



Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo

Distr. general
15 de abril de 2015
Español
Original: inglés

Junta de Comercio y Desarrollo

61ª reunión ejecutiva

Ginebra, 24 a 26 de junio de 2015

Tema 2 del programa provisional

Revisión de la sostenibilidad de la deuda en África

Nota de la secretaría de la UNCTAD

Resumen

En promedio, los niveles de la deuda externa de África se encuentran por debajo del 23% del producto interno bruto (PIB), lo que debería ser sostenible para la mayoría de los países. Los inversores mundiales atraídos por los mercados emergentes de deuda soberana han hecho posible que muchos países africanos aprovecharan los mercados internacionales de bonos. La deuda soberana de varios países africanos ha aumentado en los últimos años y se está convirtiendo en un motivo de preocupación para los responsables de la adopción de políticas, los analistas y las instituciones financieras multilaterales, en particular el Fondo Monetario Internacional (FMI). Si bien los actuales coeficientes de endeudamiento del continente son controlables, su rápido crecimiento en varios países es preocupante y requiere la adopción de medidas para evitar una repetición de la crisis de la deuda africana de la década de 1980. En un contexto de caída de los precios de las materias primas, aumento de los niveles de deuda, resurgimiento del dólar y previsiones de mayores tasas de interés a nivel mundial, no se debe hacer caso omiso de los posibles peligros de una nueva trampa de la deuda en África. En este documento se sugiere que hay importantes lecciones que aprender mientras los gobiernos africanos se esfuerzan por equilibrar los objetivos contrapuestos de financiar los gastos para el desarrollo y evitar una nueva ronda de crisis de la deuda.



Introducción

1. La deuda soberana de varios países africanos ha aumentado en los últimos años y se está convirtiendo en un motivo de preocupación para los responsables políticos, los analistas y las instituciones financieras multilaterales, en particular el FMI¹. Si bien los actuales coeficientes de endeudamiento del continente son controlables, su rápido crecimiento en varios países es preocupante y requiere la adopción de medidas para evitar una repetición de la crisis de la deuda africana de la década de 1980. Según los datos de 2013, dos países africanos que tienen una relación entre la deuda externa y el PIB relativamente alta son Mauritania (102%) y Cabo Verde (92%). El fuerte incremento de la deuda de varios países africanos se puede explicar por el hecho de que los países africanos disfrutaban de un mejor acceso a los mercados financieros internacionales debido a que el continente está creciendo más rápidamente que antes². En relación con esto, los inversores están buscando mejores rendimientos en África, dado el lento crecimiento de los países avanzados, y las mayores tasas de rendimiento basadas en la percepción del riesgo de invertir en África. El auge de otros países en desarrollo también ha abierto nuevas fuentes de financiación externa que los países africanos pueden aprovechar, a menudo sin la imposición de condicionalidades. Como resultado de este entorno externo favorable, algunos países, como Côte d'Ivoire, Ghana, Kenya, el Senegal y Zambia, han emitido con éxito bonos soberanos (Standard and Poor's, 2014).

2. Una característica fundamental de la deuda africana tiene repercusiones para la sostenibilidad: actualmente los gobiernos africanos están tomando préstamos de prestamistas privados, a diferencia de lo que sucedía en años anteriores, cuando acudían principalmente a los prestamistas oficiales, como el FMI, el Banco Mundial y el Banco Africano de Desarrollo. Por ejemplo, importantes bonos empresariales se han emitido en Etiopía, Mozambique, Nigeria y Sudáfrica. Cuando estos bonos están en moneda extranjera, los países se vuelven susceptibles a las fluctuaciones monetarias. Además, los préstamos concedidos por prestamistas privados constituyen un reto porque la renegociación es generalmente más difícil cuando un país no puede pagar su deuda y las condiciones para la renegociación suponen un costo muy elevado. El tomar préstamos de prestamistas privados también expone a los países africanos a litigios por parte de los denominados "fondos buitres" y al arbitraje sobre inversiones. Zambia, por ejemplo, ha sido objeto de demandas legales costosas iniciadas por los "fondos buitres" en los últimos años (Al Jazeera America, 2015).

3. Los países africanos encuentran atractivos a los inversores en bonos internacionales porque no imponen condiciones sobre la utilización que se dará a los fondos. Los prestamistas oficiales son acreedores bilaterales que a menudo establecen condiciones sobre la manera en que los fondos prestados se pueden usar; esto ha motivado desacuerdos entre los países africanos y los prestamistas bilaterales y multilaterales. Los países africanos sostienen que limita su espacio de políticas; además, desearían tener más margen de actuación para adoptar políticas que consideran adecuadas a la luz de las realidades nacionales.

4. No obstante, las señales de advertencia indican que las actuales condiciones macroeconómicas se parecen en parte a las que prevalecían antes de las crisis de la deuda de la década de 1980. Entonces, como ahora, había una combinación de pujantes precios de

¹ Véanse FMI, 2013 y *The Financial Times*, 2014.

² Desde fines de la década de 1990, los países africanos han tratado de centrarse en la estabilidad macroeconómica y en la importancia de mantener políticas de amortiguación, armonizando las políticas fiscales y de sostenibilidad de la deuda, que probablemente incrementaron su capacidad de resistencia durante la crisis financiera mundial de 2008-2009 (UNCTAD, 2014).

los productos básicos, optimistas previsiones de crecimiento en los países ricos en recursos y bajas tasas de interés. Como se prevé una baja de los precios de las materias primas a nivel internacional, que ya han comenzado a disminuir en algunos sectores, como el petrolero, cabe esperar una disminución de la confianza de los prestamistas privados en el futuro próximo. Por consiguiente, es razonable preguntarse si África está en riesgo de caer en otra trampa de la deuda.

5. En este documento se examina el grado en que las "nuevas" corrientes financieras generadoras de deuda, dimanantes de otros países en desarrollo, bonos en moneda extranjera³ y deuda interna pueden poner en peligro la sostenibilidad de la deuda en África. ¿Cuáles son las posibles repercusiones de estas tendencias para las políticas? Dada la cambiante composición de la deuda, ¿qué deberían hacer los gobiernos africanos, los bancos multilaterales de desarrollo y los asociados para el desarrollo para evitar el riesgo de una nueva crisis de la deuda?

I. ¿Cuál es la situación actual de la deuda?

6. En 2012, los países africanos gastaron alrededor del 10% de sus ingresos de exportación en el servicio de su deuda externa, que ascendía a 457.000 millones de dólares. Aunque esta cifra es muy inferior a los niveles de la deuda de la década de 1990, cuando el servicio de la deuda a menudo era superior al 40% de los ingresos de exportación, desde 2012 muchos países africanos se han mostrado cada vez más preocupados de que el auge de la deuda empezara a fírselo de las manos. Como la transformación estructural ha sido lenta, la mayoría de los países siguen dependiendo de las exportaciones de recursos naturales, o sea de productos básicos no acabados, que son vulnerables ante las grandes fluctuaciones de los precios de las materias primas. Además, esos precios actualmente se están reduciendo. Por consiguiente, podría argumentarse que la base estructural para una repetición de la crisis de la deuda de la década de 1980 ya existe. Entre 2006 y 2012, el volumen de la deuda externa en dólares corrientes y garantizada públicamente aumentó más rápidamente que en el resto del mundo en desarrollo (FMI, 2013).

7. El cuadro muestra que la relación de la deuda externa y el PIB en toda África en 2013 se mantiene en el bajo nivel del 23% porque el PIB ha estado creciendo rápidamente. Esta relación descendió por debajo del 30% en 2006, debido a las iniciativas de los países pobres muy endeudados y al reciente auge de los precios de los productos básicos. Sin embargo, en algunos países la deuda se está aproximando al 60% del PIB o a un porcentaje aún mayor. Por ejemplo, la relación entre la deuda y el PIB de Mauritania es del 102%, en Cabo Verde es del 92% y en Zimbabwe del 87%; entre los países que superan el 60% figuran Santo Tomé y Príncipe y el Senegal. El servicio de la deuda como porcentaje de las exportaciones de bienes y servicios en 2013 fue del 10,7% y, en el momento de redactarse el presente documento, se preveía que aumentara hasta el 12,1% en 2014. El total de la deuda pendiente como proporción de las exportaciones de bienes y servicios aumentó desde el 50,8% en 2008 hasta el 68,5 en 2013 (véase el cuadro). Además, los déficit públicos en muchos Estados africanos están aumentando, sobre todo en África Occidental. La concesión de préstamos y el endeudamiento netos públicos como proporción del PIB se mantienen en promedios continentales o por encima de ellos en Liberia, Guinea y Sierra Leona. El brote de Ébola en África Occidental ha perturbado gravemente la actividad económica en Guinea, Liberia y Sierra Leona, y resulta probable que el lento crecimiento registrado en estos países haya dado lugar al endeudamiento para financiar el incremento de los déficit fiscales. Como resultado de ello, es probable que la relación entre

³ Conocidos como eurobonos.

la deuda y el PIB en estos países, con efectos indirectos sobre sus vecinos, haya empeorado en 2014⁴.

África: algunas situaciones de la deuda externa, 2000-2013

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Deuda multilateral (como porcentaje del total de la deuda pendiente)	23,7	24,8	25,8	27,0	27,9	29,5	24,5	23,2	24,1	25,4	24,5
Total de la deuda pendiente al final del año (como porcentaje del producto interno bruto)	53,4	53,6	54,3	48,7	41,9	32,7	25,3	23,6	21,5	23,7	22,1	22,0	22,5	23,2
Total de la deuda pendiente al final del año (como porcentaje de las exportaciones de bienes y servicios)	165,2	172,5	173,3	149,0	121,3	87,2	64,0	59,7	50,8	72,8	64,3	61,7	63,9	68,5
Total del servicio de la deuda: intereses y amortizaciones pagadas (como porcentaje de las exportaciones de bienes y servicios)	27,1	28,0	28,3	23,4	19,2	19,3	21,6	11,6	10,6	13,7	9,3	8,9	9,6	10,7

Fuente: Data Portal, Grupo del Banco Africano de Desarrollo. Disponible en <http://dataportal.afdb.org/Default.aspx> (consultado el 14 de abril de 2015).

8. Como la deficiencia de las infraestructuras (energía, transporte y abastecimiento de agua) sigue siendo un obstáculo decisivo e inevitable para el desarrollo económico y la competitividad, muchos gobiernos africanos se han propuesto aumentar los niveles de la inversión en infraestructura por parte del sector público⁵. Los proyectos de infraestructura están atrayendo cada vez más la financiación de fuentes bilaterales que no participan en el Comité de Asistencia para el Desarrollo, por ejemplo otros países en desarrollo. Por otra parte, muchos países africanos han obtenido cada vez más fondos procedentes de mercados internacionales de capital. En el tercer trimestre de 2013, se obtuvieron en el África Subsahariana 4.750 millones de dólares, en comparación con 3.250 millones de dólares en el mismo período de 2012 (Banco Mundial, 2014)⁶.

9. Como se señaló anteriormente, muchos países africanos han emitido recientemente bonos en moneda extranjera (dólares de los Estados Unidos). Los bonos soberanos emitidos en los mercados internacionales de capital (eurobonos) generalmente incluyen el pago de

⁴ En febrero de 2015, estos países recibieron un alivio de la carga de la deuda de alrededor de 100 millones de dólares por parte del FMI, que ha sufrido presiones para aliviar la carga financiera de dichos países. El Fondo ha instado a otros prestamistas internacionales a tomar medidas análogas y creó un fondo fiduciario para alivio y contención de catástrofes con el objeto de otorgar subvenciones a los países afectados por epidemias y otros desastres naturales.

⁵ Entre ellos figuran los Gobiernos de Etiopía, Ghana, Namibia, el Níger, Nigeria y Sudáfrica.

⁶ Por ejemplo, las emisiones de eurobonos en 2013, de 400 millones de dólares para Rwanda, 1.000 millones de dólares para Nigeria y 750 millones de dólares para Ghana.

un cupón fijo y en su mayoría tienen un vencimiento de entre cinco y diez años. Esto significa que, en principio, el riesgo del tipo de interés es relativamente bajo. Aunque siete países africanos han emitido eurobonos desde 2013, solo los bonos de Gabón, Ghana, Nigeria y Sudáfrica tienen vencimiento a corto o mediano plazo (antes de 2018) (Mecagni y otros, 2014; FMI, 2014). Muchos de estos países han emitido deuda con vencimientos más allá de 2018. Dadas las condiciones relativamente favorables del mercado, las variaciones bruscas de los tipos de interés pueden no tener efectos inmediatos. No obstante, existen otros tipos de riesgos, como los riesgos políticos, que también tienen relación con el riesgo general percibido por los inversores; la confianza de los inversores puede decaer rápidamente si su percepción del riesgo se ve afectada, desencadenando movimientos en los mercados de bonos soberanos.

II. La evolución de la composición de la deuda en África

10. Del mismo modo, una tendencia preocupante afecta al cambio de la mayor parte de la deuda de África, que es pública, esto es multilateral⁷ y bilateral, hacia el crédito privado, que representaba el 49% del total de la deuda externa pendiente de África en 2012 (Banco Africano de Desarrollo y otros, 2014); la reprogramación de las deudas gubernamentales o la obtención de mayores préstamos de acreedores privados resulta por lo general más difícil que la procedente de prestamistas multilaterales. Como gran parte de la creciente deuda soberana de África se ha contraído en dólares, las fluctuaciones monetarias podrían resultar problemáticas más adelante. Los casi 15 años de crecimiento económico sostenido y de bajas relaciones entre la deuda externa y el PIB han comenzado a atraer a inversores privados al mercado.

11. La mayoría de las emisiones de eurobonos a partir de 2013 han tenido un exceso de solicitudes, lo que refleja el creciente interés en invertir en las economías africanas, en comparación con las oportunidades de inversión en otros lugares. Sin embargo, en este proceso hay algunos riesgos. En primer lugar, la actitud del mercado reviste importancia. Desde 2009, los bajos tipos de interés mundiales y la búsqueda de mayores beneficios fuera de Europa y los Estados Unidos de América dieron lugar a un aumento de la demanda de deuda de países africanos en 2012 y 2013. Sin embargo, desde el tercer trimestre de 2014, se ha producido una venta constante de eurobonos africanos porque los mercados reaccionaron ante la caída de los precios del petróleo y una vuelta a las inversiones "menos arriesgadas", aunque con menores beneficios, de los mercados bien establecidos (*The Financial Times*, 2014). En segundo lugar, aunque la mayoría de los inversores internacionales se sienten atraídos por los eurobonos porque los riesgos cambiarios son insignificantes, el riesgo se mantiene con respecto al gobierno africano emisor, y este riesgo puede ser importante. Los riesgos relacionados con la moneda local pueden ser altos, como ocurrió en Ghana en 2014, cuando el cedi cayó fuertemente con respecto al dólar, lo que hizo que la deuda contraída en moneda extranjera resultara mucho más costosa⁸. La mayoría de las economías africanas que emiten eurobonos son relativamente pequeñas en términos globales y relativamente más vulnerables a las fluctuaciones mundiales exógenas

⁷ Por ejemplo, el Banco Mundial y el FMI.

⁸ Para el año 2014, a pesar del alto crecimiento del PIB de Ghana (14,5% en 2011), el estado insostenible de las finanzas del país significó que el cedi había disminuido casi un 40% frente al dólar en agosto; y el crecimiento del PIB se redujo hasta el 5%. La asistencia del FMI permitió que Ghana lanzara su tercer eurobono en septiembre de 2014. La emisión tenía un vencimiento de 12 años y ascendió a 1.000 millones de dólares, con un 8,1%, en comparación con el 5,6%, el 6,6% y el 6,8% de las emisiones realizadas en 2014 por Côte d'Ivoire, Etiopía y Kenya, respectivamente; esto permitió estabilizar el cedi. La emisión de bonos dependía del apoyo condicionado del FMI, lo que requería recortes en el gasto público de un 3,5% del PIB (Adams, 2015).

en los mercados de capital y de materias primas, lo que genera una mayor exposición a las finanzas mundiales, por lo que los riesgos conexos deben ser gestionados más eficazmente por sus gobiernos. Esto es intrínsecamente mucho más complejo cuando se toma en cuenta la actitud de los mercados mundiales, ya que los cambios apreciables de los tipos de cambio pueden ocasionar graves sanciones financieras. Durante la década de 1980, las fluctuaciones del tipo de cambio que dieron lugar a un fortalecimiento del dólar contribuyeron al incremento de la crisis de la deuda africana en muchos países. Por lo tanto, la composición monetaria de la deuda externa puede tener importantes repercusiones para la futura sostenibilidad de la deuda (Ibi Ajayi y Khan, 2000).

12. Muchos países africanos todavía solicitan préstamos en condiciones favorables de las organizaciones multilaterales de Bretton Woods. La concesión de créditos multilaterales representó el 21% del total de la deuda externa pendiente de África en 2012 (Banco Africano de Desarrollo y otros, 2014). En general, estos préstamos tienen tipos de interés fijos o tasas predeterminadas, lo que significa que el riesgo del tipo de interés de estos instrumentos es limitado. Esto también sucede en el caso de la mayoría de los préstamos bilaterales, por ejemplo los del Club de París. Sin embargo, algunos Estados africanos también tienen deuda externa pública y privada de interés variable. Angola, Botswana, Côte d'Ivoire y Sudáfrica tienen los niveles más altos de deuda externa con interés variable en África, lo que los hace sumamente vulnerables a las grandes fluctuaciones de los tipos de interés a nivel mundial (Banco Mundial, 2014).

13. A pesar de que los préstamos en condiciones favorables siguen siendo importantes para muchos países africanos, algunas nuevas formas de acumulación de deuda por medio de préstamos bilaterales Sur-Sur y bonos soberanos han aumentado su importancia. Por ejemplo, en Senegal, los bonos soberanos representaron el 15% de la deuda externa pública en 2013. Los préstamos semiconcesionales del Gobierno de China a Mozambique representaron un tercio del volumen de su deuda (Mecagni y otros, 2014). Ghana ha utilizado ambos mecanismos para incrementar sus indicadores de volumen de deuda. Si bien no existe una probabilidad inmediata de una cesación de pagos generalizada, no se debe hacer caso omiso de la naturaleza y las consecuencias de una mala gestión financiera.

14. Un reto importante para los responsables políticos de África es asegurar que se mantenga la relativa estabilidad macroeconómica y fiscal de la última década, al mismo tiempo que prosiga la creación de capacidades productivas para promover un crecimiento inclusivo. Aunque está en aumento, el promedio de su relación entre la deuda externa y el PIB, con un 23% en 2013, resulta moderado. Esta relación varía ampliamente en todo el continente, desde un bajo 7% en Guinea Ecuatorial hasta un elevado 92% en Cabo Verde. Unos pocos países, como Ghana y el Senegal, han tenido un rápido crecimiento de la deuda bruta gubernamental en los últimos años. Sin embargo, el número de países africanos que se consideran en situación de problemas de deuda o con alto riesgo de caer en esa situación, disminuyó de 17 a 7 entre 2006 y 2012, mientras que el número de países con bajo riesgo aumentó a más del doble (13) durante este período (Banco Mundial, 2014).

III. ¿Cómo deberían los países africanos equilibrar los objetivos contrapuestos de financiar los gastos para el desarrollo y evitar una nueva ronda de crisis de la deuda?

15. Aunque la cartera de títulos de deuda es sostenible para la mayoría de los países africanos, existe una creciente preocupación de que algunos países podrían volver a caer en una trampa de la deuda. Como los países africanos acceden cada vez más a los mercados internacionales de capital y adquieren financiación en condiciones comerciales, tendrán que

actuar con cautela en lo que respecta a la dinámica de una espiral de aumento de la deuda y a las cuestiones de sostenibilidad, especialmente si los tipos de interés mundiales y los mercados de materias primas evolucionan en una dirección desfavorable. Si no se la controla, la deuda externa de África puede comenzar a impedir el crecimiento económico y el desarrollo en los países más fuertemente endeudados. Aunque la comunidad internacional hizo encomiables esfuerzos para lograr el alivio de la deuda de algunos países africanos por medio de la Iniciativa en Favor de los Países Pobres Muy Endeudados y la Iniciativa para el Alivio de la Deuda Multilateral, la reducción de la carga de la deuda y el logro de la sostenibilidad de la deuda siguen representando un desafío de enormes proporciones. Sin embargo, cuatro años después de recibir asistencia de la Iniciativa en Favor de los Países Pobres Muy Endeudados, ocho países africanos habían aumentado los niveles de la relación entre la deuda pública y el PIB. Aunque el aumento de los préstamos puede reflejar una mejora de los fundamentos macroeconómicos para facilitar el acceso a los mercados financieros mundiales en forma de emisión de bonos y préstamos bilaterales, también suscita preocupaciones sobre las repercusiones de un retorno a altos niveles de deuda, especialmente si los nuevos préstamos no se traducen en inversiones productivas y en un crecimiento más rápido.

16. El Marco de sostenibilidad de la deuda del Banco Mundial y el FMI para los países de bajos ingresos, que evalúa el riesgo de agobio de la deuda en esos países, seguirá ayudando al logro de avances en la sostenibilidad de la deuda africana (Barkbu y otros, 2009). El Marco consiste en un conjunto de umbrales indicativos dependientes de las políticas (por ejemplo, la deuda externa pública como proporción del PIB y el servicio de la deuda como porcentaje de las exportaciones), que se comparan con las proyecciones de la deuda pública externa a lo largo de 20 años a fin de evaluar el riesgo de agobio de la deuda⁹. El umbral para cada indicador de la carga de la deuda depende de la capacidad normativa e institucional de cada país, medida según el índice de evaluación de las políticas e instituciones nacionales del Banco Mundial (Banco Mundial, 2014). Las evaluaciones de la sostenibilidad de la deuda se tienen en cuenta para determinar el acceso a la financiación del FMI y para la determinación de los límites de la deuda en los programas apoyados por el FMI, mientras que el Banco Mundial las utiliza para determinar la proporción de concesiones y préstamos en su asistencia a los países en desarrollo. La fuerte dependencia del Marco en la calidad conservadora de las políticas de los países prestatarios y las evaluaciones y los rígidos criterios de calificación de las instituciones —por ejemplo, un país podría tener solo uno de los cinco indicadores de carga de la deuda y ser considerado como un país con agobio de la deuda— quizá ha reducido la posible utilidad de la iniciativa del Marco para muchos países africanos de bajos ingresos (Nissanke, 2013; Berg y otros, 2014). Por lo tanto, una calificación más favorable de muchos países africanos de bajos ingresos podría haber llevado al Banco Mundial a prestar apoyo en forma de concesiones, en lugar de préstamos. El Marco también podría haber contribuido más eficazmente a ayudar a muchos países africanos a equilibrar los objetivos contrapuestos de financiar los gastos para el desarrollo y evitar una nueva ronda de crisis de la deuda (Nissanke, 2013).

⁹ El Marco analiza la deuda externa y la del sector público. Dado que los préstamos a los países de bajos ingresos varían considerablemente en sus tipos de interés y plazos de devolución, el Marco se centra en el valor actual de las obligaciones de deuda. Esto asegura la comparabilidad a lo largo del tiempo y entre los distintos países.

17. También existen mecanismos ad hoc, como el Club de París¹⁰, que pueden reestructurar las obligaciones de deuda con los acreedores bilaterales y de este modo ayudar a los países africanos a equilibrar los objetivos de financiar los gastos para el desarrollo y evitar una nueva ronda de crisis de la deuda, por medio de una mayor sostenibilidad de la deuda. En la actualidad, el mundo es mucho más complejo en lo que se refiere a los mercados internacionales de capital y la sostenibilidad de la deuda que en la década de 1980. Por ejemplo, otros países en desarrollo han establecido sólidos programas de asistencia para el desarrollo, que han suscitado nuevas preocupaciones acerca de la sostenibilidad de la deuda y la transparencia en África (Reisen, 2007; Strange y otros, 2013). La comunidad internacional está abordando el problema con una estructura mejorada, como parte de una financiación más amplia de las iniciativas para el desarrollo¹¹ y los Principios sobre la Promoción del Otorgamiento y la Toma Responsables de Préstamos Soberanos de la UNCTAD (2012)¹², que tienen el propósito de crear un mecanismo para una deuda sostenible.

18. En cuanto a la financiación de las Naciones Unidas para el desarrollo imitativo¹³, los debates sobre este tema parecen centrarse en los principios complementarios para la asignación de financiación para el desarrollo. El primero de estos principios hace hincapié en la necesidad de ampliar y orientar las concesiones internacionales hacia los países en desarrollo más vulnerables y con menor capacidad crediticia, especialmente aquellos que tienen una limitada capacidad para movilizar los recursos internos. El segundo principio se refiere a dar impulso al acceso a la financiación relacionada con el mercado para los países en desarrollo, en particular los países de medianos ingresos. El tercer principio se refiere a un nuevo objetivo internacional de financiación oficial relacionada con el mercado, que aliente a los miembros del Comité de Ayuda al Desarrollo y a otros países en desarrollo a aumentar la inversión y el apoyo financiero a los países en desarrollo. El cuarto principio consiste en que la concesión de ayudas para el cambio climático debería orientarse, en la medida de lo posible, a financiar la adaptación, teniendo en cuenta la magnitud de la inversión a que hacen frente los países en desarrollo para mitigar el cambio climático. Los países africanos tienen condiciones relativamente benignas en el mercado de capitales en el corto y mediano plazo (FMI, 2014), con excelentes oportunidades para aprovechar esas condiciones a fin de realizar las inversiones en infraestructura tan necesarias.

19. Los Principios sobre la Promoción del Otorgamiento y la Toma Responsables de Préstamos Soberanos de la UNCTAD han comenzado a abordar las deficiencias de la arquitectura financiera internacional ocasionadas por una falta de instituciones destinadas a promover una financiación responsable. Los principios dejan claro que los funcionarios del Estado que se ocupan de la deuda —para solicitar préstamos o concederlos— son agentes de la ciudadanía y deben adoptar prácticas responsables y transparentes. También se hizo

¹⁰ El Club de París es un importante foro en el que los países acreedores renegocian las deudas del sector oficial, que han sido emitidas, aseguradas o garantizadas por gobiernos acreedores. El Club de París cuenta con 19 Estados miembros, que incluyen a los principales gobiernos acreedores internacionales.

¹¹ El borrador preliminar, recientemente publicado, del documento final de la Tercera Conferencia Internacional sobre la Financiación para el Desarrollo, que se celebrará en Addis Abeba en julio de 2015, proporciona un marco integral y con visión de futuro, así como acciones concretas destinadas a la financiación del desarrollo sostenible, que ofrezcan los medios de aplicación para lograr los objetivos de desarrollo sostenible propuestos y un programa de desarrollo transformador.

¹² Véase http://www.unctad.info/upload/Debt%20Portal/Principles%20drafts/SLB_Principles_English_Doha_22-04-2012.pdf (consultado el 15 de abril de 2015).

¹³ Durante 2015, las Naciones Unidas convocarán varios foros y reuniones, con representantes de los gobiernos y la sociedad civil de todo el mundo, para debatir la manera de financiar el nuevo conjunto de objetivos de desarrollo sostenible.

gran hincapié en la importancia de promover la corresponsabilidad de ambas partes —los prestatarios y los prestamistas— para resolver y prevenir las crisis de la deuda.

IV. Conclusiones y temas para el debate

20. Los altos niveles de deuda pública son un obstáculo para el crecimiento y el desarrollo, aunque los niveles de la mayoría de los países son relativamente moderados. La composición de la deuda en África puede estar cambiando, y esto podría tener repercusiones al crear nuevos retos para la sostenibilidad de la deuda en el futuro. Las relaciones entre la deuda pública y el PIB han caído fuertemente desde el año 2000; sin embargo, la disminución constante de los niveles de deuda se detuvo por el inicio de la crisis financiera mundial de 2008-2009. Unos pocos países, en su mayoría Estados frágiles, han requerido el alivio de la deuda. Entre 2006 y 2012, los volúmenes de la deuda pública externa y la deuda con garantía pública crecieron más rápidamente en África que en el resto del mundo en desarrollo. Algunos países africanos con mercados de bonos relativamente bien desarrollados han aumentado la emisión de bonos nacionales para financiar los déficit. La mayoría de los países africanos han mantenido una dependencia de la financiación externa. La medida en que la cuenta corriente de un país está en déficit suele determinar sus necesidades de obtener préstamos, y de ahí la importancia de que los países adopten políticas macroeconómicas sólidas, lo que ayuda a reducir su demanda de crédito. De modo análogo, cuando se adquiere deuda, los gobiernos africanos deben adoptar marcos y políticas de gestión de la deuda relativamente prudentes por medio de la utilización de la capacidad efectiva e instrumentos analíticos para mejorar las perspectivas de acumulación de deuda que den lugar a la creación de capacidades productivas. La gestión de la deuda debe ser un elemento esencial de un sistema eficaz de gestión de las finanzas públicas, basada en la transparencia y la responsabilidad, que son elementos fundamentales de lo que a menudo se consideran las mejores prácticas en la gobernanza del desarrollo (UNCTAD, 2010). Ciertamente, los esfuerzos destinados a mantener o adquirir espacio de políticas fiscales y gestión de la deuda en África se beneficiarían de políticas macroeconómicas basadas en normas fiscales claras y marcos de gastos a mediano plazo. En la actualidad, los tipos de interés internacionales son relativamente bajos; por consiguiente, la adquisición de préstamos puede ser ahora razonable para los Estados africanos si esos recursos se utilizan para financiar un crecimiento de alto rendimiento, aumentando las inversiones en capital físico y humano.

21. Si bien algunos países de África no están agobiados por sus niveles de deuda, muchos podrían encontrar dificultades para financiar déficit más grandes si hubiera una significativa desaceleración de la economía global o una fuerte disminución de los precios de las materias primas. La vulnerabilidad ante las fluctuaciones y la inestabilidad de los precios mundiales de las materias primas sigue siendo alta en África, y una disminución del auge de los productos básicos es una realidad previsible. Los países deberían considerar la posibilidad de crear fondos soberanos, como el fondo petrolero de Noruega, que se gestionan de forma autónoma e independiente. Los ingresos adicionales generados por medio de altos precios de los productos básicos se podrían colocar en esos fondos durante los períodos de auge, para utilizarlos en los períodos en que los precios caen por debajo de las expectativas, a fin de asegurar la continuidad del gasto público, sobre todo en la infraestructura, que tanto se necesita, y en los sectores sociales, a fin de que las economías africanas que dependen de los productos básicos puedan ser más resistentes en los ciclos de auge y caída de los mercados de productos básicos. Es evidente que, dado el alto grado de dependencia de los productos básicos en África, una base de exportación diversificada es fundamental para conseguir que los ingresos de exportación sean menos vulnerables ante las grandes fluctuaciones de los precios de los productos básicos, reduciendo así el

endeudamiento resultante que se produce cuando los gobiernos tratan de financiar los déficit presupuestarios y de cuenta corriente por medio de un mayor endeudamiento.

22. En particular, los países que han sufrido recientemente guerras civiles, terrorismo y el virus del Ébola son los más expuestos a una trampa de la deuda, incluso cuando se piensa en préstamos en condiciones muy favorables. Estos países, en particular los afectados por la epidemia del Ébola, han sufrido pérdidas económicas y sociales enormes, que requerirán décadas de inversiones y asistencia para superar la situación. Las obligaciones de los préstamos en condiciones favorables representan una carga adicional para estos países y podrían ser un obstáculo para su recuperación. Por lo tanto, se debería considerar una iniciativa para desarrollar mecanismos eficaces a fin de solucionar el endeudamiento de estos países, como un medio para ayudarlos en su proceso de reconstrucción y recuperación. Los prestamistas, ya sean multilaterales, bilaterales o privados, tienen que reducir al mínimo el riesgo de los préstamos imprudentes y la acumulación de deuda y pasivos contingentes en África, por medio del Marco de Sostenibilidad de la Deuda de Países de Ingresos Bajos y la adopción de los Principios sobre la Promoción del Otorgamiento y la Toma Responsables de Préstamos Soberanos.

23. En este contexto, se han definido las siguientes cuestiones para orientar el panel de debate sobre el tema de la reunión ejecutiva de este año de la Junta de Comercio y Desarrollo:

- a) ¿Cómo deben los países africanos equilibrar los objetivos contrapuestos de financiar los gastos para el desarrollo y evitar una nueva ronda de crisis de la deuda?
- b) ¿Qué lecciones de anteriores crisis de la deuda de África son pertinentes en el contexto actual?
- c) ¿Qué medidas concretas deberían adoptar África y la comunidad internacional como parte del programa de financiación para el desarrollo, a fin de mejorar la sostenibilidad de la deuda?
- d) En vista de la cambiante composición de la deuda, ¿qué deben hacer los gobiernos africanos, los bancos multilaterales de desarrollo y los asociados para el desarrollo a fin de evitar el riesgo de una nueva crisis de la deuda?

Bibliografía

- Adams P. (2015). Africa Debt Rising. Africa Research Institute. Enero. Disponible en <http://www.africaresearchinstitute.org/publications/africa-debt-rising-2/> (consultado el 18 de marzo de 2015).
- Aljazeera America (2015). The end of vulture funds? Disponible en <http://america.aljazeera.com/articles/2014/3/22/the-end-of-vulturefunds.html> (consultado el 16 de marzo de 2015).
- Banco Africano de Desarrollo, Centro de Desarrollo de la Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE) y Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo (2014). *African Economic Outlook 2014: Global Value Chains and Africa's Industrialization*. Publicación de la OCDE. París.
- Banco Mundial (2014). An analysis of issues shaping Africa's economic future. *Africa's Pulse*. Volumen 9.
- Banco Mundial (2014). Country Policy and Institutional Assessment (CPIA) Africa: Assessing Africa's policies and institutions (incluye Djibouti y Yemen). N° 88991.
- Barkbu B., Beddies C.H. y Le Manchec M.H. (2009). The Debt Sustainability Framework for Low-income Countries. IMF Occasional Paper No. 266. Fondo Monetario Internacional. Washington, D.C.
- Berg A., Berkes E., Pattillo C., Presbitero A. y Yakhsgilikov Y. (2014). *Assessing bias and accuracy in the World Bank-IMF's Debt Sustainability Framework for Low-income Countries*. Working Paper No. 14/48. Fondo Monetario Internacional. Washington, D.C.
- Fondo Monetario Internacional (2013). *Regional Economic Outlook, October 2013: Sub-Saharan Africa – Keeping the Pace*. Washington, D.C.
- Fondo Monetario Internacional (2014). *World Economic Outlook, October 2014 – Legacies, Clouds, Uncertainties*. Fondo Monetario Internacional. Washington, DC.
- Ibi Ajayi S. y Khan M.S., eds. (2000). *External Debt and Capital Flight in Sub-Saharan Africa*. Fondo Monetario Internacional. Washington, D.C.
- Mecagni M., Canales Kriljenko J.I., Gueye C.A., Mu Y., Yabara M., Weber S. (2014). *Issuing International Sovereign Bonds: Opportunities and Challenges for Sub-Saharan Africa*. Fondo Monetario Internacional. Washington, D.C.
- Nissanke M. (2013). Managing sovereign debt for productive investment and development in Africa: A critical appraisal of the joint bank-fund debt sustainability framework and its implications for sovereign debt management.
- Reisen H. (2007). Is China Actually Helping Improve Debt Sustainability in Africa? International conference on emerging powers in global governance, 6 y 7 de julio. París.
- Standard and Poor's (2014). Sub-Saharan African sovereign debt report 2014. Global Standard and Poor's Capital IQ. Credit Portal. 27 de febrero. Disponible en https://www.globalcreditportal.com/ratingsdirect/renderArticle.do?articleId=1265108&SctArtId=217666&from=CM&nsI_code=LIME (consultado el 14 de abril de 2015).
- Strange A., Parks B.C., Tierney M.J., Fuchs A., Dreher A., Ramachandran V. (2013). China's development finance to Africa: A media-based approach to data collection. Working Paper 323. Center for Global Development.

The Financial Times (2014). IMF warns "rising" African nations on sovereign debt risks. 29 de mayo. Disponible en <http://www.ft.com/cms/s/0/6ae943e0-e751-11e3-8b4e-00144feabdc0.html#axzz3XGoX8gSS> (consultado el 14 de abril de 2015).

UNCTAD (2010). *Los países menos adelantados. Informe de 2010: Hacia una nueva arquitectura internacional del desarrollo en favor de los PMA*. Publicación de las Naciones Unidas. N° de venta S.10.II.D.5. Nueva York y Ginebra.

UNCTAD (2012). Principios sobre el otorgamiento y la toma responsables de préstamos soberanos. Naciones Unidas. Disponible en http://www.unctad.info/upload/Debt%20Portal/Principles%20drafts/SLB_Principles_English_Doha_22-04-2012.pdf (consultado el 15 de abril de 2015).

UNCTAD (2014). *Economic Development in Africa Report 2014: Catalysing Investment for Transformative Growth in Africa*. Publicación de las Naciones Unidas. N° de venta E.14.II.D.2. Nueva York y Ginebra.
