

# Atraer inversionistas

Para reducir la pobreza, África subsahariana debe atraer más capital extranjero

Calvin McDonald, Volker Treichel y Hans Weisfeld

ASI 750 millones de habitantes de África subsahariana están entre los más pobres del mundo. Para estimular el crecimiento económico que genere empleos, eleve el nivel de vida y acelere el desarrollo, África subsahariana necesita atraer más capital extranjero, el cual, al perfeccionar la tecnología importada y la transferencia de conocimientos técnicos, ha sido crucial para aumentar la productividad de muchos países.

Muchos países han tomado medidas para atraer a los inversionistas, como cambiar las políticas fiscal y monetaria para crear un clima económico más estable, reformar sus mercados y elevar la protección legal del inversionista. Pero, para muchos inversionistas el entorno empresarial aún es poco atractivo por la corrupción, la escasa infraestructura, la limitada mano de obra calificada y la gestión de gobierno, en general, poco sólida.

## Quedarse atrás

En los últimos 25 años aumentó notablemente la inversión extranjera directa (IED) en África subsahariana: de US\$11.800 millones en 1980 a US\$25.600 millones en 1990 y a más de

US\$101.000 millones en 2004 (gráfico 1, panel superior). Como porcentaje del PIB, el saldo de la IED en África subsahariana aumentó de 10,2% en 1980 a 29,4% en 2004. Además, hay una nueva fuente de financiamiento procedente de unos cuantos inversionistas interesados en los títulos de deuda pública de la región.

No obstante, comparada con el resto del mundo en desarrollo, la inversión en África subsahariana ha quedado rezagada. En los países en desarrollo, se ha producido un fuerte aumento del flujo y el saldo de la IED: entre 1980 y 2004, ambos crecieron 16 veces en los países en desarrollo, sobre todo con la participación de Asia y por un pequeño margen la de América Latina (véase el cuadro). No obstante, a partir de 1980, la participación de África subsahariana en los flujos totales de IED disminuyó. Actualmente, esta región apenas capta el 1% de los flujos globales, es decir, la mitad del nivel de 1980 (gráfico 1, panel inferior) y ha quedado a la zaga de otros países de bajo ingreso, donde se aplicaron reformas estructurales de gran alcance, sobre todo en Asia. Este análisis excluye Sudáfrica, un país grande de ingreso mediano con características diferentes de los países pobres y pequeños que constituyen el resto de África subsahariana.

Además, la mayoría de la IED hacia la región va al sector primario, en especial a explotar recursos mineros y petroleros. En los últimos 20 años, los 24 países de África subsahariana —dependientes de la minería y del petróleo, según el Banco Mundial— representan en promedio casi tres cuartas partes de los flujos anuales de IED. En 2004, con los nuevos yacimientos petroleros en Chad y Guinea Ecuatorial, los 10 primeros beneficiarios de la IED de África subsahariana poseen grandes recursos mineros y petroleros. Entre 1980 y 2004, el saldo de

Gráfico 1

## Poca inversión extranjera para África

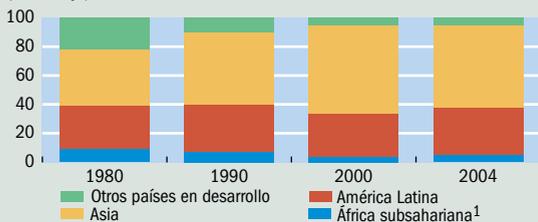
El saldo y el flujo de IED han aumentado en África . . .

(Miles de millones de dólares)



. . . pero la participación de África subsahariana se ha reducido.

(Porcentaje)



Fuentes: Base de datos de la UNCTAD y estimaciones del personal técnico del FMI.  
<sup>1</sup>Excluida Sudáfrica.

## El atractivo de Asia

Los países en desarrollo, sobre todo en Asia, se benefician de un espectacular aumento de la inversión extranjera directa.

	1980	1990	2000	2004
	(Miles de millones de dólares)			
Total economías en desarrollo	132,0	364,1	1.739,7	2.232,9
África	40,1	59,4	151,2	219,3
África subsahariana <sup>1</sup>	11,8	25,6	63,6	101,8
América Latina	39,8	118,1	519,8	730,6
Países en desarrollo de Europa	... <sup>2</sup>	0,1	69,9	199,5
Asia	50,9	183,8	1.064,1	1.278,6
Total economías avanzadas	398,2	1.404,5	4.046,3	6.669,3
Total, Mundo	530,2	1.768,6	5.786,0	8.902,2

Fuente: Base de datos de la UNCTAD.

<sup>1</sup>Excluida Sudáfrica.

<sup>2</sup>No se dispone de datos.



Empleados de una empresa farmacéutica en Gabón.

subsahariana. Estos provienen de Asia meridional y oriental —que invierten en manufacturas con uso intensivo de mano de obra, en especial en la industria del vestido— y de países desarrollados: que invierten en actividades de alto valor agregado, como los productos químicos, los alimentos procesados y la intermediación financiera. Ambos se orientan a la exportación y esperan altas tasas de crecimiento de las ventas y las exportaciones. Los inversionistas están especialmente satisfechos y confían en el futuro de Burkina Faso, Ghana, Madagascar, Mozambique, Tanzania y Uganda.

### Se necesita inversión generadora de empleo

¿Cuál ha sido el impacto económico del aumento de los flujos de IED hacia África subsahariana? Hasta ahora, parece que estos han contribuido notablemente al crecimiento, pero su efecto en el empleo y el ingreso per cápita ha sido reducido. El aumento de la IED y su destino hacia sectores con efectos más profundos en el empleo reafirmarán las perspectivas de crecimiento de África subsahariana al menos por tres vías: 1) además de aportar el capital necesario, la IED puede estimular la inversión nacional, la transferencia de tecnología y el acceso a los mercados; 2) como los actuales flujos oficiales de asistencia para el desarrollo han sido insuficientes para lograr los Objetivos de Desarrollo del Milenio, la IED podría contribuir en gran medida a cerrar la brecha de recursos de África subsahariana, en particular dados los bajos niveles de ingreso y ahorro interno, y 3) la IED no genera deuda.

En estas circunstancias, muchos países han implementado reformas que han asegurado un entorno más favorable para las actividades del sector privado (Pigato, 2001), como:

- **Mayor estabilidad macroeconómica.** Las políticas monetaria y fiscal prudentes han ayudado a África subsahariana a lograr avances importantes en la estabilidad macroeconómica. La inflación promedio (excluido Zimbabwe) se redujo de casi 15% en 1985 a 8% en 2005; y el déficit fiscal bajó de 5,5% del PIB en 1980–85 a 1,3% del PIB en 2000–05.

- **Reformas estructurales que elevan la oferta.** Muchos países de África subsahariana avanzan en sus reformas estructurales orientadas al mercado, como las privatizaciones y los marcos reguladores más favorables a la inversión. Otros han eliminado varias restricciones a las transacciones externas de la cuenta corriente, y han adoptado tipos de cambio basados en el mercado. También se han reducido y simplificado los aranceles aduaneros.

- **Mayor protección de los derechos del inversionista.** En África subsahariana se han firmado tratados bilaterales y multilaterales sobre cuestiones que interesan a los inversionistas extranjeros, como la liberalización de las restricciones de acceso, la eliminación de las condiciones discriminatorias, y la simplificación y armonización de los incentivos a la inversión.

Pese a estas mejoras, los flujos de IED hacia África subsahariana se ven restringidos por las fallas en el entorno empresarial,

la IED en los países exportadores de petróleo de esta región se elevó de 4,6% a 46% del PIB (gráfico 2).

Las manufacturas dominaron la inversión en el sector secundario (incluida la construcción), y los servicios, en el sector terciario (incluido el turismo). Lesotho atrajo el porcentaje del PIB más alto de IED, sobre todo hacia su industria del vestido. El saldo de la IED de los países importadores de petróleo subió de casi 7,4% del PIB en 1980 a 24,9% del PIB en 2004. África subsahariana ha dependido de la IED de unos pocos países. Entre 1980 y 2000, Francia, el Reino Unido y Estados Unidos representaron casi el 70% de los flujos totales.

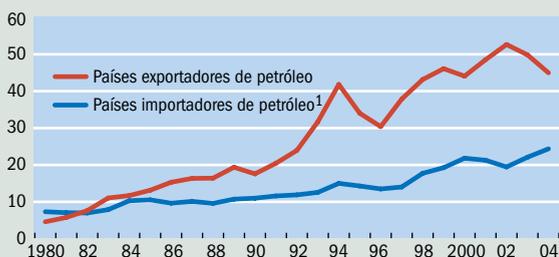
En 2005, la encuesta de 1.200 inversionistas realizada por la Organización de las Naciones Unidas para el Desarrollo Industrial muestra que desde 1990 la nueva clase de inversionistas que afecta al empleo y a la exportación ha entrado en África

Gráfico 2

### Flujo desigual

La IED aumentó en los países importadores de petróleo de África subsahariana a un ritmo menor que en los países exportadores de petróleo.

(Porcentaje del PIB)



Fuentes: Base de datos de la UNCTAD y estimaciones del personal técnico del FMI.

<sup>1</sup>Excluida Sudáfrica.

como la baja calidad de la infraestructura, la corrupción, la falta de mano de obra calificada y las administraciones fiscal y aduanera deficientes. En la encuesta *Doing Business* del Banco Mundial se destacan los altos costos de los procedimientos burocráticos excesivos. Además de las iniciativas para mejorar el diálogo entre el gobierno y los empresarios, el firme compromiso de los altos funcionarios es esencial para garantizar el seguimiento eficaz de los resultados de este diálogo, como la movilización de la asistencia financiera adecuada hacia proyectos de infraestructura prioritarios y la ejecución de medidas para luchar contra la corrupción.

### Una nueva fuente de financiamiento

Un aspecto positivo es el mayor interés de algunos inversionistas por los instrumentos de deuda pública de África subsahariana: sobre todo en Botswana, Camerún, Ghana, Kenya, Malawi, Nigeria y Zambia. Esto parece obedecer a tres factores: 1) en un entorno globalizado de gran liquidez y diferenciales de tasas de interés históricamente bajos, los inversionistas han extendido su búsqueda de créditos a los valores públicos de los mercados emergentes y de los países industrializados; 2) algunos países de África subsahariana redujeron las primas de riesgo de la deuda pública. Muchos aumentaron su capacidad de endeudamiento gracias a sus mejores resultados macroeconómicos y al alivio de la deuda recibido en virtud de la Iniciativa para los Países Pobres Muy Endeudados, la Iniciativa Multilateral de Alivio de la Deuda y la cancelación de la deuda por parte del Club de París. Y varios países, como Camerún, Ghana, Nigeria y Zambia, ascendieron en la clasificación del riesgo de su deuda soberana, y 3) puede darse la expectativa de una posible apreciación de las monedas de los países exportadores de productos básicos debido al alza de su precio.

En general, los gobiernos de África subsahariana ven con agrado la inversión extranjera y suelen considerarla como un voto de confianza en su gestión económica. La IED ha ayudado a reducir el costo del endeudamiento del gobierno al presionar las tasas de interés internas a la baja. Asimismo, ha contribuido a mejorar la eficiencia del mercado al aumentar el número de licitadores de valores públicos y agregar liquidez. Algunos gobiernos prevén que, con el tiempo, la inversión extranjera en deuda pública estimule la muy necesaria IED, al colocar a estos países “en el mapa” atrayendo a otros posibles inversionistas, y al afectar positivamente su reputación.

Pero también hay riesgos. La volatilidad de las entradas de capital privado puede complicar la gestión del tipo de cambio y de la política monetaria. Los mercados financieros en África subsahariana son pequeños en relación con los grandes montos de liquidez mundial. Según la experiencia de otros países en desarrollo y las economías emergentes, las entradas de capital pueden cambiar de sentido con rapidez y provocar fuertes fluctuaciones del tipo de cambio y las tasas de interés.

Por ello, muchos países restringen la inversión extranjera de cartera, aunque la eficacia de estas restricciones es muy incierta. En Nigeria, los extranjeros solo pueden mantener bonos con vencimiento mínimo a un año. En Ghana, los inversionistas deben tener una cuenta en la moneda local y, en Malawi, necesitan la aprobación del banco central para comprar bonos o repatriar utilidades. En Botswana no se les permite tener letras del banco central.

La apreciación del tipo de cambio debido a las entradas de capital puede reducir la competitividad externa, lo que se denomina el “mal holandés”. En muchos países de África subsahariana, los sectores exportadores ya viven la presión de la apreciación de la moneda debida al auge del precio de los productos básicos como el petróleo y los metales.

### Equilibrio entre las entradas de capital y los riesgos

El desafío principal para las autoridades de África subsahariana en el manejo de las entradas de capital consiste en aprovechar estos flujos y minimizar los riesgos conexos. Al respecto, los gobiernos deberían centrarse en lo siguiente:

- **Reforzar las políticas macroeconómicas.** El avance en la estabilidad y, en particular, en el logro de una política fiscal sostenible es crítico para limitar la posible vulnerabilidad vinculada a las entradas de capital a los mercados nacionales de deuda.

- **Fortalecer la supervisión de las entradas de capital y el seguimiento de los reembolsos.** Actualmente, algunos países no tienen información completa sobre las entradas de capital, por lo que urge mejorarla y formular estrategias integrales de gestión de los flujos de inversión.

- **Intensificar la supervisión del sector financiero** para afrontar las fluctuaciones del tipo de cambio y de las tasas de interés. Las autoridades reguladoras deben supervisar los balances de las instituciones financieras, incluida la exposición al riesgo cambiario.

- **Profundizar los mercados de deuda interna.** La mayor parte de la deuda pública de África subsahariana es a corto plazo pues la demanda interna de instrumentos a largo plazo es escasa. El mayor interés de los inversionistas extranjeros por títulos públicos a más largo plazo permitiría reducir el riesgo de refinanciamiento de la deuda pública y aumentar el comercio en los mercados secundarios.

- **Uso eficiente de los créditos.** Los gobiernos deben usar la inversión extranjera en los sectores productivos y sociales prioritarios. Debe prestarse atención especial a los cuellos de botella de la infraestructura y la apreciación del tipo de cambio tras la entrada de capitales, ya que pueden afectar la competitividad de las exportaciones.

Si África subsahariana aplica estas medidas, la inversión de cartera podría mejorar la eficiencia del mercado, profundizar la intermediación financiera y salvaguardar al mismo tiempo la solidez del sector financiero. ■

*Calvin McDonald es Subdirector de División, Volker Treichel, Economista Principal, y Hans Weisfeld, Economista del Departamento de África del FMI.*

#### Referencias:

Lumbila, Kevin, 2005, “What Makes FDI Work? A Panel Analysis of the Growth Effect of FDI in Africa”, *Africa Region Working Paper No. 80* (Washington: Banco Mundial).

Organización de las Naciones Unidas para el Desarrollo Industrial, 2006, *Africa Foreign Investor Survey 2005: Understanding the Contributions of Different Investor Categories to Development. Implications for Targeting Strategies* (Viena).

Pigato, Miria, 2001, “The Foreign Direct Investment Environment in SSA”, *Africa Region Working Paper No. 15* (Washington: Banco Mundial).