cuenta corriente de los países exportadores de ese producto comprendidos entre 10% y 25% del PIB nominal, con la única excepción de Camerún, cuya estructura de exportación es más diversificada. La disminución del ingreso fiscal no sobrepasa el 1% del PIB en Camerún y Gabón, pero es de grandes proporciones (10% del PIB) en Angola. Por otra parte, dadas las condiciones de los mercados mundiales, es improbable que el precio del petróleo recupere su nivel anterior en un futuro previsible. En consecuencia, los países exportadores de petróleo requieren un considerable ajuste interno, puesto que recurrir a un financiamiento adicional sería inapropiado e incrementaría su deuda externa, que ya es excesiva.

Los países productores de petróleo de la zona del franco CFA —Camerún, la República del Congo y Gabón— tienen una moneda común y, cada vez en mayor medida, una política de comercio común con otros países de la zona. En consecuencia, no pueden depreciar su moneda, ni utilizar en forma independiente instrumentos clásicos de reorientación del gasto. Por lo tanto, el reajuste necesario deberá realizarse en la esfera fiscal, es decir mediante un incremento del ingreso tributario y la imposición de condiciones monetarias aún más restrictivas en la

esfera interna. La utilización de reservas representa un peligro menor para los países exportadores de petróleo de la zona del franco CFA, que mantienen un fondo común de reservas internacionales. En cuanto a otros países de África al sur del Sahara exportadores de petróleo, la combinación de medidas de ajuste puede ser más flexible, aunque estos países podrían tener que depreciar en cierta medida su moneda para no reducir excesivamente sus reservas internacionales o para mitigar la contracción a que daría lugar la aplicación de una política monetaria restrictiva. No obstante, es probable que también en estos países sea inevitable adoptar una política fiscal bastante más restrictiva.

Los programas de ajuste respaldados por el FMI que se están aplicando en muchos países de África al sur del Sahara han sido negociados en época reciente, y otros países de la región celebrarán pronto nuevos acuerdos anuales con el FMI. En consecuencia, en el diseño de los programas se han tenido en cuenta, o pronto se tendrán en cuenta, las proyecciones más recientes de los precios de los productos básicos, así como todo otro efecto, directo o indirecto, de la crisis. Es muy probable que las repercusiones negativas de esta última puedan absorberse en el marco de los programas existentes a través de la combinación de un aumento del financiamiento bancario interno, cierto reajuste a la baja de los objetivos de las reservas internacionales y —de ser necesario— cierto financiamiento externo adicional. El FMI está dispuesto a asistir a los países en los que no se están



Elliott Harris, Asistente del Director del Departamento de África del FMI

aplicando programas de ajuste, ayudándolos a diseñar los programas que sean necesarios y, cuando corresponda, proporcionándoles asistencia financiera en el contexto de programas respaldados por la institución, de modo de facilitar el proceso de ajuste.

Conclusión

Aunque el hecho de que los países de África al sur del Sahara se hayan librado de los peores efectos de la crisis internacional se deba quizás a que su integración en la economía mundial es relativamente superficial, la situación de estas economías es insostenible. Tienen necesidad de atraer corrientes de capital privado, como complemento de su ahorro interno, que es escaso, y lograr tasas de inversión mucho mayores, a fin de obtener, dentro de un marco cronológico rela-

tivamente breve, resultados similares a los de los países asiáticos en cuanto a aceleración del crecimiento económico y reducción de la pobreza. No obstante, la crisis de Asia ha puesto de manifiesto algunos de los riesgos que supone la mundialización, y demuestra que la liberalización debe ser acompañada por la debida vigilancia de los factores macroeconómicos básicos, la solidez del sector financiero y una buena gestión pública. Cuando los países de África al sur del Sahara implementen las medidas necesarias, estas enseñanzas seguramente les permitirán evitar algunos de los errores cometidos en otras regiones y aprovechar al máximo los beneficios de la mundialización. **F&D**

INTERNATIONAL DEBT MANAGEMENT EN ESPAÑOL, FRANCÉS E INGLÉS

PARA OBTENER MAYORES DETALLES, VISÍTENOS EN NUESTRA PÁGINA WEB

NUEVA EDICIÓN!
VERSIÓN DE PRUEBA

El programa de gestión de deuda más avanzado y fácil de usar del mundo . . .

DEBT-PRO



- Nuevas opciones de financiamiento
- Opciones de reprogramación de la deuda
- Análisis del valor actual y de los elementos de donación
- Financiamiento de la balanza de pagos
- Financiamiento del déficit del presupuesto público
- Relaciones sostenibilidad-deuda, incluida la dimensión fiscal de la deuda
- El programa funciona con la información específica de cada préstamo
- Flexibilidad en los datos y en los resultados

Para obtener más información o para hacer un pedido, sírvase llamar o escribir a:
International Debt Management • 12521 Palatine Court, Potomac, MD 20854 U.S.A.
Teléfono: (301) 299-4885. Telefax: (301) 983-4851 • Correo electrónico: info@idm-debtpro.com
Internet: www.idm-debtpro.com