



# Asamblea General

Distr. general  
28 de julio de 2008  
Español  
Original: inglés

---

## Sexagésimo tercer período de sesiones

Tema 50 c) del programa provisional\*

### Cuestiones de política macroeconómica: deuda externa y desarrollo

## Hacia una solución duradera del problema de la deuda de los países en desarrollo

### Informe del Secretario General

#### *Resumen*

Este informe, que se presenta en cumplimiento de lo dispuesto en la resolución 62/186 de la Asamblea General, contiene un examen de la evolución reciente de la situación de la deuda externa de los países en desarrollo y describe los progresos de las iniciativas de alivio de la deuda y la reprogramación de las deudas con el Club de París. Muestra que los coeficientes de endeudamiento externo promedio de los países en desarrollo siguieron mejorando en 2007, aunque las diferencias entre los países seguían siendo considerables. Algunos países de ingresos bajos tenían déficit en cuenta corriente y hacían frente a un empeoramiento de su situación externa. En el informe también se examina la interacción entre la sostenibilidad de la deuda externa y la deuda pública interna, y el progreso de las iniciativas de fomento de la capacidad de gestión de la deuda de los países en desarrollo.

---

\* A/63/150.



## Índice

	<i>Párrafos</i>	<i>Página</i>
I. Introducción .....	1	3
II. Tendencias recientes .....	2–13	3
III. Alivio de la deuda y asistencia oficial para el desarrollo .....	14–22	7
IV. Sostenibilidad de la deuda .....	23–34	9
A. Sostenibilidad exterior y sostenibilidad de la deuda pública .....	27–31	11
B. Interacciones entre la sostenibilidad exterior y la sostenibilidad de la deuda pública .....	32–34	12
V. Examen de las iniciativas de fomento de la capacidad y en otros foros de gestión de la deuda pública, en las Naciones Unidas .....	35–42	13
VI. Conclusiones en materia de políticas .....	43–53	15
Anexo		
Indicadores de deuda externa .....		19

## I. Introducción

1. Este informe se presenta a la Asamblea General en cumplimiento del párrafo 29 de su resolución 62/186. Contiene un análisis amplio y a fondo de la situación de la deuda externa y los problemas del servicio de la deuda de los países en desarrollo y un examen de las medidas de fomento de la capacidad para la gestión de la deuda, en particular las del sistema de las Naciones Unidas. El objetivo del informe es aclarar los nuevos acontecimientos y las tendencias fundamentales en materia de deuda externa y otras esferas relacionadas con la financiación del desarrollo, y sentar las bases para las deliberaciones sobre las cuestiones de política conexas.

## II. Tendencias recientes

2. En 2007, la deuda externa total de las economías en desarrollo y en transición aumentó en 373.000 millones de dólares de los EE.UU. y a fin de año llegó a 3,357 billones de dólares (véase el anexo). Este incremento de la deuda externa total se compensó con creces por la acumulación de reservas internacionales, que aumentaron en más de 1 billón de dólares respecto de 2006 y llegaron a 3,719 billones de dólares a fin de 2007. Habida cuenta de que la mayor parte de las reservas internacionales están colocadas en instrumentos de deuda emitidos por las economías desarrolladas, en 2008 las economías en desarrollo y en transición, en conjunto, no tenían deuda externa neta, sino que poseían activos de deuda externa neta por valor de unos 350.000 millones de dólares.

3. El crecimiento de las reservas internacionales también fue mayor que el de la deuda de corto plazo. A fin de 2007 todas las regiones en desarrollo tenían relaciones entre reservas y deuda de corto plazo superiores al 250% (475% en promedio, desde el 278% en Europa oriental y Asia central hasta el 1.286% en Asia meridional). No obstante, la acumulación de reservas internacionales varía considerablemente entre los países. Dos terceras partes de todas las reservas internacionales de las economías en desarrollo y en transición se concentran en cuatro países (el Brasil, China, la Federación de Rusia y la India) y varios países en desarrollo tienen reservas internacionales muy inferiores a su deuda externa de corto plazo.

4. Habida cuenta de que el producto nacional bruto (PNB) creció más que la deuda, la relación entre deuda externa y PNB de las economías en desarrollo y en transición se redujo al 24,4%, dos puntos porcentuales menos que el valor de 2006. Durante el mismo período las relaciones entre deuda y exportaciones y entre servicio de la deuda y exportaciones disminuyeron tres puntos porcentuales. Si bien la reducción general de los coeficientes de deuda fue semejante a la de 2005-2006, la composición regional ha cambiado. La reducción de 2005-2006 estuvo impulsada por disminuciones superiores al promedio en la relación entre deuda externa y PNB en África subsahariana, América Latina y Oriente Medio y África septentrional, y aumentos en la relación entre deuda externa y PNB en Europa oriental y Asia central. En el período 2006-2007, los coeficientes de deuda disminuyeron en todas las regiones entre uno y dos puntos porcentuales, siendo África subsahariana la región en que se registró la menor disminución de la relación entre deuda externa y PNB (0,8 puntos porcentuales). Esa mejora relativamente pequeña representa un contraste respecto de una década de reducción continua de la deuda, que llevó la

deuda externa de África del 70% del PNB en la segunda mitad de la década de 1990 al 25% en 2007.

5. No obstante, hay grandes diferencias entre los países. A fin de 2006 el país que estaba en el percentil 90 de la distribución tenía una relación entre deuda y PNB del 102% y el del percentil 10 de la distribución tenía una relación del 17%<sup>1</sup>. Además, estas cifras son promedios ponderados que están muy influidos por el comportamiento de las grandes economías en desarrollo y en transición (las cinco principales economías en desarrollo y en transición representan aproximadamente el 50% del PNB total de este grupo de países). El promedio simple de la relación entre deuda externa y PNB de estos países es aproximadamente el 55%, el doble del promedio ponderado que figura en el anexo.

6. Así pues, aunque el promedio de los países muestra una reducción neta de la deuda externa de las economías en desarrollo y en transición, si el análisis va más allá de los promedios se observa que esta mejora se debe en parte al desempeño de unos pocos países grandes y de los pocos países que tenían coeficientes de deuda sumamente elevados a mitad de la década de 1990. Además, las mejoras en los coeficientes de deuda se deben en parte a condiciones externas favorables, que desempeñan un papel importante en la evolución de la deuda externa de los países en desarrollo. Una crisis económica en el mundo desarrollado y un aumento brusco de la aversión a los riesgos de los inversores internacionales podrían poner freno a la tendencia positiva actual. Lo cierto es que ya hay señales de que esto podría ocurrir. En 2007, dos terceras partes de los países en desarrollo padecieron un deterioro de su saldo en cuenta corriente, la mitad finalizó el año con un déficit en cuenta corriente superior al 5% del PNB y aproximadamente una cuarta parte tuvo un déficit en cuenta corriente superior al 10% de su PNB<sup>2</sup>. Las divergencias en el comportamiento de la cuenta corriente y la situación de la deuda externa entre los países en desarrollo se deben en parte a los aumentos de los precios de los productos básicos y los alimentos, que han beneficiado a los exportadores de estos productos pero han causado problemas a los importadores, en particular a los países de ingresos bajos importadores de alimentos y petróleo. Hay indicios de que a fines de 2007 y comienzos de 2008 se han frenado las corrientes privadas hacia los países en desarrollo. De continuar esa tendencia, algunos países en desarrollo podrían tener dificultades para financiar sus déficit.

7. Merced al alivio de la deuda en virtud de la Iniciativa en favor de los países pobres muy endeudados y la Iniciativa para el Alivio de la Deuda Multilateral (IADM), África subsahariana fue la única región en que se registró una reducción del valor nominal de la deuda (de 230.000 millones de dólares en 1995-1998 a 194.000 millones en 2007). No obstante, los datos sobre el valor nominal del alivio de la deuda dan una impresión errónea del verdadero cambio del valor de la deuda externa de los países en desarrollo. Es muy complicado estimar la reducción “real” de la deuda producida por el alivio de la deuda, lo que exige varios supuestos, pero hay algunas pruebas de que la verdadera reducción de la deuda debida a las iniciativas de alivio de la deuda en el período 1989-2003 es un 50% menor que su valor nominal. Otra cuestión importante es la de los recursos adicionales. En el

<sup>1</sup> Véase Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo, *Informe sobre el Comercio y el Desarrollo*, 2008.

<sup>2</sup> Banco Mundial, *Global Development Finance 2008* (Washington, D.C., 2008).

Consenso de Monterrey<sup>3</sup> se acordó que el alivio de la deuda debería financiarse íntegramente con recursos adicionales, pero investigaciones recientes muestran que no hay pruebas claras de que el alivio de la deuda haya tenido carácter adicional<sup>1</sup>.

8. La composición de la deuda también muestra una pauta significativa. A fines de la década de 1990, el 48% de la deuda externa total de largo plazo de los países en desarrollo tenía acreedores privados (el 52% restante eran acreedores oficiales, tanto multilaterales como bilaterales); en 2007 esa proporción alcanzó el 75%. Al mismo tiempo, la proporción de deuda externa total de largo plazo contraída por prestatarios privados aumentó del 20% al 48% y la proporción de deuda pública y garantizada públicamente se redujo del 80% al 52%. Europa oriental y Asia central es la región que tiene la mayor proporción de deuda externa de largo plazo con acreedores privados (el 92%), así como de deuda de prestatarios privados (el 71%). África subsahariana se encuentra en el otro extremo de la escala, con valores del 37% y el 14%, respectivamente. En los últimos cinco años, varios países en desarrollo de ingresos medios saldaron por anticipado sus deudas con acreedores oficiales bilaterales y multilaterales. Por consiguiente, los préstamos oficiales netos se redujeron en 70.000 millones de dólares en 2006 y en 4.000 millones de dólares en 2007. En el período 2002-2007, los préstamos netos del Grupo del Banco Mundial aumentaron en 800 millones de dólares (la diferencia entre la reducción de 4.400 millones de dólares en los préstamos del Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (BIRF) y el aumento de 5.200 millones de dólares en los préstamos de la Asociación Internacional de Fomento (AIF))<sup>2</sup>.

9. Si bien los niveles totales de deuda estaban disminuyendo, en 2007 las corrientes netas de capital privado hacia países en desarrollo superaron el billón de dólares (un aumento de 270 millones respecto de 2006). Aproximadamente el 60% de esas corrientes eran de inversión de cartera y el 40% restante, de deuda, en tanto que los préstamos bancarios representaban aproximadamente las tres cuartas partes de las corrientes de deuda privada de largo plazo (una reducción respecto del 87% registrado en 2006)<sup>2</sup>. Las emisiones internacionales de bonos de países en desarrollo, que habían disminuido en 2006, aumentaron nuevamente en 2007. El aumento total ocultó la reducción de la emisión de deuda de países de América Latina y el Caribe, que se compensó con creces por el aumento de la emisión de deuda de países de Europa oriental y Asia central (región en la que en 2007 se emitió aproximadamente el 50% de los bonos internacionales de países en desarrollo y países con economías en transición). Aunque cada vez más países en desarrollo emiten bonos en el mercado internacional de capitales, aproximadamente dos terceras partes de esos países nunca han emitido bonos de este tipo.

10. La reducción de la deuda externa pública se debe en parte a excedentes presupuestarios y a la disminución de la deuda pública total de países en desarrollo, pero también a una estrategia de gestión de la deuda destinada a cancelar deuda externa y reemplazarla por deuda emitida internamente. En 1994, aproximadamente el 30% de la deuda pública total de los países en desarrollo se emitió internamente; en 2005, la proporción de la deuda interna había aumentado al 40%<sup>4</sup>. Aunque no se

<sup>3</sup> *Informe de la Conferencia Internacional Sobre la Financiación Para el Desarrollo, Monterrey (México), 18 a 22 de marzo de 2002* (publicación de las Naciones Unidas, número de venta: S.02.II.A.7), cap. I, resolución 1, anexo.

<sup>4</sup> U. Panizza, "Domestic and external public debt in developing countries", documento de debate de la UNCTAD 188 (2008).

dispone de datos más recientes de todos los países en desarrollo, hay señales de que esta tendencia se mantuvo en el período 2005-2007, especialmente en los grandes países con mercados emergentes. Estos cambios en la composición de la deuda externa y la deuda pública tienen repercusiones importantes sobre la sostenibilidad de la deuda, dado que tipos de deuda distintos generan vulnerabilidades distintas (véase A/62/151).

11. Si bien el cambio de endeudamiento externo por endeudamiento interno es parte de una decisión de gestión de la deuda de los países en desarrollo, los factores externos ejercieron influencia y el cambio hubiera sido más difícil en un entorno mundial distinto. Las condiciones externas favorables contribuyeron a que los países en desarrollo fortalecieran su mercado de deuda interno debido por lo menos a dos razones. En primer lugar, los superávits de cuenta corriente redujeron la necesidad de recursos externos de los países en desarrollo. En segundo lugar, los bajos tipos de interés y la abundante liquidez mundial llevaron a que algunos inversores procuraran obtener rendimientos en mercados nuevos y aumentar su cartera de instrumentos locales emitidos por países en desarrollo<sup>5</sup>. No está claro si esa tendencia se mantendrá en el entorno actual de menor liquidez.

12. El acontecimiento financiero más importante de los últimos 12 meses fue la perturbación vinculada con la crisis de las hipotecas de alto riesgo en los Estados Unidos de América. Esta crisis ha demostrado ser más profunda y persistente de lo que muchos habían previsto y sus consecuencias están teniendo repercusiones negativas sobre el crecimiento de las economías desarrolladas. El mundo en desarrollo sigue creciendo a un ritmo firme y no ha habido contagio financiero del mundo desarrollado al mundo en desarrollo<sup>6</sup>. No obstante, el riesgo ha aumentado considerablemente: si la crisis de liquidez se extiende al mercado de deuda de países emergentes, los países en desarrollo podrían tener que hacer frente a un súbito aumento de sus costos de financiación. Habida cuenta de la posición externa más sólida de los países en desarrollo, las consecuencias de un aumento de los costos financieros no sería tan grave como los efectos de las crisis financieras de la segunda mitad de la década de 1990, aunque igualmente podría causar problemas, especialmente en países en desarrollo que tienen déficit en cuenta corriente elevados. A este respecto, los países más vulnerables son los países no exportadores de petróleo de Europa oriental y Asia central, aunque las vulnerabilidades no se limitan a esa región, pues la mayoría de los países en desarrollo y los países con economías en transición todavía tienen déficit en cuenta corriente.

13. El colapso del mercado de hipotecas de alto riesgo puso de relieve la fragilidad del sector financiero moderno. En lugar de reducir los riesgos, los complejos instrumentos financieros diseñados en años recientes terminaron distribuyendo los efectos de las inversiones riesgosas entre los continentes, las instituciones y los mercados. La crisis también puso de manifiesto los problemas vinculados con la falta de transparencia de los instrumentos derivados y demostró que los organismos de calificación crediticia, que deberían resolver los problemas de información y

---

<sup>5</sup> Los instrumentos emitidos localmente que están en manos de inversores extranjeros deberían clasificarse como deuda externa y no interna, pero esto no suele hacerse (véase A/62/151).

<sup>6</sup> Después de la crisis, la prima de riesgo de los títulos de deuda pública externa de los mercados emergentes aumentó una tercera parte de la de los bonos empresariales de alto rendimiento emitidos en los Estados Unidos.

aumentar la transparencia, no cumplían esa función<sup>7</sup>. En razón de estos hechos, los países en desarrollo deberían reflexionar sobre la forma de desarrollar el sector financiero y el grado de sofisticación más adecuado para su nivel de desarrollo.

### III. Alivio de la deuda y asistencia oficial para el desarrollo

14. Desde comienzos de 2007, los progresos realizados en el marco de la Iniciativa ampliada en favor de los países pobres muy endeudados fueron más lentos. El tiempo promedio para que los países pasaran del punto de decisión al punto de culminación ha aumentado y ahora es de prácticamente cuatro años (en comparación con los dos años que necesitaron los países que participaron en la Iniciativa original). A fin de mayo de 2008, apenas un poco más de la mitad de los 41 países que reunían los requisitos (23) habían alcanzado el punto de culminación, 10 países estaban en la etapa intermedia entre los puntos de decisión y culminación, y 8 países todavía no habían alcanzado el punto de decisión. Entre enero de 2007 y el 31 de mayo de 2008 tres países, el Afganistán, Liberia y la República Centroafricana, alcanzaron el punto de decisión, y dos países, Gambia y Santo Tomé y Príncipe, alcanzaron el punto de culminación. Algunos países que aún no han alcanzado el punto de decisión están afectados por conflictos en que la situación política o de seguridad ha obstaculizado el progreso.

15. Al alcanzar el punto de culminación con arreglo a la IAD, todos los países se beneficiaron de la condonación del 100% de su deuda multilateral pendiente con el Fondo Monetario Internacional (FMI), la AIF, el Fondo Africano de Desarrollo y, más recientemente, el Banco Interamericano de Desarrollo. Si bien la mayoría de los países pobres muy endeudados está incluida en el ámbito de estas instituciones financieras regionales, no todos se benefician por igual, pues actualmente el Banco Asiático de Desarrollo no participa en la IADM.

16. En la IADM hay una asimetría. Al condonar el 100% de la deuda multilateral pendiente de los países pobres muy endeudados que alcanzaron el punto de culminación en el marco de la Iniciativa en favor de los países pobres muy endeudados y no aliviar la deuda de los países pobres moderadamente endeudados, la IADM no premia a los países de ingresos bajos que logran mantener niveles bajos de deuda. Esto no quiere decir que los países pobres muy endeudados no deberían beneficiarse de la IADM, sino que todos los países de ingresos bajos deberían beneficiarse de ésta y que la participación en la Iniciativa no debería supeditarse al hecho de que los países estuvieran muy endeudados.

17. En diciembre de 2006, la Iniciativa en favor de los países pobres muy endeudados y la IADM habían reducido el valor actual neto de la deuda de los países en situación posterior al punto de decisión en 96.000 millones de dólares y fueron un factor importante en la reducción de los coeficientes de deuda de los países participantes. Por ejemplo, la mediana del servicio de la deuda per cápita disminuyó de 9,2 dólares en 2000 a 6 dólares en 2005. El promedio de la relación entre servicio de la deuda y exportaciones se redujo del 18% en el punto de decisión

---

<sup>7</sup> A/61/152, párrs. 22 a 27. El estudio de la UNCTAD sobre acontecimientos recientes en los mercados financieros mundiales (TD/B/54/CRP.2) contiene un análisis inicial de la crisis.

al 5,6% en 2006 y se prevé que llegará al 3,3% en 2011<sup>8</sup>. El menor servicio de la deuda permitió a los países pobres muy endeudados aumentar los gastos sociales según sus prioridades nacionales y los objetivos de desarrollo convenidos a nivel internacional, incluidos los objetivos de desarrollo del Milenio. No obstante, hay grandes disparidades entre los países: la reducción del servicio de la deuda respecto del PNB varía entre el 0,3% en Zambia y el 1,8% en Guyana. Además, las iniciativas actuales de alivio de la deuda no incluyen a algunos países de ingresos bajos y medios, que hacen frente a graves problemas de sostenibilidad de la deuda y padecen fuertes limitaciones para movilizar los recursos necesarios para alcanzar los objetivos de desarrollo convenidos a nivel internacional. Las futuras iniciativas de alivio de la deuda deberían incluir estos países.

18. Aunque el alivio de la deuda en virtud de las dos iniciativas ha mejorado los coeficientes de deuda de los países beneficiarios, en el informe sobre el estado de la aplicación de la Iniciativa en favor de los países pobres muy endeudados y la IADM<sup>8</sup> de 2007 se indica que más de la mitad de los países que alcanzaron el punto de culminación aún tienen riesgo de crisis de endeudamiento moderado o alto y sólo 10 de 22 de estos países han pasado a la categoría de riesgo bajo. Esto indica que el alivio de la deuda por sí solo no garantiza que los países que han alcanzado el punto de culminación logren niveles sostenibles de deuda en el largo plazo. Esos países aún hacen frente a algunos retos, como aumentar la diversificación de las exportaciones, financiar las estrategias de reducción de la pobreza, gestionar las crisis externas, mejorar la utilización de recursos y adoptar prácticas eficaces de gestión de la deuda.

19. La Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo (UNCTAD) siguió prestando apoyo a países deudores para la preparación de sus negociaciones sobre la reprogramación o reestructuración de la deuda pública oficial en el marco del Club de París. Desde el último informe, cuatro países reprogramaron sus deudas con acreedores del Club de París y hubo cierta evolución en materia de pagos por adelantado y regularización de las relaciones con estos acreedores. En diciembre de 2007 Gambia alcanzó el punto de culminación y los acreedores del Club de París condonaron toda la deuda contraída antes de la fecha límite y el 86% de la deuda contraída entre 1986 y 1999. Los acreedores del Club de París se reunieron en enero de 2008 para examinar el alivio de la deuda de Guinea y acordaron reprogramar los pagos de la deuda anterior a la fecha límite con vencimientos entre enero de 2008 y diciembre de 2010, con arreglo a las condiciones de Colonia, y prorrogar hasta 2011 los pagos atrasados acumulados de la deuda de corto plazo y la deuda contraída después de la fecha límite. En abril de 2008, Liberia reprogramó su deuda con el Club de París luego de alcanzar su punto de decisión en el marco de la Iniciativa en favor de los países pobres muy endeudados. En junio de 2008, el Togo reprogramó su deuda con el Club de París con arreglo a las condiciones de Nápoles, y se prevé que alcanzará el punto de decisión en el marco de la Iniciativa en favor de los países pobres muy endeudados antes de fin de 2008.

---

<sup>8</sup> Asociación Internacional de Fomento y Fondo Monetario Internacional, *Heavily Indebted Poor Countries (HIPC) Initiative and Multilateral Debt Relief Initiative (MDRI): Status of Implementation* (Washington, D.C., 2007).



20. En julio de 2007, los acreedores del Club de París aceptaron la oferta del Gabón de saldar por adelantado a la par su deuda no relacionada con la asistencia oficial para el desarrollo (AOD) reprogramada en las reuniones celebradas en 1994, 1995, 2000 y 2004. La operación se concretó a comienzos de 2008. En octubre de 2007, los acreedores del Club de París aceptaron la oferta de Jordania de pagar por adelantado, que se puso en práctica en la primera mitad de 2008. En diciembre de 2007, Angola anunció que pagaría toda la deuda atrasada para regularizar su relación con los acreedores del Club de París. De ese modo se allanó el camino para que estos acreedores pudieran volver a conceder créditos para la exportación a Angola.

21. Además de las iniciativas de alivio de la deuda, la AOD desempeña un papel importante para la financiación del desarrollo y el logro de los objetivos de desarrollo del Milenio. Se han hecho llamamientos reiterados a los donantes para que incrementaran sus contribuciones a la AOD hasta la meta del 0,7% del ingreso nacional bruto (INB), que se reafirmó por última vez en la Cumbre del Milenio. El éxito de los objetivos de desarrollo del Milenio depende de que se aporte financiación suficiente para poder alcanzar esos objetivos, aunque sin dejar de lado otros objetivos de desarrollo.

22. En 2007, la AOD total de los miembros del Comité de Asistencia para el Desarrollo ascendió a 103.700 millones de dólares, una disminución del 8,4% en valores reales. El alivio de la deuda representó casi las dos terceras partes del repunte de la AOD de 2005, año en que la AOD total llegó a su máximo (107.100 millones de dólares), aproximadamente el 30% de toda la AOD que se prestó en 2005-2006; y la disminución actual de la AOD total se debe a la finalización de las operaciones excepcionalmente amplias del Club de París para aliviar la deuda del Iraq y Nigeria en 2005. Si bien en 2007 la AOD total neta, excluido el alivio de la deuda, aumentó un 2,4%, la relación entre AOD e INB fue del 0,28%, un nivel inferior al alcanzado a comienzos de la década de 1990 y a la meta establecida para 2010, del 0,35%. Según las estimaciones de la Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE), la mayoría de los donantes no está bien encaminada hacia el cumplimiento de los compromisos asumidos para 2010<sup>9</sup>.

#### **IV. Sostenibilidad de la deuda**

23. Se utilizan dos marcos estándar para evaluar la sostenibilidad de la deuda de los países en desarrollo. El primero fue formulado por el FMI y se centra en los países de ingresos medios. El segundo fue elaborado en conjunto por el Banco Mundial y el FMI y se centra en los países de ingresos bajos. Ambos marcos comienzan por establecer una hipótesis de referencia basada en las proyecciones a largo y mediano plazo de la evolución de las políticas y las variables macroeconómicas que se utilizan para evaluar la sostenibilidad de los coeficientes de deuda. El segundo paso consiste en someter el modelo a pruebas utilizando distintos supuestos sobre el desempeño de las variables de política, los pasivos eventuales, los factores externos y los acontecimientos macroeconómicos para establecer el límite superior de la evolución futura de la deuda. Así pues, la distribución de probabilidad de la evolución proyectada del coeficiente de deuda se

<sup>9</sup> Véase [http://www.oecd.org/document/8/0,3343,en\\_2649\\_201185\\_40381960\\_1\\_1\\_1\\_1,00.html](http://www.oecd.org/document/8/0,3343,en_2649_201185_40381960_1_1_1_1,00.html).

utiliza como sistema de alerta temprana que activa el asesoramiento en materia de políticas a los países que siguen una senda no sostenible.

24. La diferencia principal entre los dos marcos guarda relación con la definición de los umbrales de la deuda. En el caso de países de ingresos medios, el FMI sugiere que la probabilidad de una “corrección” de la deuda aumenta significativamente cuando la deuda externa supera el 40% del PNB, pero no establece un umbral explícito por encima del cual se considera que la deuda es insostenible. En cambio, estos umbrales son un componente fundamental del marco de sostenibilidad de la deuda de países de ingresos bajos, y se utilizan también para orientar la asignación de subvenciones de la AIF y otros bancos multilaterales de desarrollo. En el marco de sostenibilidad de la deuda de países de ingresos bajos, se comparan las proyecciones de largo y mediano plazo de la evolución de distintos coeficientes de deuda y los umbrales de carga de la deuda sobre la base de la calidad de las políticas medida según la evaluación de las políticas e instituciones nacionales del Banco Mundial. Luego, de conformidad con esta comparación, se clasifican los países en cuatro grupos: a) de riesgo bajo, b) de riesgo moderado, c) de riesgo alto y d) en crisis de la deuda<sup>10</sup>.

25. El uso de la evaluación de las políticas e instituciones nacionales como único criterio para determinar los umbrales de deuda ha sido objeto de críticas. Las series históricas del índice de la evaluación de las políticas e instituciones no son del dominio público (sólo se divulgan los datos correspondientes a los países de la AIF desde 2005). En consecuencia, todos los análisis que relacionan la sostenibilidad de la deuda con la evaluación de las políticas e instituciones fueron realizados por el personal del Banco Mundial y el FMI, e investigadores externos no han podido probar la precisión de las relaciones entre las dos variables. También es cuestionable que el efecto cuantitativo de la evaluación de las políticas e instituciones nacionales sobre la probabilidad de una crisis de la deuda sea suficiente para determinar umbrales de deuda que se basan sólo en estas evaluaciones. Además, no está claro si esta evaluación es realmente una medición de las políticas o simplemente un predictor de una crisis de la deuda. Si bien puede ser razonable incluir la evaluación de las políticas e instituciones nacionales como uno de los criterios para definir los umbrales de deuda, es difícil justificar un enfoque que sólo utilice este criterio.

26. Los análisis de la sostenibilidad de la deuda de los países en desarrollo tradicionalmente se han centrado en el endeudamiento externo; pero desde la década de 1990 las crisis de la deuda se han caracterizado por la presencia de una enorme deuda externa privada o por la acumulación de una gran deuda pública interna. Así pues, los análisis de la sostenibilidad de la deuda se basan en definiciones de deuda diferentes. Algunos encargados de la formulación de políticas se centran en la sostenibilidad de la deuda externa y el problema conexo de las transferencias externas. Otros, en la sostenibilidad de la deuda pública y el problema presupuestario conexo. Y un tercer grupo considera que la deuda externa privada no es un problema, por lo que sólo le preocupa la deuda externa pública.

---

<sup>10</sup> Un país es de riesgo bajo si todos los indicadores de deuda están por debajo del umbral de carga de la deuda y se mantendrían por debajo del umbral aun si se ve afectado por una gran perturbación. Un país es de riesgo moderado si los indicadores están por debajo del umbral de carga de la deuda pero esta situación no se mantendría en caso de una perturbación externa. Un país es de riesgo alto si las proyecciones de base indican que se superará el umbral. Un país tiene una crisis de la deuda si los coeficientes de deuda superan los umbrales.

## A. Sostenibilidad exterior y sostenibilidad de la deuda pública

27. Habida cuenta de que la mayor parte de la deuda externa de los países en desarrollo se expresa en divisas, su deuda externa neta debe reembolsarse en función de bienes y servicios comercializados internacionalmente<sup>11</sup>. Esto indica que la sostenibilidad de la deuda no puede analizarse sin tener en cuenta la utilización de los fondos prestados. El endeudamiento externo que se utiliza para financiar una expansión del consumo probablemente no sea sostenible. No obstante, hay condiciones en las que incluso la deuda utilizada para financiar proyectos de inversión puede ser insostenible. Esto podría suceder no sólo si la deuda se utiliza para financiar un proyecto de inversión que tiene un rendimiento inferior al tipo de interés que se paga por la deuda, sino también si la deuda se utiliza para financiar un proyecto de inversión que tiene beneficios privados o sociales pero que no tiene consecuencias directas ni indirectas sobre la capacidad de un país de aumentar sus ingresos en divisas. En este sentido, la gestión adecuada de la deuda, formulada para equilibrar la estructura de la deuda con las corrientes de fondos del proyecto, desempeña un papel decisivo para garantizar su sostenibilidad. Además, debe tenerse en cuenta que el superávit en cuenta corriente necesario para pagar la deuda externa de un país en cifras netas a menudo requiere una depreciación del tipo de cambio real. Así pues, toda evaluación de la sostenibilidad exterior exige un análisis cuidadoso de la evolución del tipo de cambio real.

28. La sostenibilidad de la deuda pública (o fiscal) está vinculada explícitamente con la limitación del presupuesto gubernamental. En este caso, el problema no gira en torno a la transferencia externa sino a la transferencia interna, que está relacionada con la capacidad del gobierno de recaudar impuestos suficientes para sufragar el servicio de la deuda pública. Evidentemente, si tiene deuda externa pública, el gobierno tendrá tanto un problema de transferencia interna (recaudar impuestos) como de transferencia externa (convertir los impuestos recaudados en divisas).

29. La bibliografía sobre la formulación de ensayos formales de sostenibilidad fiscal es muy extensa, aunque la mayoría de estos ensayos se diseñaron para países desarrollados y no pueden aplicarse a países en desarrollo que tienen datos históricos limitados. Así pues, los especialistas a menudo evalúan la sostenibilidad fiscal sobre la base de indicadores que no están bien fundamentados en la teoría económica. El indicador de sostenibilidad más utilizado se basa en la ecuación según la cual la relación entre deuda y PNB se mantiene estable si el déficit presupuestario primario (es decir, el déficit presupuestario deducidos los pagos de intereses) es igual al volumen total de la deuda multiplicado por la diferencia entre el tipo de interés de la deuda pública y la tasa de crecimiento de la economía. Aunque se trata de una ecuación simple e intuitiva, este enfoque de la sostenibilidad fiscal plantea varios problemas.

30. El primer problema es que permite analizar las condiciones para estabilizar una relación determinada entre deuda y PNB, pero no indica si esa relación concreta es la óptima. Lo cierto es que hay varias buenas razones por las que un país podría tener déficit y aumentar su deuda o tener superávit y disminuir la deuda. El segundo problema es que los análisis que se basan en esta ecuación suponen implícitamente

---

<sup>11</sup> Esto también es cierto en el caso de la deuda externa en la propia moneda de un país, pero los países que emiten esa moneda pueden reducir su deuda imprimiendo dinero.

que cada uno de sus componentes es exógeno respecto de los demás. No obstante, un gobierno no puede cambiar su superávit primario y considerar que el crecimiento del PNB y el tipo de interés real no se modificarán. Además, los déficit incurridos para financiar inversiones probablemente tengan efectos diferentes sobre el crecimiento de largo plazo en comparación con los déficit originados por la financiación de los gastos corrientes. Es posible que una reducción de las inversiones públicas que mejore la corriente de efectivo del gobierno lleve a un deterioro de la solvencia de largo plazo. Este problema no puede resolverse fácilmente eliminando las inversiones de las metas fiscales porque no todos los tipos de proyectos de inversión pública tienen el potencial de aumentar la solvencia de largo plazo. Sin embargo, las investigaciones han demostrado que los países que tienen capacidad para realizar una evaluación ex ante de los proyectos de inversión tienen la posibilidad de seleccionar aquellos que pueden mejorar la solvencia de largo plazo. En lo posible, el análisis de la sostenibilidad de la deuda debe incorporarse a un enfoque de gestión del activo y el pasivo. Es más probable que el endeudamiento que aumenta el valor de los activos de un país sea más sostenible que el endeudamiento utilizado para financiar gastos corrientes o proyectos mal formulados.

31. El tercer problema es que incluso el indicador sencillo descrito *supra* se complica cuando se reconoce que a menudo los países en desarrollo tienen una capacidad limitada para aumentar los impuestos (en razón de la importancia del sector no estructurado de la economía), tienen una base de ingresos volátil, son vulnerables a perturbaciones externas importantes que incrementan la volatilidad del crecimiento del PNB y el servicio de la deuda, y se caracterizan por tener una estructura de la deuda compleja que hace casi imposible estimar un tipo de interés “promedio”. Lo cierto es que, si bien los estudios de sostenibilidad fiscal generalmente se centran en el análisis del déficit presupuestario, hay pruebas de que el déficit de que se informa explica sólo una pequeña parte de la variación de la relación entre deuda y PNB de los países en desarrollo<sup>12</sup>. Esto refuerza la necesidad de prestar más atención al pasivo eventual y los efectos del balance relacionados con la estructura de la deuda.

## **B. Interacciones entre la sostenibilidad exterior y la sostenibilidad de la deuda pública**

32. La interacción más importante entre sostenibilidad fiscal y exterior guarda relación con la evolución del tipo de cambio. Esta interacción plantea la necesidad de equilibrar dos factores. Por un lado, podría ser necesario aplicar una devaluación real para recuperar la sostenibilidad exterior. Por el otro, dado que la deuda externa de los países en desarrollo suele expresarse en divisas, una devaluación importante podría traducirse en un aumento brusco de la relación entre deuda y PNB. Por consiguiente, la apreciación de la moneda puede tener simultáneamente un efecto positivo sobre la sostenibilidad de la deuda pública y un efecto negativo sobre la sostenibilidad exterior. Esto no constituye un problema para los países que se endeudan en el extranjero en su propia moneda. En estos casos, una depreciación del

---

<sup>12</sup> Más del 90% de esta variación se explica por las crisis externas y los efectos de la valoración vinculados a la composición de la deuda (véase C. Campos, D. Jaimovich y U. Panizza, “The unexplained part of public debt”, *Emerging Markets Review*, vol. 7, No. 3 (2006), págs. 228 a 243).

tipo de cambio real podría tener efectos positivos tanto sobre la deuda pública como sobre la sostenibilidad exterior (siempre y cuando la depreciación no cause una pérdida total de confianza en la moneda y, en consecuencia, genere un aumento desmedido de los tipos de interés). Por eso, varios países están pasando del endeudamiento externo al interno, aunque éste puede tener un tipo de interés *ex ante* más alto. No obstante, una política destinada a reemplazar deuda externa por deuda interna puede reducir el problema del equilibrio del tipo de cambio mencionado, aunque puede traer aparejados otros problemas (por ejemplo, podría traducirse en una asimetría de los vencimientos). Los administradores de la deuda deben elegir la estructura de la deuda óptima evaluando cuidadosamente estos factores.

33. Estas interacciones entre sostenibilidad exterior y fiscal subrayan el hecho de que debe incorporarse la deuda interna a los estudios de sostenibilidad de la deuda. Actualmente, esto no es una práctica habitual, al menos por dos razones. La primera se relaciona con el hecho de que obtener datos sobre la composición de la deuda interna es difícil. La segunda se refiere al hecho de que tipos diferentes de deuda producen vulnerabilidades diferentes y no pueden sumarse para dar por resultado un único coeficiente de deuda. Los problemas de datos podrían resolverse si existiera la voluntad política de hacerlo. Es más, la Liga de las Naciones solía reunir datos pormenorizados sobre el valor y la composición de la deuda pública interna de las economías, tanto desarrolladas como en desarrollo, y las Naciones Unidas siguieron reuniendo y publicando estos datos hasta comienzos de la década de 1980<sup>13</sup>. Los problemas de la agregación podrían encararse estableciendo un coeficiente de deuda que atribuyera distintos pesos a los distintos tipos de deuda (véase A/62/151).

34. Este análisis señala el hecho de que evaluar la sostenibilidad de la deuda (pública y externa) es un arte más que una ciencia. No hay indicadores simples de sostenibilidad y toda evaluación de la capacidad de un país para cumplir sus obligaciones futuras debe tener en cuenta las condiciones de ese país y basarse en un análisis cuidadoso de una serie de variables, incluidas las expectativas de la evolución futura de los activos y pasivos del país. El hecho de que la mayoría de las perturbaciones de la relación entre deuda y PNB dependen de la composición de la deuda parece indicar que la gestión eficaz de la deuda puede ser tan importante como la política fiscal.

## V. Examen de las iniciativas de fomento de la capacidad y en otros foros de gestión de la deuda pública, en las Naciones Unidas

35. Entre las instituciones internacionales y regionales que ayudan a los países en desarrollo a fortalecer su capacidad para la gestión de la deuda figuran la UNCTAD, la secretaría del Commonwealth, el FMI, el Instituto de Gestión Macroeconómica y Financiera del África Oriental y Meridional (IGMEF), el Pôle Régional de Formation en gestion de la dette en Afrique du Centre et de l'Ouest (Pôle-Dette), el Instituto de Gestión Financiera y Económica del África Occidental (WAIFEM) y el Instituto de las Naciones Unidas para Formación Profesional e Investigaciones (UNITAR).

<sup>13</sup> C. Reinhart y K. Rogoff, "The forgotten history of domestic debt", NBER Working Paper No. 13946 (Cambridge, MA, National Bureau of Economic Research, 2008).

36. La asistencia que prestan estos organismos incluye el apoyo a los países para facilitar sus operaciones cotidianas (es decir, el registro y la administración de las transacciones de deuda y el mantenimiento de una base de datos amplia de la deuda), el apoyo para el análisis de la cartera, los riesgos y la sostenibilidad de la deuda, y el asesoramiento para la elaboración de la estrategia de deuda y la reestructuración de la deuda. El fomento de la capacidad institucional, humana y técnica de los países en desarrollo para gestionar su deuda eficazmente reviste una importancia fundamental.

37. De conformidad con el concepto de la pirámide de fomento de la capacidad presentado por la UNCTAD en 2001, que ahora también utilizan otras instituciones, debe aplicarse un enfoque integral a la asistencia técnica en materia de gestión de deuda. La formulación de una estrategia de deuda depende del análisis de ésta, que a su vez depende de la disponibilidad de estadísticas e información fidedignas sobre la deuda. Por consiguiente, debe fomentarse la capacidad en todos los niveles y ninguna institución por sí sola puede prestar apoyo adecuado en todas las esferas.

38. Para abarcar todas las necesidades de fomento de la capacidad, los prestadores de asistencia técnica se centran en las distintas esferas de gestión de la deuda según sus ventajas comparativas. Por ejemplo, el Sistema de Gestión y Análisis de la Deuda (SIGADE) de la UNCTAD y la secretaría del Commonwealth prestan asistencia para actividades ulteriores, en particular el mantenimiento de bases de datos de deuda, la validación de datos de deuda, las transacciones cotidianas de deuda, las estadísticas de deuda y el análisis básico de la deuda. En consecuencia, la asistencia incluye la instalación de un programa informático para la gestión de la deuda, la capacitación conexa y el apoyo permanente. El Banco Mundial y el FMI, por otro lado, centran su asistencia en las funciones iniciales, en particular evaluaciones amplias de las necesidades, análisis más exhaustivos de la deuda, la sostenibilidad de la deuda, el alivio de la deuda y estrategias de deuda (en el marco macroeconómico más amplio). En este contexto, el programa de fomento de la capacidad para países pobres muy endeudados (PPME), que ejecutan Debt Relief International (DRI) y cuatro organizaciones regionales (Pôle Dette, el IGMEF, el WAIFEM y el Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos (CEMLA)) fomenta la capacidad para formular y ejecutar estrategias de gestión de la deuda y analizar la sostenibilidad de la deuda. El Departamento del Tesoro de los Estados Unidos presta apoyo institucional para mejorar la gestión de la deuda. El UNITAR imparte capacitación electrónica sobre determinados aspectos de la gestión de la deuda, incluida la capacitación jurídica. La Organización Internacional de las Entidades Fiscalizadoras Superiores organiza talleres sobre gestión de la deuda para auditores a nivel nacional e internacional. Las organizaciones regionales prestan apoyo a los países en actividades de ejecución y de planificación, en cooperación con otras entidades, a nivel local y regional.

39. La colaboración y el acuerdo en materia de mejores prácticas entre todos los prestadores de asistencia son decisivos. Las iniciativas de colaboración puestas en práctica por todos los prestadores de asistencia técnica en materia de fomento de la capacidad de gestión de la deuda tienen por objeto velar por que el apoyo brindado por un prestador consolide el apoyo de otro y se compartan las mejores prácticas. Por ejemplo, algunas organizaciones internacionales integran el Equipo de Tareas Interinstitucional de estadísticas de finanzas, que acuerda las mejores prácticas internacionales sobre presentación de informes estadísticos. La Guía de la Deuda Externa, que incluye recomendaciones sobre la presentación de informes sobre la

deuda, es un producto del Equipo de Tareas. A fin de seguir facilitando la aplicación de estas mejores prácticas y normas acordadas, los instrumentos de fomento de la capacidad, como el programa de computadora del SIGADE, incluyen un sistema de clasificación y codificación que permite a los países preparar informes de conformidad con las recomendaciones de la Guía.

40. Otro ejemplo de colaboración entre distintas instituciones es la organización de talleres y seminarios conjuntos para el fomento de la capacidad a nivel nacional o regional. La UNCTAD organiza periódicamente talleres con organizaciones regionales como el IGMEF y Pôle Dette sobre diversos temas, por ejemplo la creación de bases de datos, la validación de datos y la presentación de informes sobre la deuda. También participa activamente en los talleres del FMI sobre estadística o los organiza conjuntamente con el Fondo, y trabaja con la Organización Internacional de las Entidades Fiscalizadoras Superiores en validación de datos y control de la calidad.

41. Con el correr de los años, se ha elaborado una serie de instrumentos para facilitar el proceso de fomento de la capacidad. Entre éstos figuran el programa informático del SIGADE y el Sistema de Registro y Gestión de la Deuda de la secretaría del Commonwealth. Actualmente, la mayoría de los países en desarrollo se basa en uno de estos programas para administrar la información sobre su deuda, externa e interna, y tanto pública como privada. Estos programas también incluyen el modelo de sostenibilidad de la deuda (DSM+) del Banco Mundial, como parte de un acuerdo de asociación entre las tres organizaciones. En 2007-2008, 56 países utilizaban activamente el SIGADE y unos 50, el Sistema de Registro y Gestión de la Deuda de la secretaría del Commonwealth.

42. El Banco Mundial y el FMI están elaborando instrumentos adicionales para el análisis y la formulación de estrategias de la deuda, con la participación activa de otros prestadores de asistencia técnica. Estos instrumentos incluyen el programa de estrategia de deuda a mediano plazo, que tiene por objeto fortalecer la capacidad de los países beneficiarios de la Iniciativa en favor de los países pobres muy endeudados y la IADM, y la nueva Herramienta para evaluación del desempeño en gestión de deuda, una metodología destinada a evaluar la ejecución de las funciones gubernamentales de gestión de la deuda.

## **VI. Conclusiones en materia de políticas**

43. Hasta hace poco, la opinión generalizada en los círculos que se ocupan del desarrollo y las instituciones académicas era que el acceso a recursos externos era una condición necesaria, aunque no suficiente, para poner en marcha el crecimiento de los países pobres. Esa opinión, que se condice con la teoría económica neoclásica moderna y las estrategias tradicionales de financiación del desarrollo, es el fundamento intelectual principal del Consenso de Monterrey. Sin embargo, los datos empíricos no respaldan esta postura. En los últimos dos años, varios países en desarrollo han crecido rápidamente al mismo tiempo que tenían grandes superávits en cuenta corriente y reembolsaban su deuda externa.

44. Esto no significa que el acceso a los recursos externos no pueda tener un papel positivo en el desarrollo económico, sino que no siempre es necesario para todos los países. Los dos principales problemas para la formulación de un programa de política de deuda externa consisten en determinar qué países pueden beneficiarse en

mayor medida mediante recursos externos, y poner en práctica estrategias de gestión de la deuda que reduzcan al mínimo el riesgo de una crisis de la deuda. La capacidad de reembolsar la deuda (el fundamento del análisis normal de sostenibilidad de la deuda) y la necesidad de recursos externos son conceptos diferentes. Algunos países hacen frente a una situación insostenible de su deuda y necesitan más recursos, mientras que otros no tienen problemas en mantener un nivel de deuda más elevado, pero la corriente neta de recursos externos podría tener efectos macroeconómicos perjudiciales y consecuencias negativas sobre el desarrollo económico y social. Un examen complementario del marco de sostenibilidad de la deuda de los países de ingresos bajos debería procurar determinar la mejor forma de encarar las necesidades de recursos de estos distintos grupos de países.

45. Las políticas nacionales destinadas a garantizar la sostenibilidad de la deuda externa deberían complementar el análisis macroeconómico de esa sostenibilidad mediante una evaluación detenida de la sostenibilidad de cada proyecto. Antes de endeudarse en el exterior en condiciones comerciales, un país debería evaluar un proyecto para asegurarse de que los beneficios sociales sean mayores que el costo de la financiación, de que genere las divisas necesarias para atender el servicio de la deuda y de que la corriente de recursos sea compatible con el calendario de pagos del contrato de deuda. En países de ingresos bajos, algunos proyectos de rentabilidad elevada podrían no cumplir los requisitos segundo y tercero; así pues, este tipo de proyectos debería financiarse mediante subvenciones y préstamos en condiciones favorables. La crisis actual de los precios de los alimentos es un ejemplo de la necesidad de mayor asistencia. Con objeto de mitigar los efectos negativos de los mayores precios de los alimentos sobre los sectores más pobres de la población, algunos países en desarrollo se ven obligados a aumentar los subsidios por alimentos, lo que tendrá consecuencias negativas sobre la sostenibilidad fiscal y, en el caso de los importadores netos de alimentos, sobre la sostenibilidad exterior.

46. Habida cuenta de que una proporción cada vez mayor del endeudamiento de los países con mercados emergentes proviene del sector privado, estos países deben supervisar cuidadosamente las actividades de los agentes privados y velar por que el endeudamiento privado no genere vulnerabilidades excesivas en los balances de los bancos y las empresas del país. Los países que emiten deuda soberana en el mercado internacional de capitales y tienen un sistema financiero interno que funciona bien deberían adoptar una estrategia de deuda en el marco de un enfoque apropiado de gestión del activo y el pasivo. En un marco de este tipo, los administradores de la deuda deberían establecer metas en lo que se refiere tanto a los costos como a los riesgos de los distintos instrumentos de deuda que emitan, y evaluar cuidadosamente los costos y los beneficios de emitir instrumentos de deuda eventual o semejantes a instrumentos de capital.

47. Evaluar la sostenibilidad también exige información precisa y oportuna sobre el valor y la composición de la deuda, y todos los países en desarrollo necesitan un mecanismo eficaz de recopilación de datos y presentación de informes sobre la deuda soberana. Si bien la mayoría de los países en desarrollo reúnen datos sobre la deuda externa, pocas veces tienen la capacidad de consolidar la información sobre la deuda externa e interna de las distintas entidades públicas.

48. Por último, el marco de sostenibilidad de la deuda se basa en la primacía del servicio de la deuda y no incluye expresamente una evaluación de las medidas que



son necesarias para el cumplimiento de los objetivos de desarrollo del Milenio. Como afirmó el Secretario General en su informe sobre el seguimiento de los resultados de la Cumbre del Milenio, deberíamos redefinir la sostenibilidad de la deuda como el nivel de deuda que permite a un país lograr los objetivos de desarrollo del Milenio y llegar a 2015 sin que aumente su relación de endeudamiento (A/59/2005, párr. 54). La Comisión de Derechos Humanos de las Naciones Unidas, que hizo un llamamiento para que se redacten directrices para programas de alivio de la deuda externa a fin de garantizar que la necesidad de atender al servicio de la deuda externa no constituya un obstáculo para el cumplimiento de las obligaciones en la consecución de los derechos económicos, sociales y culturales fundamentales, es uno de los foros de las Naciones Unidas en que se han expuesto otras consideraciones. Mientras tanto, el interés jurídico y político creciente por conceptos tales como deuda odiosa y concesión responsable de préstamos añade una nueva dimensión al concepto de sostenibilidad de la deuda y su aplicabilidad en su definición actual.

49. En lugar de sumarse a ellas, en los últimos años el alivio de la deuda parece haber excluido las corrientes de asistencia no vinculadas con el alivio de la deuda. Esto indica que la formulación y evaluación de las iniciativas de alivio de la deuda deberían incluir un cálculo explícito del alivio de la deuda que tenga carácter adicional. Los donantes deberían reconocer también que en el pasado las iniciativas de alivio de la deuda han sido injustas con países que tenían grandes necesidades de desarrollo pero niveles bajos de deuda. Los donantes deberían asegurar que se recompense adecuadamente a los países de ingresos bajos y bajo nivel de deuda por haber mantenido políticas macroeconómicas prudentes, incluyéndolos en la IADM.

50. Las crisis financieras y de deuda en países con acceso a los mercados muchas veces se deben a problemas de liquidez y no a problemas de solvencia. En países de ingresos medios, el mayor obstáculo para la sostenibilidad de la deuda es el acceso precario al mercado internacional de capitales. Los encargados de la formulación de políticas de las economías adelantadas deberían reconocer que las conmociones que pueden desembocar en una crisis de liquidez en el mundo en desarrollo muchas veces dependen de factores externos originados por las decisiones de política adoptadas por las economías adelantadas. Estos factores externos indican la necesidad de una mayor coordinación internacional en la formulación de las políticas. Algunos instrumentos de deuda innovadores, como los bonos indizados según el producto interno bruto (PIB), e instrumentos de deuda en moneda local podrían contribuir a que los países en desarrollo resistieran mejor las conmociones externas. No obstante, para emitir instrumentos de este tipo los países podrían necesitar la ayuda de la comunidad internacional.

51. Hasta hace poco, las investigaciones y las políticas se centraban en la deuda externa sólo porque no se disponía de datos sobre la deuda interna, pero reunir y divulgar datos sobre la composición de la deuda pública total no es una tarea imposible. Habida cuenta de que no pueden determinarse las vulnerabilidades sin datos oportunos y fidedignos sobre la composición de la deuda externa y la deuda pública interna, la comunidad internacional debería fomentar iniciativas destinadas a producir y divulgar datos de este tipo. Actualmente, los economistas y especialistas están convergiendo hacia la idea de que las crisis de la deuda se vinculan tanto a su volumen como a su composición, y que hay interacciones importantes entre la deuda pública interna y la deuda externa. Por consiguiente, la distinción entre deuda

externa e interna está perdiendo pertinencia y el diálogo internacional debe cambiar su eje de la deuda externa a la deuda externa y pública.

52. Los donantes deberían prestar apoyo a programas formulados para mejorar la capacidad de gestión de la deuda y de reunión de datos de los países en desarrollo y velar por que los países presenten datos comparables e incluyan la deuda pública interna. En años recientes, ha aumentado el impulso entre los distintos proveedores para coordinar las iniciativas de fomento de la capacidad destinadas a consolidar la capacidad de gestión de la deuda de los países en desarrollo. Se han realizado esfuerzos para comprender claramente la ventaja comparativa de cada proveedor de actividades de fomento de la capacidad respecto de los demás, y se han fortalecido las asociaciones. Además, la comunidad internacional ha reconocido la importancia de la información y la gestión de la deuda del sector público como bien público mundial, así como su importancia en los programas de reforma de la gestión de las finanzas públicas de los países en desarrollo. No obstante, sigue necesitándose un marco de asociaciones mundiales más firme para el fortalecimiento de la capacidad de gestión de la deuda, que incluya esfuerzos coordinados para garantizar una financiación continuada por la comunidad internacional para la continuación de las iniciativas y los instrumentos de fomento de la capacidad de los que depende la mayoría de los países en desarrollo.

53. Incluso con una gestión de la deuda mejorada e instrumentos de deuda perfeccionados y más seguros, seguramente seguirá habiendo crisis de la deuda. En consecuencia, la comunidad internacional no debería dejar de lado la idea de crear un mecanismo destinado a garantizar la resolución rápida de las crisis de la deuda y una distribución justa de la carga entre acreedores y deudores. Por ejemplo, deudores y acreedores podrían establecer un órgano internacional independiente para evaluar la situación de la deuda de todos los países que hacen frente a problemas de deuda externa y proponer el alcance y la forma de alivio de la deuda que debe adoptarse.

## Anexo

## Indicadores de deuda externa

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

	<i>Todas las economías en desarrollo y países con economías en transición</i>						<i>África subsahariana</i>					
	<i>1990-1994</i>	<i>1995-1998</i>	<i>1999-2004</i>	<i>2005</i>	<i>2006</i>	<i>2007<sup>a</sup></i>	<i>1990-1994</i>	<i>1995-1998</i>	<i>1999-2004</i>	<i>2005</i>	<i>2006</i>	<i>2007<sup>a</sup></i>
Deuda total	1 518,9	2 085,8	2 421,1	2 740,2	2 983,7	3 357,2	191,7	229,5	218,9	216,3	173,5	193,8
Deuda a largo plazo	1 234,1	1 665,1	1 969,8	2 128,6	2 305,3	2 557,8	158,5	179,9	179,6	178,1	126,9	146,1
Privada (proporción)	47,7	53,6	59,7	65,9	71,8	74,7	25,1	24,2	21,4	23,9	30,2	37,3
Privada no garantizada (proporción)	8,3	20,1	28,6	35,8	45,0	47,8	4,1	5,4	5,7	4,8	7,3	13,7
Deuda a corto plazo	246,7	356,3	367,1	562,4	658,2	783,1	26,3	41,6	32,3	32,2	43,4	44,5
Servicio de la deuda	155,6	263,5	383,2	506,7	573,4	523,0	10,0	15,0	12,8	20,1	21,4	16,8
Reservas internacionales	276,2	563,5	994,7	2 053,1	2 701,5	3 718,7	15,9	25,7	41,0	84,4	117,6	147,5
Pagos atrasados	123,5	128,5	113,4	105,7	112,8	106,5	40,2	60,5	44,0	39,3	41,7	36,5
<b>Indicadores de deuda (porcentaje)</b>												
Servicio de la deuda/exportaciones	18,5	18,5	18,8	13,6	12,6	9,7	12,8	15,1	10,2	8,3	7,4	5,0
Deuda total/exportaciones	179,7	147,5	119,4	73,6	65,8	62,0	245,4	231,9	170,5	88,8	59,8	57,8
Servicio de la deuda/PNB	4,0	4,8	6,1	5,2	5,1	3,8	3,6	4,7	3,7	3,5	3,2	2,2
Deuda total/PNB	38,5	38,3	38,4	28,4	26,4	24,4	68,7	72,2	61,5	37,1	26,2	25,4
Reservas/deuda a corto plazo	110,4	158,2	263,6	365,1	410,4	474,9	62,7	61,7	129,2	262,0	270,6	331,8
Reservas/M2	14,2	19,5	21,2	28,9	31,5	34,7	14,9	21,0	26,8	30,9	35,1	33,1
	<i>Oriente Medio y África septentrional</i>						<i>América Latina y el Caribe</i>					
	<i>1990-1994</i>	<i>1995-1998</i>	<i>1999-2004</i>	<i>2005</i>	<i>2006</i>	<i>2007<sup>a</sup></i>	<i>1990-1994</i>	<i>1995-1998</i>	<i>1999-2004</i>	<i>2005</i>	<i>2006</i>	<i>2007<sup>a</sup></i>
Deuda total	147,4	160,6	153,9	148,9	141,3	151,3	483,9	664,7	779,3	746,9	734,5	787,6
Deuda a largo plazo	122,9	138,5	130,4	124,6	116,5	125,6	375,4	519,4	650,5	625,2	627,5	651,9
Privada (proporción)	34,5	26,4	30,1	39,6	42,0	44,2	64,5	73,0	78,2	78,7	80,6	82,1
Privada no garantizada (proporción)	1,2	3,5	4,5	6,7	7,2	10,1	11,7	28,3	35,4	33,3	36,7	38,9
Deuda a corto plazo	22,7	19,5	21,2	23,7	24,4	25,3	93,0	122,6	98,4	108,5	106,2	135,0
Servicio de la deuda	8,5	11,5	14,7	5,6	5,7	5,6	43,5	13,5	18,3	27,6	35,2	35,1
Reservas internacionales	18,8	19,7	19,0	21,7	29,9	20,1	51,8	110,1	155,7	161,5	194,8	146,0
Pagos atrasados	27,5	45,8	74,0	134,8	174,1	216,9	92,0	160,5	176,2	257,3	312,8	444,7
<b>Indicadores de deuda (porcentaje)</b>												
Servicio de la deuda/exportaciones	20,1	18,1	12,5	8,7	10,4	6,1	25,0	31,8	33,8	22,8	23,0	15,3
Deuda total/exportaciones	157,6	148,6	101,1	59,8	49,1	45,9	235,2	193,8	169,0	105,4	86,8	82,5
Servicio de la deuda/PNB	8,2	6,1	4,6	3,8	4,6	2,6	4,1	5,8	8,5	6,6	6,9	4,4
Deuda total/PNB	64,0	49,5	37,5	26,2	21,9	19,5	38,8	35,3	42,7	30,6	25,8	23,7
Reservas/deuda a corto plazo	124,5	235,3	349,8	567,7	713,8	857,3	97,4	131,0	181,8	237,1	294,5	329,5
Reservas/M2	15,6	22,5	24,2	31,2	33,5	33,4	17,7	26,9	25,5	27,0	27,4	33,4

	Asia oriental y el Pacífico						Asia meridional					
	1990-1994	1995-1998	1999-2004	2005	2006	2007 <sup>a</sup>	1990-1994	1995-1998	1999-2004	2005	2006	2007 <sup>a</sup>
Deuda total	300,5	502,4	533,2	614,1	660,0	715,6	138,1	152,2	171,2	191,3	227,3	240,3
Deuda a largo plazo	239,7	382,8	407,8	387,0	413,4	437,3	122,0	140,0	161,7	177,3	209,6	220,0
Privada (proporción)	47,5	59,4	56,8	55,7	58,2	61,3	24,7	28,1	34,0	37,9	43,7	46,6
Privada no garantizada (proporción)	15,6	31,4	33,5	34,3	38,3	41,6	2,7	7,3	12,8	19,9	39,4	27,9
Deuda a corto plazo	59,2	113,6	112,0	218,6	246,3	278,1	9,7	8,7	7,2	11,8	15,4	18,2
Servicio de la deuda	8,4	14,2	18,3	24,7	24,7	24,5	0,1	0,5	0,3	0,1	0,2	0,0
Reservas internacionales	37,4	60,0	80,4	82,7	85,9	90,5	12,1	17,0	19,4	28,2	22,0	23,9
Pagos atrasados	96,9	213,2	447,5	1 020,4	1 315,7	1 856,8	18,2	33,5	84,2	156,7	198,5	277,3
<b>Indicadores de deuda (porcentaje)</b>												
Servicio de la deuda/exportaciones	15,5	12,7	11,2	5,9	5,0	4,3	25,1	21,7	15,2	11,9	7,5	6,9
Deuda total/exportaciones	123,9	106,1	74,4	43,8	38,2	34,2	288,3	193,4	138,7	80,7	77,6	69,8
Servicio de la deuda/PNB	4,6	4,2	4,2	2,7	2,4	2,1	3,2	3,3	2,8	2,8	1,9	1,7
Deuda total/PNB	37,0	35,4	27,7	20,2	18,4	16,3	36,5	29,5	25,3	18,8	19,8	17,1
Reservas/deuda a corto plazo	167,6	195,5	395,7	466,7	534,1	667,6	229,6	397,2	1 133,3	1 325,7	1 286,2	1 520,6
Reservas/M2	14,0	15,0	16,7	26,3	28,3	32,7	10,1	13,3	19,6	23,0	24,8	26,8
<b>Europa oriental y Asia central</b>												
	1990-1994	1995-1998	1999-2004	2005	2006	2007 <sup>a</sup>						
Deuda total	257,3	376,4	564,8	822,7	1 047,0	1 268,5						
Deuda a largo plazo	215,7	304,6	439,8	636,4	811,3	977,0						
Privada (proporción)	56,0	54,6	68,9	84,1	90,1	91,6						
Privada no garantizada (proporción)	4,3	14,0	36,3	58,1	67,7	70,9						
Deuda a corto plazo	35,7	50,4	96,1	167,5	222,4	282,0						
Servicio de la deuda	22,8	28,4	17,8	8,4	5,3	4,8						
Reservas internacionales	25,5	41,7	95,9	192,4	219,3	225,8						
Pagos atrasados	25,9	84,9	171,8	399,6	582,8	786,1						
<b>Indicadores de deuda (porcentaje)</b>												
Servicio de la deuda/exportaciones	21,7	13,1	20,7	21,7	20,0	16,7						
Deuda total/exportaciones	191,6	118,1	125,5	92,6	95,6	94,1						
Servicio de la deuda/PNB	2,6	4,2	8,7	9,5	9,0	7,3						
Deuda total/PNB	26,5	38,3	52,3	40,7	43,2	40,9						
Reservas/deuda a corto plazo	74,1	172,4	173,2	238,6	262,0	278,8						
Reservas/M2	11,8	28,3	37,4	45,2	51,3	49,8						

Fuente: Estimaciones de la UNCTAD basadas en *Global Development Finance 2008* del Banco Mundial. Se sigue la definición de “países en desarrollo” que figura en esa publicación.

<sup>a</sup> Estimación.