

**Asamblea General**

Distr. general  
11 de septiembre de 1998  
Español  
Original: inglés

**Quincuagésimo tercer período de sesiones**  
Tema 94 d) del programa provisional\*  
**Cuestiones de política macroeconómica: la crisis**  
**de la deuda externa y el desarrollo**

## **La situación de la deuda de los países en desarrollo a mediados de 1998**

### **Informe del Secretario General**

#### **Índice**

	<i>Párrafos</i>	<i>Página</i>
I. Introducción .....	1-2	3
II. Tendencias recientes de la deuda externa .....	3-13	3
A. Conjunto de países en desarrollo .....	3-5	3
B. Asia .....	6-9	3
C. América Latina .....	10-11	4
D. África .....	12	4
E. Países pobres muy endeudados .....	13	5
III. Estrategias internacionales de la deuda .....	14-62	5
A. Planes para solucionar los problemas de la deuda .....	14-21	5
B. Evolución reciente de la renegociación de la deuda .....	22-62	6
IV. Conclusiones en materia de política internacional .....	63-80	14
A. La Iniciativa para los países pobres muy endeudados .....	66-67	14
B. Medidas de reestructuración de la deuda de los países de ingresos medianos .....	68-80	14

\* A/53/150.

---

Cuadros	
1.	Deuda externa de los países en desarrollo, 1996–1997 ..... 18
2.	Deuda externa de cinco países en desarrollo de ingresos medianos de Asia y de América Latina, 1996–1997 ..... 19
3.	Deuda externa de los países pobres muy endeudados, 1992–1996 ..... 20
4.	Iniciativa para los países pobres muy endeudados: situación de los primeros casos ..... 21
5.	Distribución de los préstamos concedidos por los bancos declarantes del BPI, determinados países de Asia ..... 22
6.	Distribución de los préstamos concedidos por los bancos declarantes del BPI, determinados países de América Latina ..... 23
Gráfico	
	Composición de la deuda a largo plazo, por regiones, 1997 ..... 24

## I. Introducción

1. El presente informe se preparó con arreglo a lo dispuesto en la resolución 52/185 de la Asamblea General, de 18 de diciembre de 1997. En esa resolución se pidió al Secretario General que informara a la Asamblea de la aplicación de las iniciativas adoptadas en relación con la deuda externa de los países en desarrollo.

2. En el informe se analizan las tendencias recientes respecto de la deuda externa de los países en desarrollo, así como las estrategias que se aplican para solucionar los problemas de la deuda de esos países, y se extraen algunas conclusiones sobre políticas internacionales, con miras a formular propuestas constructivas para mejorar las estrategias actuales de renegociación de la deuda. El informe se centra en los problemas de la deuda de dos grupos de países: los países pobres muy endeudados y los países de medianos ingresos de América Latina y Asia afectados por crisis financieras recientes. Partiendo del informe presentado por el Secretario General el año anterior (A/52/290), se analiza la situación de la deuda de los países en desarrollo desde mediados de 1997 hasta mediados de 1998, en el marco de las actuales estrategias relativas a la deuda.

## II. Tendencias recientes de la deuda externa

### A. Conjunto de países en desarrollo

3. A fines de 1997, la deuda externa conjunta de todos los países en desarrollo y en transición se estimaba en 2,2 billones de dólares de los EE.UU., lo que representa un aumento del 4% (76.000 millones de dólares) con respecto a 1996 (véase el cuadro 1). La mayor parte de esa suma correspondía a la deuda a largo plazo (el 80%), mientras que la deuda a corto plazo representaba el 18% del total; la diferencia es imputable a los créditos del Fondo Monetario Internacional (FMI). La parte principal de la deuda a largo plazo seguía consistiendo en deuda pública o con garantía del Estado (83% del total) pero el volumen de la deuda privada no garantizada aumentó en un 18% y su porcentaje pasó de un 15% en 1996 al 17% del total. Mientras tanto, el volumen de los bonos en circulación disminuyó en un 13% y su porcentaje del total de la deuda externa se redujo a un 14%.

4. En general, durante el año mejoraron los indicadores de la deuda de los países en desarrollo: la relación entre el servicio de la deuda y las exportaciones y entre el volumen de la deuda y el producto nacional bruto (PNB), se redujo ligeramente mientras que la relación entre el saldo de la deuda

y el total de las exportaciones acusó un descenso más pronunciado (véase el cuadro 1). Esa situación se debe en gran parte a la rápida expansión de las exportaciones de los países en desarrollo, que aumentaron un 6% durante el año. En 1997 la deuda a corto plazo como porcentaje de las reservas en divisas registró una moderada disminución. Estas tendencias generales indican que la situación de la deuda de los países en desarrollo y en transición mejoró algo en 1997, pero ocultan el sobreendeudamiento persistente de muchos países africanos, y no dejan ver los problemas de liquidez que en el segundo semestre de 1997 provocaron una crisis de la deuda en algunos países del Asia oriental.

5. La distribución geográfica de la deuda entre las distintas regiones de países en desarrollo y en transición apenas cambió en 1997. El 31% del total correspondió a Asia y a América Latina, el 16% a África y el 18% a Europa y a Asia central.

### B. Asia

6. El total de la deuda externa de Asia aumentó en un 6% hasta llegar a un monto estimado en 666.000 millones de dólares a fines de 1997. La deuda privada no garantizada fue el componente de la deuda externa que creció con mayor rapidez (un 20%, o sea 21.000 millones de dólares). La deuda pública o con garantía del Estado aumentó poco, mientras que la financiación mediante emisión de obligaciones se redujo en el porcentaje considerable del 40%. En general, también bajaron la deuda a corto plazo y el servicio de la deuda total. Los indicadores de la deuda muestran lo que se espera sea una posición sostenible de la deuda<sup>1</sup>. El coeficiente del servicio de la deuda fue del 13%, la relación entre el volumen de la deuda y las exportaciones del 114%, la relación entre el volumen de la deuda y el PNB del 31% y la relación entre la deuda a corto plazo y las reservas de divisas del 53%. Sin embargo, como ya se ha indicado, estas cifras encubren diversas tendencias en los países.

#### Países asiáticos más afectados por la crisis asiática

7. Los cinco países más afectados por la crisis financiera asiática (Tailandia, Indonesia, la República de Corea, Malasia y Filipinas) sufrieron una fuerte crisis de liquidez durante el segundo semestre de 1997. En el caso de la República de Corea, Filipinas y Tailandia, los indicadores tradicionales de la deuda (las relaciones entre la deuda y las exportaciones y entre éstas y el pago de intereses) no revelaron posibles problemas de la deuda externa<sup>2</sup> (véase el cuadro 2). En el caso de Indonesia, la relación entre la deuda externa y las exporta-

ciones superó el 200% en 1996 y 1997, lo cual significa que en ese país el problema de la deuda es más grave y podría no limitarse a un simple problema de liquidez.

8. Los indicadores tradicionales de la deuda pueden utilizarse para prever posibles insolvencias pero no bastan para detectar problemas de liquidez a corto plazo. Para este fin conviene utilizar la relación entre la deuda a corto plazo y el volumen de las reservas en divisas<sup>3</sup>, que da la medida de la capacidad de un país de cumplir sus obligaciones externas de próximo vencimiento con divisas en efectivo. Esta relación superó el 100% en 1996 y 1997 en Indonesia, la República de Corea, Filipinas y Tailandia. Los problemas de liquidez de esos países se reflejan también en los plazos de vencimiento de su deuda externa, excesivamente breves. Los datos sobre la deuda de esos países con los bancos extranjeros (véase el cuadro 5) reflejan esta concentración, ya que a finales de 1997 el pasivo a corto plazo representaba más del 60% del total. Estos casos demuestran la conveniencia de utilizar medidas que puedan alertar sobre posibles problemas de liquidez a la hora de evaluar la posición de un país con respecto a la deuda.

9. En el caso de Malasia, los indicadores de la deuda no revelaron ningún problema de la deuda externa, y su posición de liquidez también parecía estar bajo control (véanse los cuadros 2 y 5), aunque la moneda se había depreciado mucho y la tasa de crecimiento se había reducido como efecto indirecto de la crisis en los países vecinos.

### C. América Latina

10. En 1997, la deuda externa de América Latina aumentó ligeramente (3% o 22.000 millones de dólares), con lo que el total de la deuda externa de la región alcanzó la cifra de 678.000 millones de dólares. Este aumento se debió a un incremento del 4% (20.000 millones de dólares), de la deuda a largo plazo y a un aumento menor de la deuda a corto plazo. El volumen de la deuda privada representó dos tercios de ese aumento y la deuda pública o con garantía del Estado el tercio restante, aproximadamente. Al igual que en Asia, el volumen de los bonos en circulación se contrajo mucho. En general, según los indicadores de los países de América Latina, la posición de la deuda de esa región es sostenible. Los porcentajes son los siguientes: coeficiente de la deuda, 12%; relación entre el volumen de la deuda y las exportaciones y el PNB, 103% y 43% respectivamente, y relación entre la deuda a corto plazo y las reservas, 71%. Una vez más se observa que la situación no es la misma en los distintos países.

### Países latinoamericanos más afectados por la crisis mexicana

11. Cinco países latinoamericanos de medianos ingresos (la Argentina, el Brasil, México, Chile y Venezuela) han resultado especialmente afectados por la crisis registrada en México en 1994 y en diversos países de Asia a principios de 1997. Los datos disponibles del perfil de la deuda de esos países (véase el cuadro 2) muestran que, en cierta medida, algunos de ellos siguen siendo vulnerables a las crisis. Según los indicadores tradicionales de la deuda y la posición de México parecía sostenible, ya que las cifras del coeficiente del servicio de la deuda y de la relación entre el volumen de la deuda y las exportaciones y entre el pago de intereses y las exportaciones (una relación parecida al coeficiente del servicio de la deuda) eran moderadas; sin embargo, en 1997 la relación entre la deuda a corto plazo y las reservas fue del 131% (muy inferior a la de 1996). En la Argentina y el Brasil, la carga de la deuda fue muy onerosa en 1996 y 1997. En el primero de estos países, en 1997 la relación entre el pago de intereses y las exportaciones representó un 21% y la relación entre la deuda externa y las exportaciones un 313%. La relación entre la deuda a corto plazo y las reservas no reflejaba problemas de liquidez a corto plazo. Ese mismo año, en el Brasil la relación entre el pago de intereses y las exportaciones representó un 21% y el volumen de la deuda como porcentaje de las exportaciones llegó al 289%, mientras que la relación entre la deuda a corto plazo y las reservas no hacía pensar que hubiera problemas inmediatos de liquidez. En Chile y Venezuela, la carga de la deuda fue soportable y todos los porcentajes indicaban un endeudamiento moderado.

### D. África

12. África continuó soportando una elevada carga de la deuda a pesar de que en 1996 su deuda externa había descendido en un 2% con un total de 324.000 millones de dólares, y habían mejorado los indicadores de la deuda. Mejoró la relación entre la deuda pendiente y las exportaciones, que se cifró en un 205%, porcentaje todavía superior al umbral del 200% que denota una situación de sobreendeudamiento. Las relaciones entre el servicio de la deuda y las exportaciones y entre el volumen de la deuda y el PNB indican también que la situación de la región ha mejorado. Sin embargo, esa tendencia positiva se debe en gran parte al aumento de la actividad exportadora (junto con una ligera reducción de la deuda total) que podría ser transitorio, sobre todo porque la crisis financiera de Asia ejerce una presión a la baja en los precios de los productos básicos. El África subsahariana conoció una situación parecida en 1997, y el total de la deuda externa se redujo también en un 2% (4.600 millones de

dólares), quedando situado en el nivel de 223.000 millones de dólares. La relación entre la deuda pendiente y las exportaciones (202%) superó apenas el umbral del 200%, pese a los buenos resultados de la exportación. En muchos países de la región aquejados de una gravosa carga de la deuda, la elevada proporción de la deuda multilateral continúa siendo un obstáculo para mejorar el perfil de la deuda. La Iniciativa en favor de los países pobres muy endeudados es un intento crucial de resolver este problema.

### **E. Países pobres muy endeudados**

13. El núcleo del problema de la deuda que está por resolver es la situación insostenible de la deuda de los 41 países pobres muy endeudados. A fines de 1996, el total de la deuda externa de esos países ascendía a 245.000 millones de dólares (véase el cuadro 3). La carga de la deuda que soportan sigue siendo onerosa, con una relación entre el volumen de la deuda y las exportaciones que supera con mucho el 300% (muy por encima del umbral del 200% que corresponde a una situación de sobreendeudamiento) y una relación entre este mismo volumen y el PNB de un 127% en 1996, después de varios años de mejora. El coeficiente del servicio de la deuda de esos países ha permanecido en general por debajo del umbral del 20% que advierte de posibles dificultades para atender al servicio de la deuda, pero esta situación se ha debido a menudo a una gran acumulación de pagos atrasados, que en algunos casos ha acabado siendo un problema. En los países pobres muy endeudados, la deuda, estructurada casi siempre como una deuda pública o con garantía del Estado, representó un 80% del total de la deuda externa en 1996. El limitado volumen de la deuda privada y de las obligaciones refleja, al menos parcialmente, los problemas con que tropieza el sector privado de esos países para obtener financiación externa.

## **III. Estrategias internacionales de la deuda**

### **A. Planes para solucionar los problemas de la deuda**

14. En los últimos decenios se han elaborado planes para renegociar distintos tipos de deudas mediante una serie de procedimientos y principios determinados en la mayoría de los casos por los acreedores, los gobiernos acreedores y las instituciones financieras multilaterales. La deuda bilateral oficial se renegocia en el Club de París y, recientemente, las medidas multilaterales de alivio de la deuda se tratan en el

marco de la Iniciativa en favor de los países pobres muy endeudados. La deuda con los bancos comerciales se renegocia en el Club de Londres, y el Fondo para la Reducción de la Deuda de la Asociación Internacional de Fomento (AIF) financia operaciones de recompra de la deuda comercial de los países de bajos ingresos.

15. El Club de París funciona con arreglo a varios principios básicos: prevención del incumplimiento inminente de las obligaciones; condicionalidad y vigilancia continua por medio de la ejecución de programas de ajuste del FMI; distribución equitativa de la carga de la deuda entre los acreedores, basada en decisiones adoptadas por consenso, y prioridad de los nuevos créditos (no reprogramables) determinada por una fecha límite. La decisión de reprogramar la deuda debe tomarla el país deudor. Antes de que pueda autorizarse una operación de ese tipo, el FMI debe haber dado comienzo a la ejecución del programa de ajuste en ese país. En el marco de ese programa, se calcula el déficit de financiación y la necesidad de ajustar las condiciones de la deuda, con ayuda del FMI<sup>4</sup>.

16. En el Club de Londres, la deuda soberana con los bancos comerciales se renegocia bajo la dirección de un comité especial asesor o directivo, que en general se establece después de que el deudor ha suspendido los pagos. Como ocurre con el Club de París el país deudor debería, en principio, estar aplicando un programa de ajuste del FMI antes de que el Club de Londres decida considerar su deuda. De acuerdo con la opinión del comité de asesoramiento de los bancos, un prestatario concierta un acuerdo con los acreedores principales para que apoyen una serie de condiciones (u opciones) que luego se presentan a todos los bancos acreedores, que pueden aceptarlas o rechazarlas.

17. Las estrategias internacionales de la deuda han ido evolucionando también, aunque al principio lentamente, hasta reconocer que en casos de insolvencia es necesario reducir la deuda para que los países deudores puedan salir del sobreendeudamiento y facilitar la recuperación de sus economías. Transcurrieron varios años antes de que los acreedores decidieran cancelar parte de la deuda de los países interesados. A partir de la resolución 165 (S-IX), aprobada en 1978 por la Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo (UNCTAD), en la que se recomienda cancelar la deuda por concepto de asistencia oficial para el desarrollo de los países más pobres, en 1989 el Club de París decidió reducir un tercio (en valor actualizado) de la deuda contraída en condiciones no concesionarias por los países de bajos ingresos con arreglo a las condiciones de Toronto; en 1991 la reducción fue del 50% con sujeción a las condiciones de Londres, en 1995 del 67% de conformidad con las condiciones de Nápoles y en 1997 del 80% con arreglo a las

condiciones de Lyon (pero sólo para unos pocos países elegibles en el marco de la Iniciativa en favor de los países pobres muy endeudados). Asimismo, el Club de París permitió la reducción de parte de la deuda de los países de ingresos medianos bajos por medio de conversiones de deuda. Teniendo en cuenta que los reajustes de una misma deuda entrañan gastos para el país deudor y contribuyen a acumular aún más deuda, en 1994 el Club de París introdujo el concepto de la reducción del volumen de la deuda (en vez de las corrientes del servicio de la deuda), lo que permitió poner fin a un ciclo constante de reprogramaciones.

18. A pesar de los progresos logrados en el tratamiento de la deuda bilateral oficial, a principios del decenio de 1990 muchos países pobres tenían grandes dificultades para atender al servicio de su deuda multilateral, que en principio tenía condición preferente entre todas las categorías de la deuda<sup>5</sup>. La Iniciativa en favor de los países pobres muy endeudados, aprobada en 1996, proporcionó un marco para reducir la deuda multilateral de los países elegibles en un plazo de seis años.

19. Tanto con el Club de París como con la Iniciativa en favor de los países pobres muy endeudados, los acreedores son los únicos que determinan las normas y reglas aplicables a las operaciones de alivio de la deuda, en relación con los requisitos que deben cumplir los países y la cuantía y el tipo de la deuda que debe reducirse. Las condiciones más estrictas son tal vez las de la Iniciativa en favor de los países pobres muy endeudados, que precisa complejos análisis de la viabilidad de la deuda (que efectúan el Banco Mundial y el FMI) y exige que los países hayan cumplido sus obligaciones durante un período bastante largo. Quizá estas condiciones se fijaron por la falta de fondos de la Iniciativa, que impide conceder un alivio de la deuda generoso y rápido a un gran número de países en un plazo breve.

20. Además, en el marco del Club de Londres se fueron introduciendo medidas para reducir la deuda contraída con los bancos comerciales, en relación con la crisis de la deuda soberana que se produjo en los años 80. En las primeras fases de este proceso, entre 1982 y 1988, se hicieron operaciones de reprogramación de la deuda y se prestó nuevo apoyo a la liquidez, además de ofrecer una serie de opciones que permitieron efectuar un limitado número de reducciones voluntarias de la deuda mediante la conversión de la deuda en valores a precios de descuento, la conversión de la deuda en capital y el rescate de la deuda. Sin embargo, esta estrategia aumentó las obligaciones contractuales de la deuda, lo que contribuyó a la desconfianza de los mercados respecto de la solvencia de los deudores y al retraso de su acceso a los mercados de capital. En 1987, los bancos principales ya habían aumentado su base de capital y sus reservas para

préstamos incobrables, mientras que los bancos más pequeños habían vendido sus carteras de préstamos fallidos en el mercado secundario. Por lo tanto, había recursos para realizar importantes operaciones de reducción de la deuda. En 1989 se anunció el plan Brady que fue acompañado de un compromiso oficial sin precedentes —sobre todo de los Estados Unidos de América, el Japón y las instituciones de Bretton Woods— de apoyar reducciones de la deuda de acuerdo con los precios de la deuda en el mercado secundario<sup>6</sup>. Esta estrategia de mercado permitió que muchos países endeudados redujeran su deuda externa con un descuento considerable.

21. Las crisis financieras del decenio de 1990, en particular las que se produjeron en México y en algunos países de América Latina en 1995, así como en varios países del Asia oriental en 1997 y 1998, pueden distinguirse de la crisis de la deuda de los años 80 porque fueron prestatarios privados quienes contrajeron la deuda con acreedores privados que, en el caso de México, constituían un grupo diversificado de tenedores de bonos. Hasta la fecha, estas crisis se han afrontado mediante grandes dispositivos de rescate de la deuda adoptados por el FMI, y a menudo por el Gobierno de los Estados Unidos de América, a fin de evitar que los principales países deudores incumplan sus obligaciones.

## **B. Evolución reciente de la renegociación de la deuda**

### **1. Deuda oficial**

22. Como se ha indicado anteriormente, la deuda oficial se renegocia en el marco del Club de París y de la Iniciativa en favor de los países pobres muy endeudados. En 1998, la comunidad de donantes redobló sus esfuerzos para aliviar la deuda de los países más pobres. En la cumbre de los ocho principales países industrializados (G-8), celebrada en Birmingham en mayo de 1998, se recomendó cancelar toda la deuda por concepto de asistencia oficial para el desarrollo o tomar medidas comparables en favor de los países menos adelantados que hubieran logrado aplicar reformas económicas (a fines de 1997, los países menos adelantados debían todavía alrededor de 16.000 millones de dólares a los países de la Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE) por concepto de esa asistencia, lo que representa alrededor del 13% del total de su deuda externa a largo plazo). Además, los países del grupo de los ocho indicaron la necesidad de aliviar la deuda (incluidos los pagos atrasados a las instituciones financieras internacionales) de los países pobres que acabaran de salir de un conflicto, a fin de liberar recursos para la fase inicial de la rehabilitación económica.

### Club de París

23. En comparación con los años anteriores, en 1997 se redujeron las actividades del Club de París y se concertaron menos acuerdos de reprogramación de la deuda (siete países en 1997, frente a 15 en 1996 y a 18 en 1995). Hasta julio de 1998, otros seis países habían renegociado sus deudas con el Club de París. Este descenso de la actividad es debido a que muchos países ya han terminado el proceso de reprogramación o han concertado un acuerdo de reescalamiento plurianual. De los 38 países que han concluido o concluirán el proceso del Club de París<sup>7</sup> (o sea, que podrán cumplir sus obligaciones cuando haya vencido el período de consolidación sin beneficiarse de más medidas de alivio), en 11 se ha aplicado un tratamiento de la deuda<sup>8</sup>. Se estima que 29 países que reprogramaron la deuda con el Club de París podrían reprogramarla de nuevo (26 países pobres muy endeudados y tres países de medianos ingresos). En consecuencia, las reprogramaciones que se hagan en el marco del Club de París serán principalmente para los países pobres muy endeudados y se harán en el contexto de la Iniciativa en favor de esos países.

24. Se calcula que el total de la deuda reprogramada en el marco del Club de París en 1997 ascendió aproximadamente a 6.300 millones de dólares. De los siete países deudores que reprogramaron su deuda ese año, se prevé que sólo Jordania, que es el único que no pertenece al grupo de países pobres muy endeudados, concluirá el proceso de reprogramación. Los otros seis son países pobres muy endeudados que reprogramaron su deuda según las condiciones de Nápoles; Etiopía, la República Unida de Tanzania, Madagascar y el Yemen obtuvieron una reducción del 67% servicio de la deuda que vencía durante el período de consolidación, mientras que Guinea y el Camerún (que tienen un ingreso per cápita relativamente superior) obtuvieron una reducción del servicio de la deuda del 50%.

25. En julio de 1998, otros seis países habían renegociado su deuda. El saldo de la deuda del Senegal se redujo en un 67% para concluir el proceso, y a Nicaragua y Rwanda se les disminuyó el servicio de la deuda en un 67%. El Club de París aplicó por primera vez las condiciones de Lyon, que permitan reducir en un 80% las corrientes del servicio de la deuda de Côte d'Ivoire y Mozambique. Con respecto a este último país, los acreedores hicieron un esfuerzo excepcional y decidieron reducir las corrientes en más del 80%, debido a las enormes proporciones de su deuda. A Uganda, país que ya se había beneficiado de un tratamiento de la deuda en 1995 (una reducción del 67%) se le aplicó un complemento para que la reducción llegara al 80% (es decir, su deuda se redujo aún más hasta alcanzar el equivalente del 80%).

26. En 1997 la Federación de Rusia ingresó en el Club de París como país acreedor. Las sumas que se le adeudan se calcularán aplicando un tipo de cambio histórico de 0,6 rublos por dólar, pero se reducirán mediante un descuento que se aplicará cuando el Club de París renegocie estas deudas. Este descuento tendrá en cuenta la situación económica y financiera de los países deudores, con lo que los países más pobres recibirán un descuento mayor (que en algunos casos podrá llegar al 80%). Además de este descuento, la Federación de Rusia proporcionará alivio de la deuda según las condiciones del Club de París.

### Iniciativa en favor de los países pobres muy endeudados

27. La Iniciativa en favor de los países pobres muy endeudados<sup>9</sup> parte de los mecanismos existentes para el alivio de la deuda, incluido el Club de París. Si con la reducción de la deuda del Club de París (y otros procedimientos comparables aplicados por acreedores bilaterales y comerciales) según las condiciones normales de Nápoles (es decir, una reducción del 67%) no se logra que la deuda sea sostenible al terminar una primera etapa de tres años de ajustes y reformas (el punto de decisión), se prevén medidas más enérgicas en una segunda etapa de tres años, incluido un alivio suplementario por parte del Club de París (hasta una reducción del 80%) y la prestación de apoyo provisional a la liquidez por los acreedores multilaterales. Al término de la segunda etapa (el punto de finalización) se prevé un alivio adicional de la deuda oficial multilateral si el país deudor ha cumplido los criterios exigidos. En este momento entraría en efecto una operación del Club de París consistente en la reducción del saldo de la deuda.

28. La Iniciativa en favor de los países pobres muy endeudados se basa en los análisis de la sostenibilidad de la deuda de los países deudores. Esos análisis son preparados conjuntamente por el Banco Mundial y el FMI, en colaboración con el país deudor. Inicialmente, las instituciones de Bretton Woods fijaron los indicadores del volumen de la deuda sostenible entre el 200% y el 250% para la relación entre la deuda y las exportaciones expresadas al valor actual, y entre el 20% y el 25% para la relación entre el servicio de la deuda y las exportaciones. Otro criterio es que la relación entre el valor actual de la deuda y las rentas públicas sea del 280% (con condiciones adicionales consistentes en una relación del 20% entre las rentas públicas y el producto interno bruto (PIB) y del 40% entre las exportaciones y el PIB).

29. Todavía es posible refinar aún más el concepto de sostenibilidad de la deuda<sup>10</sup>. En general, los criterios y los umbrales fijados deberían ser lo bastante flexibles para poderse aplicar en distintas situaciones de deuda y evitar el

riesgo de quedar excluidos de la Iniciativa países que realmente necesitan cierta reducción de la deuda. Eso significa que en algunos casos deberá considerarse la posibilidad de aplicar unos porcentajes inferiores a los indicados para determinar la sostenibilidad de la deuda, cuando se determine con claridad que los países deudores no pueden costear un servicio de la deuda superior a cierto nivel concordante con su crecimiento a largo plazo y con sus objetivos de desarrollo humano y social. Además, el período de seis años de las dos etapas es algo excesivo si se tienen en cuenta las medidas de ajuste ya aplicadas por los países pobres muy endeudados. Aunque la segunda etapa se ha acordado para algunos países pobres muy endeudados que habían obtenido del Club de París un tratamiento de la deuda antes de que se empezara a aplicar la Iniciativa, convendría que el alivio final de la deuda de todos los países pobres muy endeudados se acordase a más tardar un año después de alcanzado el punto de decisión.

30. Además, deberían tenerse en cuenta los problemas que, en la práctica, puedan afrontar muchos países pobres muy endeudados al aplicar la metodología de los análisis de sostenibilidad de la deuda, así como sus solicitudes de asistencia técnica a este respecto. Estos países deberían poder participar en pie de igualdad en la aplicación de la Iniciativa en favor de los países pobres muy endeudados y debería garantizarse el principio de la participación de los deudores en los análisis de viabilidad de la deuda. En efecto, es necesario reforzar la capacidad de esos países para que puedan efectuar los mencionados análisis y evaluar las consecuencias de las medidas del alivio de la deuda, así como formular futuras estrategias de financiación y endeudamiento en el contexto de su política macroeconómica general y sus objetivos de desarrollo. A este respecto, cabe mencionar los intentos de la UNCTAD, por conducto de su Sistema de Gestión y Análisis de la Deuda, para mejorar la capacidad de los países deudores de gestionar su deuda utilizando programas informáticos de análisis de la deuda. El sistema se reforzará en el futuro mediante una interfaz con el módulo de estrategias de la deuda utilizado por el Banco Mundial para hacer los análisis de viabilidad de la deuda. De momento, el Sistema se ha instalado en 55 países, 21 de los cuales son países pobres muy endeudados.

31. A mediados de 1998 se habían examinado las deudas de 10 países pobres muy endeudados en el marco de la Iniciativa (véase el cuadro 4). El Club de París llegó a un acuerdo final para Benin y el Senegal. Se estimó que las deudas de esos países eran sostenibles y por ello no se consideraría la adopción de nuevas medidas de alivio. El punto de decisión para los otros ocho países se fijó en 1997 y 1999, y el punto de finalización entre 1998 y el año 2002. Según el calendario de aplicación previsto hasta ahora, no

más de tres países se beneficiarán de las medidas del alivio de la deuda previstas en la Iniciativa en 1998, y menos de tres desde este último año hasta el año 2001. Se trata pues de un proceso muy lento, máxime teniendo en cuenta que hay 41 países pobres muy endeudados en total, aunque no todos reúnan las condiciones para beneficiarse de medidas de alivio de la deuda.

32. Uganda fue el primer país que llegó al punto de finalización en abril de 1998. Además del complemento concedido por el Club de París para que la reducción fuera del 80%, la financiación de su plan de reducción de la deuda por valor de 650 millones de dólares está asegurada. Las estimaciones del total del alivio de la deuda para otros cinco países pobres muy endeudados (Bolivia, Guyana, Burkina Faso, Côte d'Ivoire y Mozambique) ascendían a 5.000 millones de dólares (2.900 millones de dólares sólo para Mozambique).

33. Mozambique es un ejemplo de las medidas especiales que quizás deban tomar los acreedores para aliviar la deuda de un país y asegurar su sostenibilidad posterior. Después de prolongadas negociaciones, los acreedores del Club de París acordaron un alivio de la deuda superior a la reducción del 80% previsto en las condiciones de Lyon, incluido un tratamiento especial para la deuda contraída después de la fecha límite. Los donantes bilaterales aportaron contribuciones voluntarias para ayudar a enjugar la diferencia, y el FMI y el Banco Mundial prestaron más asistencia de la que les correspondía proporcionalmente. Se prevé que cuando Mozambique llegue al punto de finalización, en junio de 1999, las medidas de alivio de la deuda aplicadas con la Iniciativa en favor de los países pobres muy endeudados le permitirán reducir la deuda externa de un nivel de 5.600 millones de dólares en valor actualizado a finales de 1996 a 1.100 millones de dólares, lo que disminuirá los pagos anuales del servicio de la deuda a menos de un 20% de los ingresos de exportación.



34. La experiencia indica que la preparación de planes de financiación para los países pobres muy endeudados puede ser un proceso largo y difícil. Además, hay indicios de que los fondos disponibles podrían ser insuficientes para financiar la Iniciativa. El FMI ha proporcionado un total aproximado de 290 millones de derecho especiales de giro (DEG), con inclusión de fondos de la Cuenta de Recursos para financiar el servicio reforzado de ajuste estructural (SRAE), fondos del Fondo Fiduciario para las operaciones especiales del SRAE destinadas a los países pobres muy endeudados, y contribuciones especiales, de seis países donantes; sin embargo, esa cantidad parece inferior a la asistencia que el FMI se comprometió a prestar a los países declarados elegibles hasta la fecha. El Banco Mundial ha transferido 750 millones de dólares de los ingresos netos y del superávit del Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (BIRF) al Fondo Fiduciario para los países pobres muy endeudados y, más adelante, la AIF donará otros 700 millones de dólares; se considera que esta cantidad será suficiente para financiar la parte correspondiente al Banco en el alivio de la deuda propuesto para los ocho países que hasta ahora se consideran elegibles con arreglo a la Iniciativa. En abril de 1998, 15 donantes bilaterales habían aportado contribuciones o habían hecho promesas de contribuciones por valor de más de 200 millones de dólares al Fondo Fiduciario del Banco Mundial para los países pobres muy endeudados.

35. Además, la crisis del Asia oriental ha provocado un aumento de la demanda mundial de recursos y de asistencia y se teme que esa situación aminore aún más los fondos disponibles para la asistencia a los países más pobres. Por ejemplo, ha suscitado preocupación la posibilidad de que la asistencia del Banco Mundial a los países del Asia oriental reduzca los ingresos netos y los superávit del BIRF, que son una fuente de financiación para el mencionado Fondo Fiduciario.

36. Lo más importante es conseguir los fondos necesarios para la plena aplicación de la Iniciativa y resolver con rapidez casos particulares. La falta de fondos retrasaría la aplicación, con el riesgo de que algunos países pobres muy endeudados quedasen excluidos de la Iniciativa. Además, los indicadores de la sostenibilidad de la deuda podrían fijarse a un nivel demasiado alto, lo que perjudicaría las estrategias de la Iniciativa respecto del acuerdo final.

37. En una reunión de los Ministros de Hacienda del Commonwealth celebrada en septiembre de 1997, el Canciller del Tesoro del Reino Unido de Gran Bretaña e Irlanda del Norte reconoció la necesidad de dar un mayor impulso a la Iniciativa en favor de los países pobres muy endeudados. El objetivo de la iniciativa del Reino Unido titulada "Debt 2000: the Mauritius mandate", es que todos los países pobres

elegibles participen por lo menos en el proceso de reducción de la deuda en el año 2000, y que para entonces se hayan adoptado decisiones firmes sobre las cantidades y las condiciones del alivio de la deuda para al menos dos tercios de esos países. La iniciativa contiene también propuestas para interpretar de forma más flexible las condiciones del Club de París (por ejemplo, aplicar medidas de alivio de la deuda contraída después de la fecha límite cuando sea necesario), reduciendo el período de seis años para los países que hayan cumplido estrictamente sus obligaciones y dando a los países deudores un papel más destacado en las negociaciones. Se señaló que el FMI podría vender oro para aumentar sus contribuciones a la Iniciativa. Posteriormente, en abril de 1998 el Comité para el Desarrollo respaldó el objetivo del año 2000, al igual que hizo el Grupo de los ocho países en la Cumbre de Birmingham celebrada en mayo de 1998.

## 2. Deuda comercial

### Rescate de deuda y bonos Brady<sup>11</sup>

38. Entre 1989 y 1997 programas respaldados por los gobiernos y operaciones swap conexas permitieron reducir en 53.200 millones de dólares, es decir en un 23% la deuda reestructurada de los países en desarrollo con los bancos comerciales, que en total ascendía a 231.200 millones de dólares. Dieciocho países de bajos ingresos liquidaron 12.600 de los 18.200 millones de dólares de atrasos por concepto de principal e intereses, en el marco del Fondo de la AIF para la Reducción de la Deuda y, más recientemente, del Plan Brady. Quince países de ingresos medianos redujeron en un 20% su deuda con los bancos, que ascendía a 213.000 millones de dólares.

39. En 1997, cuatro países de bajos ingresos suscribieron acuerdos de reducción de la deuda y del servicio de ésta con bancos comerciales. Los acuerdos concertados en el marco del Plan Brady, con contribuciones financieras de la AIF y donantes bilaterales, permitieron a Côte d'Ivoire reducir su deuda con los bancos comerciales en 4.100 millones de dólares, en valores nominales, lo que representa alrededor del 63% de la cuantía total de la deuda reestructurada, y a Viet Nam en 237,6 millones de dólares, equivalentes al 30% de la cantidad reestructurada. Togo suscribió un acuerdo patrocinado por el Fondo de la AIF para la Reducción de la Deuda que permitió cancelar 28,9 millones de dólares en concepto de intereses en mora y rescatar 46 millones de dólares a 12,5 centavos por dólar. Bosnia y Herzegovina concertó un acuerdo para reestructurar 1.300 millones de dólares de su deuda con los bancos comerciales bajo los auspicios del Club de Londres: se condonaron atrasos por concepto de intereses, y 400 millones de dólares de principal se canjearon por 400 millones de dólares de bonos no garanti-

zados, con la posibilidad adicional de vincular los reembolsos a la situación económica del país.

40. Cabe destacar los swap de bonos Brady realizados en los últimos dos años por algunos países de ingresos medianos. En 1996, México y Filipinas canjearon 4.400 millones de dólares de bonos Brady por bonos a largo plazo no garantizados. En 1997, la Argentina, el Brasil, el Ecuador, Panamá y Venezuela retiraron bonos Brady garantizados por valor de 10.400 millones de dólares a cambio de bonos a largo plazo no garantizados, a una tasa de descuento basada en los precios de los mercados secundarios. Estas operaciones swap demuestran la recuperación de la confianza de los inversionistas extranjeros en esos países, ya que los márgenes respecto de los bonos emitidos por países de ingresos medianos se redujeron considerablemente en los últimos dos años. Los países deudores se beneficiaron doblemente de esas operaciones: la garantía liberada puede utilizarse para cumplir otras obligaciones y, teniendo en cuenta que el swap se efectúa con un descuento basado en los precios de los mercados secundarios, la deuda pendiente se reduce en consecuencia.

41. Los programas de conversión de deuda también han desempeñado un papel importante en la reestructuración de la deuda comercial, aunque recientemente esa actividad se ha reducido. Ha disminuido el interés en esos programas porque la subida de los precios en los mercados secundarios redujo la tasa de descuento que podían obtener los inversores; los programas específicos de privatización que estaban vinculados a esa actividad se han orientado hacia otros instrumentos o se han liquidado gradualmente; las operaciones de renegociación de la deuda en el marco del Plan Brady han aumentado la flexibilidad. Los programas de conversión de deuda en medidas de protección de la naturaleza se han ido reduciendo con el tiempo, pero en 1997 se intensificaron otros tipos de canje de deuda por medidas de desarrollo, y es probable que en el futuro se otorgue prioridad a los activos en poder de los acreedores oficiales.

#### **Nuevas estrategias para con la deuda de los países de ingresos medianos**

42. Las crisis de la deuda experimentadas por México en diciembre de 1994 y Tailandia, República de Corea e Indonesia en 1997 ofrecen ejemplos de diversas formas de afrontar crisis. Las causas de éstas presentan algunas similitudes y considerables diferencias. Las medidas adoptadas para una posible solución de los problemas de la deuda son sorprendentemente diversas. Además, el tipo de deuda que debía reestructurarse variaba: en el caso de México, se trataba de bonos del Estado a corto plazo, mientras que en el de los tres países asiáticos más afectados consistía en deuda a corto plazo contraída con bancos extranjeros por el sector privado.

#### *México (diciembre de 1994)*

43. Los cuantiosos déficit en cuenta corriente registrados en los años inmediatamente anteriores a la crisis fueron consecuencia de la actividad del sector privado. El sector público mantenía entonces un presupuesto generalmente equilibrado, aunque el gasto se financiaba en parte con bonos a corto plazo expresados en dólares (*tesobonos*). Teniendo en cuenta el elevado déficit en cuenta corriente, el lento crecimiento económico y el tipo de cambio evidentemente sobrevalorado, los inversionistas empezaron a expresar preocupación, especialmente a raíz de algunos acontecimientos políticos desestabilizadores. Los tipos de cambio no se modificaron hasta que las reservas de divisas habían disminuido a un nivel sumamente bajo a finales de diciembre de 1994. Después de que se dejara fluctuar el peso a partir del 22 de diciembre, la falta de confianza de los inversores de cartera provocó una repatriación en gran escala de sus inversiones financieras. En esa situación, y debido a que las reservas de divisas eran muy inferiores a la deuda a corto plazo —aquéllas ascendían a 6.000 millones de dólares, mientras que la deuda externa acorto plazo representaba 74.600 millones de dólares, si se incluían 24.100 millones en concepto de deuda interbancaria—, el Gobierno mexicano se enfrentó rápidamente con una grave falta de liquidez.

44. Como demostración de su gran interés en la evolución de la crisis mexicana, el Gobierno de los Estados Unidos decidió adoptar el 2 de enero de 1995 un conjunto de medidas de rescate por valor de 18.000 millones de dólares, sin una participación directa del FMI. Al resultar insuficientes esas medidas para detener el pánico de los inversores debido a la existencia de obligaciones a corto plazo de una cuantía aún mayor, los Estados Unidos encabezaron un programa de rescate, por valor 51.800 millones dólares, en el que el FMI desempeñaba un papel prominente. Las medidas eran suficientemente amplias para ofrecer una cobertura completa de los vencimientos de las obligaciones de la deuda (ya que la deuda interbancaria se refinanció), por lo que la crisis podría superarse. México pudo restablecer muy rápidamente su acceso a los mercados de capitales y reembolsar prontamente los préstamos concedidos por los Estados Unidos, aunque en 1995 se registró una grave recesión, con una contracción equivalente al 6% del PIB.

45. Los resultados de las medidas de rescate fueron considerables si se tiene en cuenta que no se intentó reestructurar la deuda, probablemente porque estaba constituida en gran parte por bonos muy dispersos entre los inversores de cartera. Habría sido sumamente difícil ubicar a los acreedores y organizar un mecanismo para negociar la reestructuración,

y los problemas que hubieran podido crear por los bancos no participantes habrían resultado incontrolables.

*Tailandia (1997)*

46. En Tailandia la crisis fue consecuencia, en parte, del deterioro de la balanza en cuenta corriente, como en México. El tipo de cambio fijo también pudo contribuir a una disminución cada vez mayor de la competitividad, ya que el baht estaba vinculado a un dólar en alza. La desaceleración de la demanda de productos tailandeses en los mercados internacionales, especialmente los electrónicos y la elevación de los costos unitarios de la mano de obra nacional también contribuyeron al creciente aumento del déficit. Además, el volumen de las inversiones especulativas era excesivo, por ejemplo en bienes inmuebles y títulos valores, con la consiguiente vulnerabilidad de los bancos y las sociedades financieras a la desaceleración económica. Esa situación se debía en parte a la inexistencia de un sistema de regulación y supervisión vigorosas, pero también al auge del crédito, que a menudo tiende a fomentar ese tipo de inversiones. El aumento de la deuda con el sector privado se inició alrededor de 1993, cuando se estableció el Servicio Bancario Internacional de Bangkok, y continuó hasta 1997 debido a que los agentes nacionales se aprovecharon de los tipos de interés más bajos en los mercados exteriores. El tipo de cambio fijo ofrecía también garantías implícitas a los participantes en el mercado, quienes no consideraban necesaria una cobertura de los empréstitos en el exterior. El alto volumen de la deuda externa privada carente de cobertura hizo que la opción de devaluar el baht resultara una decisión difícil, que se evitó hasta que las reservas de divisas se habían casi agotado en defensa del tipo de cambio. En ese caso, las reservas utilizables resultaban insignificantes ya que la mayor parte de las reservas totales se habían utilizado en contratos a término. Se dejó fluctuar el baht a partir del 2 de julio de 1997.

47. Como en el caso de México, los inversionistas perdieron confianza en la economía tailandesa y se apresuraron a liquidar y repatriar sus inversiones antes de que se produjera una situación de suspensión de pagos y mientras seguía habiendo reservas de divisas. A diferencia del caso bastante inusual de México, en el que una gran Potencia tomó la iniciativa de facilitar liquidez, en el caso de Tailandia el FMI fue el principal protagonista en enfrentar la crisis. El 11 de agosto de 1997, se acordó con el FMI un conjunto de medidas de rescate por valor de 16.700 millones de dólares, si bien esta cantidad era insuficiente para satisfacer las obligaciones a corto plazo con el sector privado, que ascendían a 31.900 millones de dólares<sup>12</sup>, aproximadamente, al final de 1997 (el sector público no tenía de hecho obligaciones a corto plazo).

48. El Gobierno siguió dos líneas de acción. En primer lugar, se reestructuró el sector financiero, sobre el que pesaba la mayor parte de la deuda privada a corto plazo (26.000 millones de dólares al final de 1997, es decir el 82%), lo que supuso el cierre de muchas instituciones insolventes (56 de las 58 sociedades financieras). También se reforzó la labor de regulación y supervisión. Al mismo tiempo, el Gobierno ofreció una garantía sobre los depósitos en el sistema financiero para evitar una crisis sistémica. Con el fin de atraer recursos que aumentaran la liquidez y reestructurar más a fondo el sistema financiero, el Gobierno levantó los límites a la propiedad extranjera de instituciones financieras tailandesas, permitiendo que ascendiera hasta el 100% durante un período de 10 años. Además, se está modificando la legislación sobre quiebras incluida la ley hipotecaria, que dificultaba enormemente a los acreedores cobrar sus deudas. En recientes artículos de prensa, sin embargo, se pone en tela de juicio la buena disposición de los inversionistas extranjeros a invertir en acciones de instituciones financieras nacionales, dadas las circunstancias actuales, sin algún tipo de respaldo del Gobierno<sup>13</sup>.

49. La segunda vertiente de la estrategia consistió en denegar al sector privado no financiero cualquier tipo de garantía o respaldo financiero por parte del sector público, obligándolo así a negociar la reestructuración de la deuda directamente con los acreedores. La nueva legislación sobre quiebras facilitará el proceso de negociación. El problema de la deuda a corto plazo es menos grave para el sector privado no financiero ya que la mayoría de ese tipo de obligaciones fueron contraídas por instituciones financieras.

50. El costo de la solución será muy alto para el Gobierno por el gasto que supone facilitar liquidez al sector financiero durante la crisis, garantizar los depósitos y reestructurar y recapitalizar las instituciones financieras en dificultades.

51. La falta de recursos financieros comerciales durante la crisis fue un grave obstáculo a la recuperación económica. Como en los casos de la República de Corea e Indonesia, los bancos internacionales se mostraron reacios a aceptar créditos girados contra bancos tailandeses, pero también a conceder crédito comercial. Esta situación impidió la financiación de las necesidades de capital de explotación a corto plazo de muchas empresas para aumentar la producción de exportación.

*República de Corea (1997)*

52. El caso de Corea fue en muchos aspectos similar al de Tailandia: la deuda del sector privado había sido contraída en su mayor parte por el sistema financiero. Ello se debía, sin embargo, a las restricciones impuestas al endeudamiento exterior del sector privado no financiero. La génesis de la

crisis también fue similar a la de Tailandia. Durante los años 90 se registró una rápida expansión de grandes grupos económicos (*chaebols*) con la financiación de los bancos de la República de Corea, lo que supuso un alto coeficiente de endeudamiento (con una relación entre la deuda y el capital social de un 400%, aproximadamente, como promedio en 1997). Los bancos tomaron cuantiosos empréstitos en el exterior debido a los atractivos tipos de interés aplicados, y prestaron esos fondos a las empresas que eran clientes suyos. Cuando en 1996 y en 1997 las tasas de crecimiento económico disminuyeron, algunos de los mayores *chaebols* no pudieron cumplir sus obligaciones de deuda y se encontraron en situación de falta de liquidez o de insolvencia; esto, a su vez, supuso una fuerte presión sobre los bancos, ya que sus principales clientes no podían satisfacer sus obligaciones. Al aumentar los préstamos incobrables y deteriorarse la situación financiera de la banca nacional, los bancos extranjeros acreedores se mostraron cada vez más reacios durante 1997 a refinanciar los préstamos interbancarios a corto plazo. Las divisas se hicieron cada vez más escasas y surgió un problema de liquidez, lo cual indujo al Gobierno a liberalizar las inversiones extranjeras y facilitar el acceso de las empresas no financieras nacionales al crédito exterior.

53. El 3 de diciembre de 1997 se suscribió un acuerdo de compromiso contingente con el FMI por la cuantía sin precedentes de 21.000 millones de dólares, como parte de un programa internacional de salvamento de 60.000 millones de dólares. Teniendo en cuenta que el total de las obligaciones a corto plazo se calculaba en 64.800 millones de dólares<sup>14</sup>, el conjunto de medidas representaba el 88% de esas obligaciones. Debido a la fuerte escasez de divisas y a la posibilidad de incumplimiento, se desembolsaron algunos de los fondos inmediatamente después del acuerdo. Queda fuera del ámbito del presente informe examinar la idoneidad de la política restrictiva del crédito y de altos tipos de interés aplicadas en la República de Corea a la luz del fuerte endeudamiento de sus empresas privadas. Basta decir que se han expresado muchas dudas a ese respecto. El 16 de diciembre de 1997 se dejó fluctuar el won. El 17 de diciembre de 1997 el FMI creó el Servicio de Complementación de Reservas (SCR), y el 24 de diciembre éste organizó rápidamente la facilitación de fondos a la República de Corea por conducto de ese mecanismo de desembolso rápido con el fin de evitar una situación de inminente mora. El SCR tiene por finalidad prestar asistencia financiera rápida a los países, cuando éstos tienen dificultades para reembolsar la deuda externa debido al aumento de las necesidades de financiación a corto plazo como consecuencia de una repentina pérdida de confianza de los mercados.

54. El criterio para resolver la crisis de la deuda a corto plazo fue similar al adoptado en la crisis del decenio de 1980. Un equipo coreano de negociación se reunió con un comité directivo de bancos acreedores internacionales para negociar la reestructuración de la deuda a corto plazo. El 28 de diciembre de 1997 se llegó a un acuerdo provisional con algunos bancos acreedores para renovar algunos préstamos, y el 28 de enero de 1998 se suscribió un amplio acuerdo con un grupo de 13 importantes bancos acreedores internacionales respecto de un plan para prorrogar los plazos de vencimiento de préstamo a corto plazo por valor de 24.000 millones de dólares (con exclusión del crédito comercial) y convertirlos en préstamo a largo plazo. Esos bancos también convinieron en seguir refinanciando los préstamos actuales hasta que se llegara a un acuerdo sobre todos los detalles. En marzo de 1998 debían haberse suscrito todos los acuerdos de refinanciación, que serían voluntarios para los acreedores. Al 17 de marzo de 1998, que era la fecha límite, se habían acordado medidas de reestructuración de deuda a corto plazo con 134 bancos de 32 países, por un total de 21.900 millones de dólares, que se convirtió en préstamos con un plazo de vencimiento de 1 a 3 años. De esa manera se redujo el componente a corto plazo de la deuda total desde un 44% al final de 1997 a un 30% al final de marzo de 1998. Como parte del acuerdo, el Gobierno emitió bonos para garantizar los préstamos refinanciados. También adoptó medidas complementarias a la reestructuración de la deuda impartiendo directrices a los bancos para que organizaran la reestructuración de las empresas endeudadas en crisis.

55. El costo de la solución de la crisis de la deuda para el Gobierno de la República de Corea será también elevado, incluida la garantía de los préstamos refinanciados y el costo de la reestructuración del sector financiero y la recapitalización de las instituciones financieras. El Gobierno también había garantizado en cierto momento los depósitos del sector financiero, lo que también podría resultar costoso. Al igual que en el caso de Tailandia, la falta de crédito comercial hizo más difícil la recuperación por la falta de capital para financiar la expansión de la producción de exportación.

#### *Indonesia (1997)*

56. El caso de Indonesia presenta algunas similitudes con la crisis de la deuda en Tailandia y la República de Corea, si bien podría atribuirse a un efecto de contagio, pues cuando estalló la crisis el país aparentemente satisfacía en gran medida los parámetros fundamentales tradicionales de una economía sana. Sin embargo, existían graves deficiencias en materia reglamentaria y de supervisión del sistema financiero, lo cual, como en los casos de Tailandia y la República de Corea, transformó la crisis financiera en una crisis de la

economía real. Los indicadores de la deuda en Indonesia son mucho más negativos que en los otros casos, lo que plantea la posibilidad de que la crisis represente un problema de solvencia más que de liquidez.

57. Después de que Tailandia dejara fluctuar el baht a partir del 2 de julio de 1997, Indonesia (y varios otros países de la región) experimentó presiones sobre su moneda, por lo que dejó fluctuar la rupia a partir del 14 de agosto de 1997. El 31 de octubre de 1997 se suscribió un acuerdo relativo a un programa de rescate de 38.000 millones de dólares, incluido un acuerdo de crédito contingente del FMI de 10.140 millones de dólares. Se calcula que la deuda a corto plazo del sector privado de Indonesia asciende a alrededor de 80.000 millones de dólares<sup>15</sup>, por lo que el programa de salvamento representaba el 48% de ella, aproximadamente.

58. El acuerdo con el FMI no se observó de manera estricta, y el 15 de enero de 1998 se suscribió un acuerdo revisado. El programa tampoco esta vez se aplicó estrictamente, si bien se adoptaron bastantes de las medidas convenidas. Ambos programas fueron criticados porque no abordaban la necesidad de resolver la crisis de la deuda. En efecto, teniendo en cuenta los inquietantes indicadores a ese respecto, es probable que no hubiera podido lograrse la estabilidad económica de Indonesia sin un acuerdo de reestructuración de la deuda. El Gobierno, en colaboración con el FMI, desplegó esfuerzos para hallar una solución a la crisis. El 27 de enero de 1998, un alto funcionario declaró que muchas empresas necesitarían “una pausa” en el servicio de la deuda externa, lo que hizo temer una posible moratoria por parte de Indonesia. Finalmente, no hubo moratoria oficial. El 9 de marzo de 1998, el Director Gerente del FMI advirtió de que peligraba el programa de rescate si no se cumplía de modo más estricto el acuerdo del 15 de enero de 1998. Se iniciaron amplias negociaciones con el Fondo sobre un tercer acuerdo revisado, que incluyera disposiciones relativas a la gestión de la crisis de la deuda por el Gobierno. El 10 de abril de 1998 se convino finalmente en un memorando suplementario al acuerdo del 15 de enero con el FMI, y por aquella fecha el comité directivo de bancos acreedores y el equipo de negociación indonesio habían convenido en gran parte en definir el marco para un acuerdo relativo a la reestructuración de la deuda, al que también contribuyeron el FMI y el Banco Mundial.

59. El 8 de abril de 1998 el marco para la negociación de la reestructuración de la deuda había adoptado una forma muy similar al plan convenido por México como parte de la solución negociada con sus bancos acreedores en 1982. Se acabó llegando a un acuerdo en junio de 1998 sobre la reestructuración de la deuda interbancaria, la deuda con las empresas y los créditos comerciales. El plan entró en vigor

el 1º de agosto y se basa en una nueva institución, el Organismo de Reestructuración de la Deuda de Indonesia (INDRA). Éste actuará como intermediario y garantizará la disponibilidad de divisas a las empresas privadas que participen en el plan. Éstas abonarán al INDRA en rupias el equivalente de la cantidad en dólares de su deuda a corto plazo valorada a un tipo de cambio previamente determinado y el INDRA efectuará el pago al banco acreedor en dólares. Prestará ese servicio sólo si los acreedores prorrogan las fechas de vencimiento de su deuda a corto plazo para transformarla en préstamos con plazos de uno a cuatro años. La participación de las empresas deudoras es voluntaria y requiere una negociación con los acreedores respectivos. Como parte del acuerdo, los bancos acreedores prometieron seguir proporcionando recursos financieros comerciales a las empresas indonesias a los niveles de finales de abril de 1998. Los bancos indonesios debían reembolsar todas las deudas vencidas durante junio de 1998 (de una cuantía estimada en 4.500 millones de dólares). El Banco de Indonesia garantizará los nuevos préstamos refinanciados y las líneas de crédito comercial. Según un informe, el acuerdo puede abarcar deudas privadas por valor de 80.000 millones de dólares.

60. En respuesta a la continuación de las tensiones económicas, el 30 de julio de 1998 los donantes internacionales de Indonesia convinieron en proporcionar la cantidad sin precedentes de 7.900 millones de dólares en concepto de ayuda durante 1998. Estas promesas venían a sumarse a un programa de 6.300 millones de dólares del FMI que, al parecer, incluía un reescalamiento voluntario e “informal” de la deuda oficial con el Club de París<sup>16</sup>.

61. Como en los casos de Tailandia y la República de Corea, la escasez de recursos financieros comerciales tuvo una influencia negativa en el proceso de ajuste y recuperación. Cabe destacar la inclusión de disposiciones relativas a la financiación del comercio en el acuerdo.

62. La crisis de la deuda tendrá un costo elevado para el Estado, que incluirá la garantía ofrecida en el marco del plan del INDRA, así como el costo de facilitar liquidez al sistema bancario y de reestructurar y recapitalizar el sector financiero. En marzo de 1998, los analistas estimaban que la recapitalización del sector bancario representaría, por sí sólo, un costo superior a 20.000 millones de dólares.

#### **IV. Conclusiones en materia de política internacional**

63. La deuda vuelve a constituir un problema apremiante en el ámbito internacional. El lento proceso de aplicación de la Iniciativa para los países pobres muy endeudados (PPME) y la frecuencia de las crisis financieras registradas en los

países de ingresos medianos después de su rápida integración en los mercados financieros mundiales son causas de preocupación para la comunidad internacional. Se ha propuesto el establecimiento de una comisión independiente, previo acuerdo entre los acreedores y los deudores, encargada de evaluar la sostenibilidad de la deuda de los países en desarrollo<sup>17</sup>. La insuficiencia de los recursos destinados a financiar el alivio de la deuda o medidas de rescate de ésta es uno de los factores que han impedido, al parecer, hallar una rápida solución de los problemas de la deuda.

64. De todo ello se desprende que el FMI sigue siendo la piedra angular de todo programa internacional de reestructuración, bien sea en el marco del Club de París, del Club de Londres, de la Iniciativa para los PPME o de las recientes medidas de rescate de la deuda en favor de los países de ingresos medianos. Es poco probable que la situación cambie en un futuro próximo ya que los acreedores internacionales otorgan importancia al papel que desempeña el FMI en lo que respecta a:

a) Evitar todo comportamiento irresponsable de los países deudores, imponiéndoles programas de ajuste y vigilando su aplicación;

b) Movilizar los recursos financieros necesarios (a menudo con el apoyo y la contribución de los principales países acreedores).

65. Este planteamiento podría suponer una tendencia excesiva a controlar a los países deudores, en vez de ofrecerles la posibilidad de intervenir en la determinación del objetivo de la sostenibilidad de su deuda. Además, se hace demasiado hincapié en que el sector oficial proporcione recursos financieros de emergencia a los acreedores privados sin que éstos intervengan suficientemente en un acuerdo equitativo de distribución de la carga financiera.

### **A. La Iniciativa para los países pobres muy endeudados**

66. Preocupa la lentitud con que se está poniendo en práctica la Iniciativa para los PPME: ya han transcurrido dos años desde su aprobación y sólo un país (Uganda) se ha beneficiado plenamente de las medidas de alivio previstas en ella. El calendario de aplicación parece indicar que, como máximo, se considerará el caso de tres países cada año. La lentitud del proceso puede deberse a dos factores:

a) La falta de fondos suficientes para una solución rápida de todos los casos admisibles; y

b) La complejidad del propio proceso, con su complicada metodología para determinar la sostenibilidad

de la deuda y elaborar un marco para el reparto de la carga financiera entre los acreedores.

67. Con el fin de acelerar la puesta en práctica de la Iniciativa para los PPME y lograr que en el año 2000 estén incluidos en ella todos los países que reúnan las condiciones necesarias, conforme se pide en el "Mandato de Mauricio", se propone:

a) Simplificar el análisis de la sostenibilidad de la deuda<sup>18</sup> y lograr que los deudores participen plenamente en la determinación de los criterios de sostenibilidad (aceptación del análisis de sostenibilidad por los deudores);

b) Acortar el período de aplicación con respecto a los distintos países: debe reducirse a un año el intervalo entre el punto de decisión (fin del primer programa del Servicio financiero reforzado de ajuste estructural) y el punto de culminación;

c) Lograr que el Banco Mundial y el FMI movilicen una cantidad suficiente de recursos financieros para un rápido examen de todos los países que cumplen los requisitos para ser incluidos en la Iniciativa para los PPME antes del final del año 2000, lo cual podría suponer la venta de parte de las tenencias de oro del FMI;

d) Lograr que los donantes bilaterales aumenten sus contribuciones al Fondo Fiduciario para la reducción de la deuda de los PPME, a fin de que la cuestión de la deuda de otras instituciones multilaterales, especialmente el Banco Africano de Desarrollo, pueda ser abordada debidamente;

e) Considerar urgentemente la adopción de medidas más audaces en favor de los más pobres de los PPME, incluida la conversión en donaciones de toda la deuda bilateral oficial pendiente y la cancelación del saldo de la deuda total si fuera necesario (véase A/52/871-S/1998/318).

### **B. Medidas de reestructuración de la deuda de los países de ingresos medianos**

68. La recurrencia de crisis financieras en los países en desarrollo es motivo de grave preocupación para la comunidad internacional. Es indudable que los desembolsos oficiales de recursos financieros para afrontar crisis de deuda han aumentado rápidamente y amenazan con hacerse insostenibles. El volumen colosal de los programas de rescate financiero y el rápido contagio de las crisis de liquidez han suscitado dudas acerca de la capacidad del FMI para movilizar recursos financieros de emergencia en la cuantía requerida por los países en dificultades. Como ha observado el Sr. Robert Rubin, Secretario del Tesoro de los Estados Unidos,

en un mundo en el que circulan diariamente billones de dólares en los mercados internacionales, sencillamente no habrá recursos financieros oficiales suficientes para afrontar las crisis que pueda producirse<sup>19</sup>.

69. Preocupa también el hecho de que la actual estrategia de rescate pueda propiciar un comportamiento irresponsable por lo menos de algunos prestamistas que no se han visto obligados a asumir plenamente el riesgo de los créditos que han concedido. La prestación de asistencia financiera oficial podría proteger a los acreedores y a los inversores de las consecuencias de decisiones erróneas y sembrar la semilla de crisis futuras. La necesidad de que los acreedores privados asuman una parte mayor de la carga financiera que esas crisis comportan ha sido puesta recientemente de relieve en el informe de los ministros de finanzas del G-8 a los Jefes de Estado para la Cumbre de Birmingham de mayo de 1998, y por el Director Gerente del FMI y el Secretario del Tesoro de los Estados Unidos.

70. En el informe del G-8 se observaba que siempre habrá presiones para que se actúe rápidamente en casos de crisis a fin de estabilizar la situación, y que deben hallarse los medios de hacerlo sin asegurar implícitamente las deudas del sector privado.

71. Se han formulado varias sugerencias para el establecimiento de marcos institucionales basados en un pequeño número de principios que:

- a) Ofrezcan al deudor un margen de alivio mientras reestructura su economía;
- b) Faciliten financiación provisional (especialmente del comercio);
- c) Aseguren un reparto equitativo de la carga financiera con los acreedores privados;
- d) Conduzcan a una renegociación ordenada a largo plazo de las deudas.

72. Se ha defendido la aplicación internacional de los procedimientos de quiebra frecuentemente aplicados a las empresas en los países<sup>20</sup>. Esos procedimientos tienen dos objetivos económicos<sup>21</sup>. En primer lugar, por el hecho de determinar previamente las reglas por las que ha de regirse la distribución de los pagos parciales o retrasados de las deudas de cobro dudoso entre las distintas clases de acreedores, se reduce la incertidumbre y el riesgo moral. En segundo lugar, por el hecho de proporcionar al deudor una protección temporal frente a sus acreedores, además de acceso a una financiación transitoria, los procedimientos de quiebra permiten a las empresas cuyo valor intrínseco sea superior al de liquidación seguir funcionando.

73. La propuesta de establecer un tribunal internacional de quiebras que estuviera facultado para declarar el mantenimiento de la situación existente, negociar una reestructuración de la deuda, promover un reajuste en el país deudor, organizar las condiciones de un arreglo y facilitar financiación provisional generalmente se ha rechazado por diversas razones<sup>21, 22</sup>. En primer lugar, los acreedores privados no aceptarían de buen grado renunciar a la posibilidad de recurrir a los tribunales nacionales. En segundo lugar, la creación de un tribunal internacional podría alarmar a los inversionistas y elevar el costo de los préstamos para los países en desarrollo. En tercer lugar, los tribunales nacionales pueden decretar el cambio de dirección de una empresa y embargar sus bienes; esas sanciones no pueden ni deben aplicarse a Estados soberanos.

74. La atención se ha orientado hacia el establecimiento de mecanismos más viables en los que participen los acreedores privados y que ofrezcan a los deudores un margen de respiro declarando una moratoria de la deuda, al mismo tiempo que se conserva el acceso a una financiación transitoria. Dicho mecanismo supondría la concesión de más préstamos del FMI para el pago de los atrasos y la posibilidad de que los deudores se acogieran a lo dispuesto en el apartado b) de la sección 2 del artículo VIII del FMI para suspender los pagos e imponer controles de cambios, con la consiguiente aplicación de los tres primeros principios mencionados más arriba.

75. En el informe del G-10 más arriba mencionado también se observa que un principio fundamental subyacente a todos los contratos es que los términos y las condiciones se cumplirán plenamente y con puntualidad, y se respalda firmemente ese principio; al mismo tiempo, se reconoce que, en casos excepcionales, la suspensión de los pagos de la deuda puede formar parte del proceso de solución de la crisis y que es una forma de ganar tiempo.

76. Se observa asimismo que si la suspensión de los pagos se aplicara también a las obligaciones del sector privado podría ser necesario aplicar controles oficiales u oficiosos de cambios. Esos controles tienen por objeto evitar una búsqueda apresurada de una salida por parte de los acreedores, inclusive los nacionales, por creer que la suspensión de pagos puede aplicarse también a ellos.

77. Es preciso establecer algún tipo de marco oficial para evitar un comportamiento irresponsable de los deudores y permitir las suspensiones de pagos, que forme parte de un proceso de renegociación cooperativa y no conflictiva entre los deudores y los acreedores<sup>23</sup>. No existen medios oficiales de aprobar expresamente la decisión adoptada por Estados deudores soberanos de suspender pagos. Sin embargo, parece haber acuerdo en el sentido de que una política de préstamos para el pago de los atrasos puede ofrecer al FMI y a la

comunidad oficial la oportunidad de gestionar las crisis mostrando confianza en las políticas de los países deudores y en sus perspectivas a largo plazo. En el informe del G-10 se recomienda que se amplíe su ámbito de aplicación, al mismo tiempo que se tiene en cuenta la necesidad de prudencia y de mantener una estricta condicionalidad.

78. Antes de hacer efectiva la financiación, el FMI normalmente exige que se hayan liquidado todos los atrasos a los acreedores o que la negociación de un acuerdo al respecto esté en una etapa avanzada. El FMI pondría condiciones a su buena disposición de financiar el pago de los atrasos, es decir, seguiría proporcionando financiación incluso a los países con atrasos en los pagos de su deuda con algunos acreedores privados, con la condición de que ejecutara un plan de ajuste y de reforma y negociara de buena fe una reestructuración de la deuda con los acreedores. Dicho acuerdo supondría la participación de los acreedores privados en la negociación de las condiciones de la reestructuración: la prestación de apoyo financiero por el FMI puede mejorar la posición negociadora del deudor y, junto con el programa de ajuste, puede indicar a los acreedores que les interesa llegar rápidamente a un acuerdo con el deudor. Al mismo tiempo, la suspensión de pagos limitará las necesidades inmediatas de divisas y reducirá considerablemente el alcance del programa de medidas de rescate. El FMI también debe utilizar un mecanismo de desembolso más rápido para proporcionar el capital de explotación (financiación del comercio) necesario para que el país opere en ese escenario.

79. La renegociación a largo plazo de la deuda con los bancos comerciales puede llevarse a cabo en el marco del Club de Londres. Debe considerarse la posibilidad de hacer extensivo el beneficio de las reducciones de deuda en el marco del Plan Brady a los “nuevos deudores”.

80. En el caso de los bonos, no existe ningún marco para la renegociación ordenada de estos títulos de deuda. Merece ser considerada la propuesta del G-10 de que se incluyan cláusulas especiales en los contratos de la deuda que permita la representación colectiva de los acreedores y requiera una mayoría cualificada de votos para cambiar las condiciones del contrato, y de que se obligue a compartir los recursos de los pagos en concepto de reembolso de la deuda. Aunque esas propuestas dan lugar a otros problemas que deberán examinarse, parecen ofrecer un medio razonable y práctico de propiciar un diálogo entre los acreedores y los deudores cuando surja una crisis financiera en la que los tenedores de bonos representen el principal grupo acreedor. Ya se ha señalado, sin embargo, que la inclusión de tales cláusulas requeriría su cabal aplicación por los países en desarrollo y los países desarrollados para evitar la impresión negativa que podría dar su inclusión en otras circunstancias<sup>21, 24</sup>.

## Notas

- <sup>1</sup> En general se reconoce que si la relación entre la deuda y las exportaciones supera el 200%, y la relación entre el servicio de la deuda y las exportaciones es de más del 20%, pueden surgir graves problemas de la deuda.
- <sup>2</sup> El análisis de los cinco países asiáticos y los cinco países latinoamericanos presentado en esta sección se basa en los datos publicados por el Banco J.P. Morgan en *World Financial Markets*, que figuran en el cuadro 2 del presente informe. Estos datos no son necesariamente comparables con los datos del Banco Mundial, especialmente en lo tocante a la deuda a corto plazo. Los datos del Banco Mundial no abarcan la República de Corea ni presentan estimaciones sobre países concretos para 1997. Por esta razón, se han utilizado las estimaciones del Banco J.P. Morgan, que presentan una serie de datos coherentes que pueden utilizarse para hacer análisis comparativos de esos diez países.
- <sup>3</sup> Para ser más exactos, la cifra correspondiente a las reservas en divisas es el monto de esas reservas, con exclusión de las obligaciones derivadas de las transacciones a plazo de compraventa de monedas.
- <sup>4</sup> Las más de las veces los acreedores del Club de París apoyan las condiciones previstas para el reajuste de la deuda en las proyecciones financieras del FMI, por lo que el país deudor tiene pocas posibilidades de negociar cuando se reúne con dichos acreedores.
- <sup>5</sup> En 1993 y 1995, la UNCTAD señaló a la atención de la comunidad internacional la onerosa carga de la deuda multilateral; véase, UNCTAD, *Trade and Development Report, 1993 and 1995*.
- <sup>6</sup> Una excelente descripción de las estrategias de la deuda aplicadas durante el decenio de 1980 figura en el informe de la Comisión Económica para América Latina y el Caribe titulado “América Latina y el Caribe: opciones para reducir el peso de la deuda”, 1990.
- <sup>7</sup> El FMI ha estimado que los países de medianos ingresos que han concluido el proceso del Club de París han hecho muchos progresos en materia de estabilización macroeconómica y reformas estructurales, por lo que gozan de un mayor acceso a la financiación externa privada; véase IMF: *Official Financing for Developing Countries, 1998*, cuadro 14, pág. 31.
- <sup>8</sup> Se trata de los 11 países siguientes: Egipto y Polonia en 1991 (con una reducción del 50% de la deuda al valor actualizado); Uganda y Bolivia en 1995 (con una reducción inicial del 67% de la deuda, que llegó al 80% en 1998); Benin, Burkina Faso, Guyana y Malí en 1996 (una reducción del 67%); Perú (acuerdo firmado en 1996, con una reorganización de la deuda prevista para 1999); la Federación de Rusia (acuerdo firmado en 1997, con una reorganización de la deuda prevista para 1999); y el Senegal en 1998 (una reducción del 67% de la deuda).



- <sup>9</sup> Para una explicación detallada de la Iniciativa, véase A. Boote y K. Thugge: “Debt relief of low-income countries and the HIPC initiative”, documento de trabajo del FMI, WP/97/24 (Washington, D.C., marzo de 1997).
- <sup>10</sup> Para una crítica de los conceptos de sostenibilidad de la deuda utilizados en el marco de la Iniciativa en favor de los países pobres muy endeudados, véase *UNCTAD: Least Developed Countries*, informe de 1997, pág. 34.
- <sup>11</sup> Esta sección se basa en la publicación del Banco Mundial *Flujos mundiales de financiamiento para el desarrollo, 1998*, apéndice 3, Reestructuración de la deuda comercial, págs. 83 a 102.
- <sup>12</sup> Esa estimación de la deuda a corto plazo ha aparecido en la prensa, y difiere de la cuantía calculada por el J. P. Morgan Bank (véase el cuadro 2), que es de 28.600 millones de dólares; la diferencia pone de manifiesto la dificultad de obtener información precisa sobre ese tipo de deuda.
- <sup>13</sup> “Thailand prepares ‘drastic measures’ to prop up banks”, *Financial Times*, 3 de agosto de 1998; y “Thai bailout plan seeks to lure foreign investors”, *Financial Times*, 6 de agosto de 1998.
- <sup>14</sup> Esa estimación apareció en la prensa, y difiere de la cantidad de 52.800 millones de dólares calculada por el J.P. Morgan Bank (véase el cuadro 2). La observación que figura en la nota de pie de página 2 también es aplicable en este caso. La cuantía exacta de la deuda a corto plazo de la República de Corea al final de diciembre de 1997 ha sido objeto de alguna controversia. En esa fecha, las autoridades competentes dieron la cifra de 100.000 millones de dólares, aproximadamente. En ese caso, el conjunto de medidas de salvamento representaría alrededor del 60% de la deuda externa a corto plazo.
- <sup>15</sup> Esa estimación ha aparecido en la prensa; difiere considerablemente del cálculo de 36.800 millones de dólares efectuado por el J.P. Morgan Bank (véase el cuadro 2).
- <sup>16</sup> Véase “Indonesia on track for debt rescheduling”, *Financial Times*, 23 de julio de 1998; y “Donors agree \$7.9 billion more for Indonesia”, *Financial Times*, 31 de julio de 1998.
- <sup>17</sup> Véase UNCTAD, *Trade and Development Report 1998*, de próxima publicación.
- <sup>18</sup> En la publicación de la UNCTAD, *Trade and Development Report 1977*, recuadro 3, pág. 50, figuran propuestas relativas a la simplificación de los criterios mediante la utilización del concepto de deuda total pendiente, en vez del criterio del valor actual, y la aplicación de coeficientes sencillos con respecto al servicio de la deuda.
- <sup>19</sup> Véase el discurso del Secretario del Tesoro de los Estados Unidos ante el Comité Provisional del FMI, *Treasury News*, 16 de abril de 1998.
- <sup>20</sup> El documento de la UNCTAD *Trade and Development Report 1998*, de próxima publicación, contiene un examen de la posibilidad de aplicar los procedimientos y principios en materia de quiebra a los programas de reestructuración de la deuda internacional.
- <sup>21</sup> En un informe del Grupo de los 10 sobre la solución de las crisis de liquidez de los Estados, de mayo de 1996, también se examinan muchas opciones de programas de reestructuración ordenada de la deuda.
- <sup>22</sup> Véase Peter B. Kenen, Lawrence H. Summers, William R. Cline, Barry Eichengreen, Richard Portes, Arminio Fraga y Morris Goldstein, “From Halifax to Lyon: what has been done about crisis management?”, *Essays in International Finance*, No. 200 (Princeton University, octubre de 1996).
- <sup>23</sup> A veces se hace una distinción entre la suspensión unilateral de pagos por los deudores (“moratoria”) y la llevada a cabo con el acuerdo expreso o implícito de los acreedores (“mantenimiento del statu quo”).
- <sup>24</sup> Véase Barry Eichengreen y Richard Portes, “Managing the next Mexico”, en Peter B. Kenen y otros, *op. cit.*

**Cuadro 1**  
**Deuda externa de los países en desarrollo, 1996–1997**

(En miles de millones de dólares EE.UU.)

	<i>Todos los países en desarrollo</i>		<i>Asia<sup>a</sup></i>		<i>África<sup>b</sup></i>		<i>África subsahariana</i>		<i>América Latina</i>		<i>Europa y Asia central</i>	
	<i>1996</i>	<i>1997<sup>c</sup></i>	<i>1996</i>	<i>1997<sup>c</sup></i>	<i>1995</i>	<i>1996</i>	<i>1996</i>	<i>1997<sup>c</sup></i>	<i>1996</i>	<i>1997<sup>c</sup></i>	<i>1996</i>	<i>1997<sup>c</sup></i>
Saldo de la deuda total <sup>d</sup>	2 095,4	2 171,4	629,3	685,6	329,6	323,5	227,2	222,6	656,4	677,9	370,2	388,8
Deuda a largo plazo	1 650,1	1 728,5	494,2	529,5	277,1	269,0	179,1	179,2	517,6	537,6	297,0	315,7
Deuda pública y garantizada por el Estado	1 397,1	1 428,8	391,9	406,6	266,5	258,8	169,6	168,3	407,0	413,0	270,1	283,5
Deuda privada no garantizada	253,0	299,7	102,3	122,9	10,5	10,2	9,5	10,9	110,6	124,6	26,9	32,3
Bonos	346,1	302,7	55,6	33,1	5,7	6,4	5,6	9,4	51,7	32,4	47,9	52,3
Deuda a corto plazo	385,2	381,4	130,2	126,4	41,9	43,8	39,6	35,7	114,9	120,8	53,1	51,4
Atrasos en concepto de intereses y principal	145,2	98,5	16,2	14,9	62,3	61,1	60,7	52,0	11,2	11,0	44,5	9,6
Servicio de la deuda	261,8	269,2	78,0	76,5	26,1	25,7	14,5	12,6	107,1	120,0	40,4	40,3
<i>Indicadores de la deuda (porcentaje)</i>												
Servicio de la deuda/exportaciones	17,2	16,7	14,3	13,1	18,3	16,3	14,2	11,5	13,0	11,7	11,4	10,6
Deuda total/exportaciones	137,4	134,3	115,0	113,9	230,7	204,7	221,6	201,7	101,8	102,6	104,8	102,0
Deuda total/PNB	36,0	34,9	31,8	30,5	77,1	70,7	77,8	71,2	46,1	42,7	33,5	32,2
Deuda a corto plazo/reservas	63,0	59,4	52,9	48,8	n.d.	n.d.	147,8	116,3	69,8	70,8	54,2	49,9

*Fuente:* Banco Mundial, flujos mundiales de financiamiento para el desarrollo, 1998.

<sup>a</sup> Incluye Asia orientada, Asia meridional y el Pacífico.

<sup>b</sup> Incluye el África subsahariana, más Argelia, Marruecos y Túnez.

<sup>c</sup> Estimación.

<sup>d</sup> Incluye la utilización del crédito del FMI.

Cuadro 2

**Deuda externa de cinco países en desarrollo de ingresos medianos de Asia y de América Latina, 1996–1997**

(En miles de millones de dólares EE.UU.)

<i>Indonesia</i>			<i>República de Corea</i>			<i>Tailandia</i>			<i>Malasia</i>			<i>Filipinas</i>		
	1996	1997*		1996	1997*		1996	1997*		1996	1997*		1996	1997*
Saldo total de la deuda	132,8	137,4	Saldo total de la deuda	146,2	136,6	Saldo total de la deuda	98,6	95,2	Saldo total de la deuda	42	44,7	Saldo total de la deuda	50,1	52,3
Deuda a largo plazo	91,5	100,6	Deuda a largo plazo	58,5	83,8	Deuda a largo plazo	60,6	66,6	Deuda a largo plazo	30,8	31,9	Deuda a largo plazo	37,5	39,7
Deuda a corto plazo	41,3	36,8	Deuda a corto plazo	87,7	52,8	Deuda a corto plazo	38	28,6	Deuda a corto plazo	11,2	12,8	Deuda a corto plazo	12,6	12,6
<i>Indicadores de la deuda (porcentaje)</i>			<i>Indicadores de la deuda (porcentaje)</i>			<i>Indicadores de la deuda (porcentaje)</i>			<i>Indicadores de la deuda (porcentaje)</i>			<i>Indicadores de la deuda (porcentaje)</i>		
Deuda externa/PIB	55	55	Deuda externa/PIB	27	32	Deuda externa/PIB	51	63	Deuda externa/PIB	40	43	Deuda externa/PIB	57	62
Deuda externa/exportaciones	216	225	Deuda externa/exportaciones	83	83	Deuda externa/exportaciones	124	116	Deuda externa/exportaciones	45	45	Deuda externa/exportaciones	118	104
Pagos de intereses/exportaciones	12	14	Pagos de intereses/exportaciones	3	4	Pagos de intereses/exportaciones	7	7	Pagos de intereses/exportaciones	1	2	Pagos de intereses/exportaciones	6	6
Deuda a corto plazo/reservas	172	180	Deuda a corto plazo/reservas	258	250	Deuda a corto plazo/reservas	101	109	Deuda a corto plazo/reservas	41	59	Deuda a corto plazo/reservas	126	173

  

<i>Argentina</i>			<i>Brasil</i>			<i>México</i>			<i>Chile</i>			<i>Venezuela</i>		
	1996	1997*		1996	1997*		1996	1997*		1996	1997*		1996	1997*
Saldo total de la deuda	105,4	109,3	Saldo total de la deuda	196	195,6	Saldo total de la deuda	167,5	154,7	Saldo total de la deuda	24,4	26,3	Saldo total de la deuda	33,4	32,3
Deuda a largo plazo	89,9	94,6	Deuda a largo plazo	140	152,9	Deuda a largo plazo	128,8	116,9	Deuda a largo plazo	21,8	25	Deuda a largo plazo	31	30,2
Deuda a corto plazo	15,5	14,7	Deuda a corto plazo	56	42,7	Deuda a corto plazo	38,7	37,8	Deuda a corto plazo	2,6	1,3	Deuda a corto plazo	2,4	2,1
<i>Indicadores de la deuda (porcentaje)</i>			<i>Indicadores de la deuda (porcentaje)</i>			<i>Indicadores de la deuda (porcentaje)</i>			<i>Indicadores de la deuda (porcentaje)</i>			<i>Indicadores de la deuda (porcentaje)</i>		
Deuda externa/PIB	34	33	Deuda externa/PIB	25	24	Deuda externa/PIB	52	40	Deuda externa/PIB	33	33	Deuda externa/PIB	53	38
Deuda externa/exportaciones	315	313	Deuda externa/exportaciones	309	289	Deuda externa/exportaciones	147	122	Deuda externa/exportaciones	115	116	Deuda externa/exportaciones	131	119
Pagos de intereses/exportaciones	18	21	Pagos de intereses/exportaciones	21	21	Pagos de intereses/exportaciones	12	9	Pagos de intereses/exportaciones	7	6	Pagos de intereses/exportaciones	6	7
Deuda a corto plazo/reservas	86	65	Deuda a corto plazo/reservas	96	85	Deuda a corto plazo/reservas	199	131	Deuda a corto plazo/reservas	18	8	Deuda a corto plazo/reservas	18	13

Fuente: J.P. Morgan, *World Financial Markets*, tercer trimestre, 1998.

\* Estimación.

**Cuadro 3**  
**Deuda externa de los países pobres muy endeudados, 1992–1996**

(En miles de millones de dólares)

	1992	1993	1994	1995	1996
Saldo de la deuda total	228,7	235	246,5	254,2	245,1
Deuda a largo plazo	191,7	195	205,1	209,4	201,3
Deuda pública y garantizada por el Estado	186,9	190	200,4	204,6	195,6
Deuda privada no garantizada	4,8	4,9	4,7	4,8	5,6
Bonos	2,6	2,8	2,8	2,7	2,5
Deuda a corto plazo	30,4	33,7	34	36,8	35,7
Atrasos en concepto de intereses y principal	53,5	64,1	74,6	83,2	80,7
Servicio de la deuda	9,8	7,7	9,2	11,8	11,1
<i>Indicadores de la deuda</i> (porcentaje)					
Servicio de la deuda/exportaciones	20,5	16,6	18,9	20,4	15,9
Deuda total/exportaciones	460,7	494,8	493,4	431,4	343,7
Deuda total/PIB	140,7	154,4	165,7	148,4	123,7

*Fuente:* Banco Mundial, *Flujos mundiales de financiamiento para el desarrollo, 1998*.

**Cuadro 4**  
**Iniciativa para los países pobres muy endeudados: situación de los primeros casos**

	<i>Fecha del CP</i>	<i>Punto de decisión</i>	<i>Punto de culminación</i>	<i>Estimación total: alivio del servicio de la deuda nominal (en millones de dólares)</i>
<i>Países incluidos por el Club de París (CP) en las medidas de reducción de la deuda</i>				
Uganda	Febrero de 1995	Abril de 1997	Abril de 1998	650
Bolivia	Diciembre de 1995	Septiembre de 1997	Septiembre de 1998	600
Guyana	Mayo de 1996	Diciembre de 1997	Diciembre de 1998	500
Malí	Mayo de 1996	Septiembre de 1998	Diciembre de 1999	–
Burkina Faso	Junio de 1996	Septiembre de 1997	Abril de 2000	200
Benin	Octubre de 1996	Deuda sostenible		–
Senegal	Junio de 1998	Deuda sostenible		–
<i>Países incluidos por el Club de París (CP) en las medidas de reescalonamiento de la deuda</i>				
Guinea-Bissau	Próximamente	1999 (posiblemente)	2002 (posiblemente)	–
Côte d'Ivoire	Abril de 1998	Marzo de 1998	Marzo de 2001	800
Mozambique	Noviembre de 1996	Abril de 1998	Junio de 1999	2 900

*Fuente:* Adaptación de diversos documentos oficiales del FMI y del Banco Mundial.

**Cuadro 5**  
**Distribución de los préstamos concedidos por los bancos declarantes del BPI,**  
**determinados países de Asia**

<i>Posiciones con respecto a</i>	<i>Reclamaciones transfronterizas consolidadas en todas las monedas y reclamaciones nacionales en monedas no nacionales</i>						
	<i>Total (miles de millones de dólares)</i>	<i>Distribución por plazo de vencimiento</i>			<i>Distribución por sector</i>		
		<i>Hasta un año, inclusive</i>	<i>Más de un año hasta dos años</i>	<i>Más de dos años</i>	<i>Bancos</i>	<i>Sector público</i>	<i>Sector privado no bancario</i>
	<i>Porcentaje de las reclamaciones totales consolidadas</i>						
<b>Grupo total</b>							
Mitad de 1996	<b>337,8</b>	63,3	5,5	31,1	43,6	9,8	46,4
Final de 1996	<b>367,0</b>	61,5	5,6	32,9	43,3	9,0	47,6
Mitad de 1997	<b>389,4</b>	62,2	4,9	32,9	44,0	7,4	48,5
Final de 1997	<b>381,0</b>	60,6	5,4	34,0	40,7	7,4	51,8
<b>Corea del Sur</b>							
Mitad de 1996	<b>88,0</b>	70,8	3,9	25,3	65,7	6,7	27,4
Final de 1996	<b>100,0</b>	67,5	4,1	28,4	65,9	5,7	28,3
Mitad de 1997	<b>103,4</b>	67,9	4,0	28,1	65,1	4,2	30,6
Final de 1997	<b>94,2</b>	63,1	5,5	31,3	59,4	4,2	36,3
<b>Indonesia</b>							
Mitad de 1996	<b>49,3</b>	60,0	7,0	32,9	20,5	13,3	66,2
Final de 1996	<b>55,5</b>	61,7	6,5	31,9	21,2	12,5	66,2
Mitad de 1997	<b>58,7</b>	59,0	6,0	34,9	21,1	11,1	67,7
Final de 1997	<b>58,4</b>	60,6	6,3	33,1	20,1	11,8	68,1
<b>Malasia</b>							
Mitad de 1996	<b>20,1</b>	49,7	4,1	46,1	28,1	11,4	60,5
Final de 1996	<b>22,2</b>	50,3	3,2	46,5	29,3	9,0	61,8
Mitad de 1997	<b>28,8</b>	56,4	2,1	41,4	36,4	6,4	57,1
Final de 1997	<b>27,5</b>	53,1	3,3	43,6	35,8	6,3	57,8
<b>Filipinas</b>							
Mitad de 1996	<b>10,8</b>	55,1	4,9	40,0	32,0	25,4	42,6
Final de 1996	<b>13,3</b>	58,2	4,3	37,5	39,5	20,5	40,0
Mitad de 1997	<b>14,1</b>	58,8	2,3	38,9	38,9	13,1	48,0
Final de 1997	<b>19,7</b>	60,4	2,2	37,4	45,3	12,3	42,4
<b>Tailandia</b>							
Mitad de 1996	<b>69,4</b>	68,9	5,9	25,2	40,3	3,1	56,4
Final de 1996	<b>70,1</b>	65,2	6,9	28,0	36,9	3,2	59,6
Mitad de 1997	<b>69,4</b>	65,7	6,6	27,7	37,6	2,8	59,5
Final de 1997	<b>58,8</b>	65,9	7,1	27,0	30,2	3,0	66,6
<b>Otros países</b>							
Mitad de 1996	<b>100,2</b>	58,1	6,4	35,5	42,2	13,5	44,1
Final de 1996	<b>105,9</b>	56,1	6,3	37,7	41,1	12,8	45,9
Mitad de 1997	<b>115,0</b>	58,5	4,9	36,5	43,1	10,8	46,0
Final de 1997	<b>122,4</b>	57,8	5,0	37,2	41,7	9,3	48,9

*Fuente:* Banco de Pagos Internacionales.

**Cuadro 6**  
**Distribución de los préstamos concedidos por los bancos declarantes del BPI,**  
**determinados países de América Latina**

<i>Posiciones con respecto a</i>	<i>Reclamaciones transfronterizas consolidadas en todas las monedas y reclamaciones nacionales en monedas no nacionales</i>						
	<i>Total (miles de millones de dólares)</i>	<i>Distribución por plazo de vencimiento</i>			<i>Distribución por sector</i>		
		<i>Hasta un año, inclusive</i>	<i>Más de un año hasta dos años</i>	<i>Más de dos años</i>	<i>Bancos</i>	<i>Sector público</i>	<i>Sector privado no bancario</i>
	<i>Porcentaje de las reclamaciones totales consolidadas</i>						
<b>Grupo total</b>							
Mitad de 1996	220,8	53,1	5,8	41,1	24,5	28,9	46,4
Final de 1996	242,4	53,7	6,0	40,4	24,2	27,9	47,7
Mitad de 1997	251,1	52,3	3,9	43,9	23,7	25,6	50,5
Final de 1997	283,0	54,8	4,4	40,8	26,0	21,2	52,6
<b>Argentina</b>							
Mitad de 1996	39,4	53,4	6,5	40,2	18,2	26,6	55,2
Final de 1996	44,8	56,3	6,7	37,0	19,6	23,6	56,8
Mitad de 1997	44,4	53,8	3,7	42,5	19,7	22,7	57,7
Final de 1997	60,4	57,2	5,3	37,6	20,2	18,6	61,2
<b>Brasil</b>							
Mitad de 1996	63,2	57,7	4,8	37,5	30,5	25,2	44,2
Final de 1996	67,9	63,0	4,7	32,3	30,9	26,3	42,8
Mitad de 1997	71,1	62,2	3,1	34,7	30,8	22,9	46,2
Final de 1997	76,3	64,1	3,5	32,3	35,5	19,2	45,1
<b>Chile</b>							
Mitad de 1996	13,5	57,7	6,3	36,0	24,9	12,0	63,1
Final de 1996	15,2	51,2	6,0	42,7	24,4	11,1	64,4
Mitad de 1997	17,6	43,3	3,8	52,8	16,8	9,8	73,3
Final de 1997	21,2	49,8	5,9	44,3	17,0	8,7	74,3
<b>México</b>							
Mitad de 1996	57,0	47,8	6,3	45,9	22,3	36,6	41,1
Final de 1996	60,1	44,7	6,7	48,7	19,5	37,1	43,4
Mitad de 1997	62,1	45,5	4,3	50,2	18,8	35,6	45,5
Final de 1997	61,8	44,6	4,1	51,3	22,0	30,1	47,9
<b>Venezuela</b>							
Mitad de 1996	11,0	22,7	8,2	69,1	5,0	53,4	41,6
Final de 1996	11,1	28,4	6,6	65,0	7,2	51,0	41,8
Mitad de 1997	12,1	29,9	3,5	66,7	10,8	50,2	38,8
Final de 1997	12,2	38,4	4,3	57,3	13,6	43,2	43,2
<b>Otros países</b>							
Mitad de 1996	36,7	60,4	5,3	34,3	30,1	24,6	44,3
Final de 1996	43,3	56,1	6,1	37,8	29,4	21,8	47,7
Mitad de 1997	43,7	54,2	4,8	41,0	29,6	18,4	51,3
Final de 1997	51,1	56,2	4,5	39,3	30,3	16,3	52,8

*Fuente:* Banco de Pagos Internacionales.

**Composición de la deuda a largo plazo, por regiones, 1997<sup>a</sup>**

(Porcentaje)

STRIP IN

---

*Fuente:* UNCTAD, sobre la base de información del Banco Mundial contenida en *Flujos mundiales de financiamiento para el desarrollo, 1998*.

<sup>a</sup> Con respecto a los países pobres muy endeudados, los datos se refieren a la deuda a largo plazo en 1996.