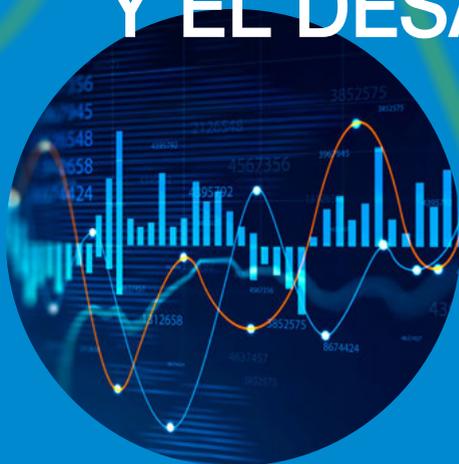


INFORME SOBRE EL COMERCIO Y EL DESARROLLO 2023



Crecimiento, deuda y clima:
realignar la arquitectura
financiera internacional



PANORAMA GENERAL



Naciones
Unidas

INFORME SOBRE EL COMERCIO Y EL DESARROLLO 2023

PANORAMA GENERAL

Crecimiento, deuda y clima:
realignar la arquitectura financiera internacional



**Naciones
Unidas**

© 2023, Naciones Unidas

La presente obra está disponible en libre acceso de conformidad con la licencia Creative Commons creada para las organizaciones intergubernamentales, disponible en <http://creativecommons.org/licenses/by/3.0/igo/>.

Las denominaciones empleadas en esta obra y la forma en que aparecen presentados los datos que figuran en sus mapas no implican, de parte de las Naciones Unidas, juicio alguno sobre la condición jurídica de países, territorios, ciudades o zonas, o de sus autoridades, ni respecto de la delimitación de sus fronteras o límites.

Quedan permitidas las fotocopias y las reproducciones de extractos debidamente citadas.

Esta publicación ha sido objeto de revisión editorial externa.

Publicación de las Naciones Unidas editada por la Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo

UNCTAD/TDR/2023 (Overview)

Abreviaciones

BRICS	Brasil, Federación de Rusia, India, China y Sudáfrica
FMI	Fondo Monetario Internacional
OMC	Organización Mundial del Comercio
PIB	producto interno bruto

INFORME SOBRE EL COMERCIO Y EL DESARROLLO 2023

Prioridades en materia de políticas

En el *Informe sobre el comercio y el desarrollo 2023. Crecimiento, deuda y clima: realinear la arquitectura financiera internacional*, se identifican cinco prioridades básicas en materia de políticas:

- Reducir la desigualdad.
- Conciliar las prioridades de estabilidad monetaria con la sostenibilidad financiera a largo plazo.
- Regular el mercado de productos básicos en general, y el comercio de alimentos en particular.
- Hacer frente a la aplastante carga del servicio de la deuda y a la amenaza de extensión de las crisis de deuda.
- Proporcionar un acceso fiable al financiamiento y a la transferencia de tecnología para posibilitar la transición energética.

Recomendaciones específicas en materia de políticas para una arquitectura de la deuda mundial centrada en el desarrollo

1. Incrementar el financiamiento en condiciones favorables mediante la capitalización de los bancos multilaterales y regionales, y la emisión de derechos especiales de giro.
2. Mejorar la transparencia de las condiciones del financiamiento, utilizando la digitalización de los contratos de préstamo para aumentar la precisión.
3. Revisar los Principios de la UNCTAD sobre la Promoción del Otorgamiento y la Toma Responsables de Préstamos Soberanos para impulsar y respaldar la importancia de aplicar principios rectores en todas las fases de la adquisición de deuda soberana.
4. Mejorar el análisis y el seguimiento de la sostenibilidad de la deuda para reflejar la consecución de los Objetivos de Desarrollo Sostenible y facilitar la labor de los negociadores de los países con mejores datos sobre su potencial de crecimiento y consolidación fiscal.
5. Ayudar a los países a utilizar instrumentos financieros innovadores, como los bonos de desarrollo sostenible y los bonos de resiliencia. Formular normas sobre las reestructuraciones automáticas y las garantías.

6. Reforzar la resiliencia durante las crisis externas, por ejemplo mediante la aplicación de normas de suspensión temporal de las obligaciones de los deudores en situaciones de crisis, y crear un espacio que permita evitar problemas de endeudamiento excesivo.
7. Fomentar que los prestatarios intercambien información y experiencias, inspirándose en la coordinación de los acreedores privados.
8. Empezar a trabajar para crear un mecanismo de renegociación de la deuda más sólido y una autoridad mundial de la deuda.

PANORAMA GENERAL

Economía mundial: estancamiento al comienzo de 2024

El año 2023 probablemente será considerado un punto de inflexión en la recuperación frágil y desigual de la economía mundial tras la pandemia. La actividad económica se ha desacelerado con respecto a 2022 en todo el planeta, excepto el Norte de África y Asia Central y Oriental. Con una previsión de crecimiento del 2,4 % para 2023, que se ajusta a la definición de recesión global, el mundo entra en 2024 a “velocidad de pérdida”. La divergencia en las tendencias de tibio crecimiento entre las principales regiones, así como en el grupo BRICS (Brasil, Federación de Rusia, India, China y Sudáfrica) y el Grupo de los Siete, indica que no existe una fuerza motriz clara que pueda impulsar la economía mundial hacia una senda de recuperación sólida. Sin respuestas o mecanismos adecuados y coordinados de las políticas económicas, existe el riesgo de que los diversos choques de hoy, que se refuerzan mutuamente, acaben siendo las crisis sistémicas de mañana. En vista de los nuevos retos a los que se enfrenta la economía política internacional, este escenario supone una amenaza para el sistema multilateral y para la estabilidad económica mundial. Los encargados de formular las políticas han de trabajar conjuntamente en múltiples frentes para trazar una trayectoria más fuerte y resiliente para el futuro.

En 2023 se ha observado también una evolución económica heterogénea. Por una parte, la inflación, aunque todavía por encima de los niveles de antes de la pandemia, empieza a estar bajo control en muchas partes del mundo. Las crisis bancarias del segundo trimestre de 2023 no se extendieron al conjunto del sector financiero y los precios de los productos básicos están por debajo de los máximos que alcanzaron en 2022. Para 2024 se prevé una ligera mejora del crecimiento mundial, que dependerá, sin embargo, de que la zona del euro se recupere y de que otras economías importantes no sufran choques adversos. Por otra parte, tres conjuntos de problemas estructurales ponen en peligro la estabilidad a largo plazo y la resiliencia económica en todo el mundo:

- a) Las trayectorias divergentes de la recuperación en las principales regiones en un contexto de menor crecimiento;
- b) La intensificación de las asimetrías de ingreso y patrimonio;
- c) Las crecientes presiones del endeudamiento y la pérdida de autonomía en materia de políticas en las economías en desarrollo.

Estos tres factores se suman a una interacción cada vez más compleja de riesgos económicos, climáticos y geopolíticos. En este contexto, preocupan especialmente las perspectivas de los países en desarrollo. El desarrollo requiere un entorno externo favorable caracterizado por una demanda mundial robusta, tipos de cambio estables y financiamiento asequible. La capacidad de los países en desarrollo para acelerar su crecimiento, reforzar su capacidad productiva, descarbonizar su economía y cumplir sus obligaciones financieras depende fundamentalmente de que la demanda mundial sea fuerte y estable. Sin embargo, en estos momentos la coordinación internacional de las políticas está fundamentalmente en manos de los bancos centrales, que priorizan la estabilidad monetaria a corto plazo sobre la sostenibilidad financiera a largo plazo. Esta tendencia, unida a la insuficiente regulación de los mercados de productos básicos y la continua desatención del aumento de la desigualdad, está fracturando la economía mundial y dejando atrás a los países en desarrollo, lo que merma su capacidad de prosperar.

“La viabilidad de una estrategia de crecimiento sostenible y equilibrado se reduce si el elevado endeudamiento y una regulación financiera inadecuada ponen en peligro la estabilidad financiera y la seguridad alimentaria y si, paralelamente, las empresas internacionales se quedan con un porcentaje creciente del ingreso en detrimento de los trabajadores.”

Así las cosas, es poco probable que en 2024 se produzca una mejora sustancial. La viabilidad de una estrategia de crecimiento sostenible y equilibrado se reduce si el elevado endeudamiento y una regulación financiera inadecuada ponen en peligro la estabilidad financiera y la seguridad alimentaria y si, paralelamente, las empresas internacionales se quedan con un porcentaje creciente del ingreso en detrimento de los trabajadores. Las iniciativas de coordinación

emprendidas en el pasado para hacer frente a las crisis han tendido a soslayar a los sectores o países que no se consideran relevantes a efectos

sistémicos, agravando así las mismas crisis que trataban de resolver. Este error debe evitarse a toda costa.

En el *Informe sobre el comercio y el desarrollo 2023* se propone una respuesta alternativa. Se describe a grandes rasgos un enfoque en el que el ritmo de desinflación tendría en cuenta los efectos de las elevadas tasas de interés reales no solo sobre los indicadores de inflación, sino también sobre los relativos a la actividad económica, el empleo, la desigualdad de los ingresos y la estabilidad fiscal. No obstante, en el actual marco de la arquitectura financiera internacional, es fácil que el espacio de políticas se vea restringido por los movimientos en los mercados de activos. Esto tiene graves repercusiones para las políticas sociales, la inversión y la generación de empleo. En un mundo interconectado en el que los países en desarrollo podrían ser motores del crecimiento económico, los responsables de formular las políticas en las economías avanzadas deberían tener en cuenta los daños que las tasas de interés elevadas pueden causar a la inversión a largo plazo, tanto en términos del cambio estructural y la adaptación climática, como en lo que respecta a la sostenibilidad de la deuda.

Con miras a afrontar estos problemas, en el presente Informe se identifican cinco prioridades básicas en materia de políticas:

1. **Reducir la desigualdad.** La reducción de la desigualdad debería priorizarse en las políticas públicas de los países desarrollados y en desarrollo. Para lograr este objetivo se precisan subidas concertadas de los salarios reales y medidas concretas en favor de una protección social integral. La política monetaria no debe ser la única herramienta que se utilice para aliviar las presiones inflacionistas. Dado que los problemas de la oferta todavía no se han subsanado, hace falta una combinación de políticas que permita alcanzar la sostenibilidad financiera, contribuya a reducir las desigualdades y genere un crecimiento inclusivo.
2. **Conciliar las prioridades de estabilidad monetaria con la sostenibilidad financiera a largo plazo.** A la luz del aumento de la interdependencia en la economía mundial, los bancos centrales deberían asumir una función estabilizadora más amplia en el contexto actual.

3. **Regular el mercado de productos básicos en general, y el comercio de alimentos en particular.** Esta regulación debe acometerse a escala internacional, utilizando un enfoque sistémico desarrollado dentro del marco de la arquitectura financiera mundial.
4. **Hacer frente a la aplastante carga del servicio de la deuda y a la amenaza de extensión de las crisis de deuda.** Para lograr este objetivo será preciso reformar las normas y prácticas de la arquitectura financiera internacional. Los mecanismos, principios e instituciones de las finanzas globales deberían garantizar un acceso fiable a liquidez internacional y un entorno financiero estable que fomente el crecimiento impulsado por la inversión. Habida cuenta de las deficiencias de la arquitectura actual, que le impiden facilitar la resiliencia y la recuperación de los países en desarrollo de sus problemas de sobreendeudamiento, es fundamental establecer un mecanismo destinado a resolver la renegociación de la deuda soberana. Este mecanismo debería basarse en la participación de todos los países en desarrollo e incluir procedimientos, incentivos y elementos disuasorios acordados.
5. **Proporcionar un acceso fiable al financiamiento y a la transferencia de tecnología para posibilitar la transición energética.** Para ello harían falta acuerdos de índole fiscal y monetaria del Grupo de los 20, pero también acuerdos en el seno de la Organización Mundial del Comercio (OMC) para poner en práctica la transferencia de tecnología, y en el Fondo Monetario Internacional (FMI) y el Grupo Banco Mundial para garantizar un financiamiento fiable. Si no se eliminan los incentivos y los cauces reguladores que hacen que la inversión transfronteriza especulativa resulte tan rentable, es poco probable que el capital privado se canalice hacia medidas que contribuyan a la adaptación al cambio climático.

Panorama del crecimiento mundial: trayectorias divergentes y nubarrones de incertidumbre

Cuatro factores contribuyeron fundamentalmente a conformar las perspectivas de la economía mundial en 2023. En primer lugar, los precios internacionales del petróleo, el gas y los alimentos volvieron a sus niveles de

finales de 2021, lo que eliminó un factor que había contribuido notablemente a la inflación. Pese a ello, los precios de venta al por menor continuaron en muchos países por encima de los promedios observados antes de la pandemia, tensionando los presupuestos de los hogares. Ahora que se han corregido buena parte de las causas de la inflación vinculadas con la oferta, los Gobiernos deberían poder, en principio, poner freno con mayor eficacia a la obtención de beneficios excesivos por parte de las empresas. Sin embargo, entre las medidas de política económica que se observan en la actualidad predominan sobre todo las señales que continúan emitiendo los bancos centrales sobre la probabilidad de que las tasas de interés sean elevadas.

En segundo lugar, la economía de los Estados Unidos de América, que representa una cuarta parte de la economía mundial, se mostró resiliente durante los dos años de aumentos de la inflación de los precios al consumidor (de abril de 2020 a junio de 2022), a pesar de 18 meses de políticas generales de desinflación (11 subidas de las tasas de interés en ese período) y de las perturbaciones esporádicas que se produjeron en los mercados financieros. Partes clave de la economía estadounidense, impulsadas por el empleo y el crecimiento de los salarios nominales, han sostenido el consumo y el gasto. Al mismo tiempo, y pese a que el desempleo se situó en mínimos históricos, la tasa de empleo permanece en niveles propios de una recesión (un 58 % de la población), y, para muchos, los salarios continúan siendo muy bajos.

En tercer lugar, en China, el levantamiento de las restricciones relacionadas con la COVID-19 todavía vigentes contribuyó a sostener la recuperación que se inició en 2022 y que reconfiguró la producción industrial. El crecimiento económico del país depende ahora menos de las exportaciones que en el pasado y el Gobierno continúa teniendo un espacio fiscal considerable. Con todo, las persistentes debilidades del sector inmobiliario plantean retos, entre los que cabe citar posibles tensiones financieras, una menor creación de empleo, la restricción del gasto de los consumidores y el retraso de las inversiones. Las crecientes tensiones geopolíticas están poniendo en jaque la posición dominante de China en las principales cadenas globales de valor, ensombreciendo las perspectivas en algunos de sus sectores de tecnologías de vanguardia, al menos a corto plazo. Las autoridades han reaccionado ante las cifras de crecimiento inferiores a lo previsto con una

combinación de expansión monetaria, incentivos por el lado de la oferta y endurecimiento de la regulación. Aún se desconoce el impacto global que tendrán las respuestas de política elegidas y sus efectos indirectos, en particular en las economías vecinas.

En cuarto lugar, la preocupación por las perspectivas de crecimiento en China no debería desviar la atención del deterioro de la salud de la economía europea. Pese a que el peso de Europa en la economía mundial es similar al de China (aproximadamente, el 18 % en términos de paridad del poder adquisitivo, mayor a tipos de cambio corrientes), el impacto internacional de la desaceleración en Europa duplica, como mínimo, el de la ralentización de China.

“Pese a que el peso de Europa en la economía mundial es similar al de China, el impacto de la desaceleración en Europa duplica, como mínimo, el de la ralentización en China.”

En la actual coyuntura, es improbable que las mayores economías emergentes compensen claramente la desaceleración del crecimiento en las economías avanzadas. Con una política monetaria más restrictiva, escasa inversión y un gasto público limitado, la economía mundial está experimentando una recuperación mediocre que recuerda a la que tuvo lugar tras la crisis financiera de 2007-2009. Dados los ambiciosos objetivos climáticos y de desarrollo establecidos por la comunidad internacional para 2030, resulta especialmente preocupante la previsión de que el crecimiento económico en 2023 y 2024 también se situará en casi todas las regiones por debajo del promedio del lustro previo a la pandemia. La excepción a esta tendencia es América Latina, que afronta una situación aún más difícil como consecuencia del crecimiento especialmente débil que registró antes de la pandemia.

Tendencias de los mercados internacionales

Durante 2023, la evolución del comercio internacional y del sistema financiero se vio influida por la incertidumbre causada, entre otros motivos, por el endurecimiento de la orientación de la política monetaria de los bancos centrales en los países avanzados, la aplicación de un enfoque de política más geoestratégico en las relaciones económicas internacionales, la creciente influencia de la política industrial en las estrategias comerciales

de las principales economías y múltiples riesgos geoeconómicos. Además, varias debilidades estructurales que ya existían antes del choque de la COVID-19 han cobrado especial relevancia para los países en desarrollo. Dichas debilidades están relacionadas con la creciente concentración de los mercados de exportación y las consiguientes asimetrías de la distribución del ingreso, la desaceleración de la inversión y la insostenibilidad de la carga de la deuda, la ampliación de la brecha tecnológica y el aumento de los costos de la crisis climática y los desafíos conexos en torno a la transición energética.

La interconexión entre los problemas inmediatos y las preocupaciones a largo plazo plantea importantes desafíos de gobernanza a la economía mundial, caracterizada hoy por su interdependencia. Los principios del sistema multilateral de comercio basado en normas están cada vez más cuestionados y es probable que esta tendencia persista, dadas las perspectivas cada vez más exiguas de que se alcance el tipo de orden armonioso y estable que se necesita para cumplir los objetivos de la Agenda 2030 para el Desarrollo Sostenible y las metas del Acuerdo de París. Que los responsables de la formulación de políticas hagan frente a estos retos de gobernanza en los próximos meses, y la forma en que lo hagan, determinará si el mundo escapa de la recesión en 2024. La resolución de estos problemas de gobernanza también depende de que los países en desarrollo esquiven una “década perdida” y de que el sistema multilateral evite nuevas fracturas y termine la década actual con una salud más robusta.

Reconfiguración del comercio mundial

Tras los altibajos experimentados en el período entre 2020 y 2022, la evolución del comercio mundial de bienes y servicios apunta a una expansión moderada del 1 % en 2023, claramente por debajo del crecimiento de la producción económica mundial. Este porcentaje también es inferior al promedio de crecimiento registrado durante el último decenio, que ya fue el período de incremento medio más lento del comercio mundial desde 1945. A medio plazo, el comercio retornará a su tendencia de expansión moderada de antes de la crisis; a corto plazo seguirá débil, pese a la resiliencia del comercio mundial de servicios, ya que el crecimiento del comercio de mercancías se situó en territorio negativo durante todo 2023.

“La asimetría de los beneficios que aporta el sistema comercial internacional, patente tanto en los países avanzados como en los países en desarrollo, ha ido generando una reacción contra las normas de la gobernanza global y, cada vez más, contra el concepto mismo de libre comercio.”

La asimetría de los beneficios que aporta el sistema comercial internacional, patente tanto en los países avanzados como en los países en desarrollo, ha ido generando una reacción contra las normas de la gobernanza global y, cada vez más, contra el concepto mismo de libre comercio. Este rechazo

está llevando a los encargados de formular las políticas a reconsiderar su priorización estratégica del papel del comercio. Estos cambios se reflejan en un nuevo léxico del comercio, con expresiones como “fragmentación”, “desglobalización”, “globalentificación” (*slowbalization*), “relocalización”, “deslocalización de proximidad”, “deslocalización entre aliados”, “reducción del riesgo”, “desacoplamiento” (*decoupling*), “autonomía estratégica abierta” y “nueva política industrial” que salpican el actual debate sobre la política comercial.

Los nuevos controles de las exportaciones también han sido reflejo del cambio de perspectiva que se está produciendo en torno a la política comercial en todo el mundo. La imposición de este tipo de controles ha obedecido a tres tipos de objetivos no excluyentes entre sí: a) garantizar el suministro nacional, b) restringir el acceso a los rivales geopolíticos y c) promover la inversión en instalaciones de procesamiento radicadas en el país. El cambio de perspectiva también es evidente en el debate actualmente en curso sobre la necesidad de un nuevo paradigma del comercio que permita dar respuesta al reto de la integración económica y la interdependencia globales. Se puede articular una nueva estrategia con tres vertientes en torno a la necesidad de priorizar la reducción de la desigualdad, el aumento de la resiliencia y la aceleración de la transición energética.

Con independencia de que los llamamientos a reformar el comercio internacional se traduzcan o no en un nuevo régimen de gobernanza económica internacional, ya se está produciendo una significativa reconfiguración del comercio mundial que incluye una reestructuración de las cadenas mundiales de suministro. A la mayoría de las economías en desarrollo les resulta sumamente difícil lidiar con esta transformación en un momento en el que sus perspectivas de crecimiento económico se están deteriorando, el clima de inversión empeora y aumentan las tensiones

financieras. Ya son evidentes dos riesgos. Por un lado, muchos países en desarrollo corren el riesgo de quedar atrapados en el fuego cruzado de las disputas comerciales o reciben crecientes presiones para tomar partido en conflictos económicos que ni desean ni les convienen. Por otro, el incremento de las medidas comerciales unilaterales de carácter proteccionista y el uso más generalizado de políticas industriales en las grandes economías pueden incidir negativamente en las exportaciones de las economías en desarrollo y menoscabar sus perspectivas de transformación estructural.

Al mismo tiempo, a corto plazo algunos países en desarrollo pueden beneficiarse de la reestructuración de las cadenas mundiales de suministro. Un auge de la inversión verde en las economías avanzadas podría brindar oportunidades a algunos países que cuentan con recursos naturales valiosos, como los exportadores de minerales estratégicos. Sin embargo, para que el desarrollo sostenible sea una realidad se necesita apoyo paralelo destinado a promover el acceso a fuentes fiables (y más baratas) de financiamiento, reequilibrar las normas comerciales y garantizar la competencia en igualdad de condiciones.

Disputas y asimetrías comerciales

En el siglo XXI, China ha reemplazado a los Estados Unidos como primer exportador mundial de artículos manufacturados. Aunque el creciente déficit comercial con China había provocado respuestas intermitentes de los órganos legislativos estadounidenses, hasta 2017 no se adoptó una postura más firme, plasmada en progresivos incrementos de los aranceles aplicados a las exportaciones chinas. Estos incrementos arancelarios causaron una significativa desviación de los intercambios comerciales, que benefició fundamentalmente a los principales rivales económicos de China, como México y la Unión Europea.

La paradoja de la actual disputa comercial entre las dos mayores economías del mundo es que las importaciones totales de bienes procedentes de China a los Estados Unidos han vuelto a su nivel más alto registrado antes de la COVID-19, como consecuencia del acusado incremento de los productos no sujetos a aranceles. Las importaciones bilaterales de bienes y servicios de China a los Estados Unidos alcanzaron su máximo histórico —564.000 millones de dólares en 2022— gracias a la continua expansión de los

servicios. Los Estados Unidos continúan siendo el destino principal de las exportaciones de mercancías de China. A continuación se sitúan el Japón, la República de Corea, Viet Nam y la India. Al mismo tiempo y a pesar de esta recuperación, el conflicto comercial ha tenido costos para los socios comerciales.

En cuanto a la preocupación por el suministro interno, las normas de la OMC actualmente vigentes permiten prohibiciones o restricciones a la exportación aplicadas temporalmente para evitar o remediar situaciones graves de escasez de productos esenciales, siempre que todas las medidas se notifiquen, cuenten con calendarios de eliminación gradual y sean proporcionales a la magnitud del problema en cuestión. Una de las claves en este sentido es definir lo que se considera “proporcional”. En las primeras fases de la pandemia de COVID-19, más de 80 países recurrieron a la prohibición de las exportaciones de material sanitario y artículos de protección individual. Del mismo modo, tras el estallido de la guerra en Ucrania a principios de 2022, se constató que 35 miembros y observadores de la OMC habían aplicado un total de casi 100 restricciones a la exportación de productos básicos agrícolas esenciales.

En última instancia, esas medidas unilaterales suelen tener más efectos negativos que positivos, por lo que cabe preguntarse si la comunidad internacional no debería formular unas normas más estrictas, especialmente en el caso de bienes esenciales como los productos médicos y los alimentos, con el fin de garantizar que en el futuro se controlen mejor las prácticas de este tipo, evitando que den lugar a una espiral negativa que deteriore la resiliencia de todos. Esta cuestión lleva un tiempo debatiéndose, pero no se ha alcanzado ningún acuerdo significativo y es poco probable que se logre un consenso antes de la 13ª Conferencia Ministerial de la OMC prevista para febrero de 2024.

La expansión del comercio en la era de la hiperglobalización ha estado estrechamente vinculada a la extensión de cadenas globales de valor controladas por grandes empresas que, en la mayoría de los casos, tienen su sede en economías avanzadas. En paralelo, un número creciente de países en desarrollo han participado en la división internacional del trabajo proporcionando eslabones concretos de esas cadenas gracias a su abundante mano de obra no calificada. Este modo de integración internacional se basaba en la promesa de que esas actividades

manufactureras incipientes, gracias a una combinación de modernización y efectos indirectos, conseguirían abrir rápidamente nuevas vías de crecimiento sólido e inclusivo acordes con su ventaja comparativa.

El éxito de este modelo no ha sido uniforme, ni tampoco ha estado garantizado. Esto plantea dudas sobre la apuesta decidida de muchas economías en desarrollo por los efectos indirectos previstos del comercio de procesamiento, porque salvo que los países en desarrollo consigan captar parte del excedente creado por estas cadenas globales de valor y reinvertirlo en capacidad productiva e infraestructura, no es probable que los beneficios inmediatos en términos de producción y empleo se traduzcan en un rápido ascenso por la escala del desarrollo. En resumen, replicar los éxitos logrados en varios países en desarrollo, mayoritariamente de Asia Oriental y Sudoriental, ha resultado difícil en el resto del mundo.

Además de intensificar la concentración del mercado de exportación, las grandes empresas han potenciado su capacidad de extraer rentas. La evidencia empírica indica que el incremento de los beneficios de las grandes empresas multinacionales, sumado a su creciente concentración, contribuye de manera determinante a que se reduzca la participación de las remuneraciones laborales en el ingreso a nivel mundial y a agravar la desigualdad de los ingresos. Esto ha generado unas relaciones comerciales desiguales, a pesar de que los países en desarrollo han intensificado su participación en el comercio mundial. Los nuevos datos señalan dos tendencias principales:

“El incremento de los beneficios de las grandes empresas multinacionales, sumado a su creciente concentración, contribuye de manera determinante al aumento de la desigualdad de los ingresos.”

- La concentración de las exportaciones parece haber aumentado en la mayoría de los países en desarrollo observados entre el período previo a la pandemia y los años de la COVID-19.
- Durante la pandemia, los cambios en la distribución del ingreso entre los factores siguieron decantándose a favor de los propietarios de capital, y el grueso de esa mejora correspondió a los beneficios de las 2.000 mayores empresas del mundo. Esta evolución reflejó el continuo retroceso de la participación de las remuneraciones laborales en el ingreso a escala mundial.

Un sistema comercial saludable es esencial para cumplir la Agenda 2030. Sigue sin estar claro si los principales socios comerciales tienen voluntad política para servir de guía al sistema con miras a superar sus actuales dificultades. En 2023, el Grupo de los 90 señaló en la OMC 10 acuerdos comerciales multilaterales específicos que deberían revisarse para generar más espacio de políticas que permita a los países reconfigurar sus perfiles de producción, consumo y comercio con el fin de afrontar los retos mundiales contemporáneos. La propuesta del Grupo de los 90 pretende reforzar las flexibilidades a las que pueden acogerse los miembros en desarrollo, para hacerlas más precisas, efectivas y operacionales, y abordar más eficazmente los objetivos de desarrollo de los miembros. Si estas cuestiones no se afrontan mediante un enfoque cooperativo orientado al desarrollo, las asimetrías actuales pueden continuar agravándose, complicando aún más la consecución de los objetivos de la Agenda 2030 a escala mundial.

Tendencias en los mercados de productos básicos

El índice agregado de precios de los productos básicos registraba en mayo de 2023 una caída de más del 30 % en comparación con el año anterior. El descenso de los precios en términos agregados ha estado impulsado fundamentalmente por los combustibles, que experimentaron un significativo descenso superior al 40 % durante este período. No obstante, algunos grupos de productos incluidos en el índice de la UNCTAD de precios de los productos básicos en el mercado libre registraron retrocesos más moderados durante este período y permanecieron en máximos históricos. Los precios de los minerales, menas y metales descendieron tan solo un 4 %, mientras que los de los alimentos bajaron apenas un 2 %.

Cuatro factores explican la moderación de los precios de los productos básicos. Primero, la escalada de los precios del petróleo crudo, el gas natural y los cereales que se produjo tras el estallido de la guerra en Ucrania se frenó a partir de mediados de 2022, gracias a la reorientación de los flujos comerciales de las exportaciones de productos básicos clave procedentes de la Federación de Rusia y de Ucrania, así como a la negociación de la Iniciativa del Mar Negro en julio de 2022 para permitir la salida de cereales y otros productos desde puertos ucranianos de importancia estratégica. El segundo factor es el deterioro de las perspectivas de la demanda mundial,

agravado por el endurecimiento de la política monetaria en todo el mundo. Tercero, las restrictivas condiciones monetarias y el ascenso de las tasas de interés internacionales que las acompañó propiciaron que los inversionistas desplazaran inversiones financieras de los productos básicos a activos que devengaban intereses más elevados. Cuarto, la recuperación más lenta de lo previsto en China después de la reapertura de su economía y las persistentes debilidades en su sector inmobiliario también contribuyeron a la moderación de los índices de precios generales de los productos básicos tras los máximos alcanzados en 2022.

El grupo de productos básicos en el que las tendencias recientes de los precios internacionales han perjudicado más a los países en desarrollo ha sido el de los productos alimentarios. Como señaló el Grupo de las Naciones Unidas de Respuesta Mundial a la Crisis de la Alimentación, la Energía y las Finanzas, los precios internacionales de los alimentos ya estaban próximos a sus máximos históricos incluso antes de que comenzara la guerra en Ucrania, lo que había causado un espectacular aumento de las facturas de las importaciones de estos productos. Aproximadamente dos terceras partes del incremento de los costos se concentraron en los países en desarrollo. El nuevo encarecimiento de los alimentos en los mercados internacionales que se produjo después de febrero de 2022 hizo que muchos países en desarrollo tuvieran que pagar precios prohibitivos por muchos de sus alimentos de primera necesidad. Además, las perturbaciones en la oferta y el transporte de cereales, en particular el trigo, el maíz y los productos derivados del girasol procedentes de Ucrania y de la Federación de Rusia, tuvieron consecuencias especialmente graves para los países africanos y de Oriente Medio que dependen del flujo de esos cereales para cubrir sus necesidades alimentarias básicas.

Los precios internacionales de muchos de estos productos alimentarios se han moderado en los 12 meses concluidos en mayo de 2023 —los precios del trigo, el maíz y el aceite de girasol han caído un 25 %, un 21 % y un 51 %, respectivamente—, en parte gracias a la Iniciativa del Mar Negro y al incremento de la oferta procedente de América del Sur y de otros grandes países productores.

Con todo, los precios internacionales de los alimentos permanecen en niveles históricamente elevados y la transmisión de sus descensos a los precios internos ha sido débil. En varios países en desarrollo, los precios

internos de los alimentos básicos continuaban en junio de 2023 por encima de sus niveles del año anterior y siguen repercutiendo en la seguridad alimentaria. Entre los factores relevantes que mantienen los precios internos en cotas altas figuran los elevados costos de los fertilizantes, las condiciones climatológicas adversas, los altos costos de la distribución, el fuerte endeudamiento y la debilidad de las monedas nacionales. La financierización de los sistemas alimentarios y el comportamiento de fijación de precios de las grandes empresas comercializadoras de productos básicos también han influido en la volatilidad de los precios y los mercados. Se estima que, como consecuencia, casi 350 millones de personas de todo el mundo —incluidos más de 100 millones de habitantes de África Subsahariana— sufrirán inseguridad alimentaria en 2023, más del doble que en 2020.

Condiciones financieras mundiales y vulnerabilidades de los países en desarrollo

Poco antes del choque de la COVID-19, muchos países en desarrollo tenían ya una carga de la deuda insostenible. Desde entonces, la situación se ha visto agravada por la coincidencia de varias crisis, junto con el endurecimiento de la política monetaria más agresivo desde la década de 1970 en los países desarrollados. Aunque por ahora se ha logrado evitar una crisis de deuda sistémica —en la que un creciente número de países en desarrollo pasan simultáneamente de una situación de sobreendeudamiento a otra de impago—, se está produciendo ya una crisis de desarrollo. El servicio de la deuda externa está agotando los recursos que deberían dedicarse a cumplir la Agenda 2030 o los objetivos del Acuerdo de París.

Una diferencia entre la crisis actual y las crisis de deuda que afectaron en el pasado al mundo en desarrollo es que las economías emergentes, esto es, los países que se integraron en los mercados financieros internacionales en períodos anteriores, no son las más perjudicadas. En esta ocasión, en general han sido los países en desarrollo de ingreso bajo y mediano-bajo los que han empezado a recurrir a los mercados de capitales internacionales. Lo hicieron sobre todo durante el auge de los flujos de capital que se produjo después de la crisis financiera mundial y antes de la COVID-19. Estos países, a los que se denomina “economías preemergentes”, han

sido los más afectados. El reciente incremento del sobreendeudamiento y los consiguientes retrocesos en el desarrollo de los países en desarrollo pueden atribuirse directamente a las fallas estructurales intrínsecas del sistema financiero internacional. Los actuales paradigmas estructurales se están demostrando inadecuados para facilitar el acceso a fuentes fiables de financiamiento externo para el desarrollo, en los montos y con los costos y plazos de vencimiento necesarios para que estos países puedan satisfacer sus necesidades de desarrollo.

Otros factores que contribuyen a la crisis del servicio de la deuda en curso incluyen la insuficiente asistencia oficial para el desarrollo, la disminución relativa del financiamiento oficial en condiciones favorables (y la denegación del acceso a esos mecanismos a determinadas categorías de países en desarrollo), las decisiones de las agencias de calificación crediticia y una red global de seguridad financiera inadecuada. A todo esto se añade la presencia significativa de flujos financieros ilícitos, que reduce las posibilidades de movilizar recursos nacionales.

Dada la magnitud de los problemas de deuda que deben afrontarse, avanzar en la formulación de soluciones multilaterales adquiere una urgencia renovada. Tras la pandemia de COVID-19, la deuda mundial total, sumados los sectores público y privado no financiero, alcanzó un máximo del 257 % del producto mundial bruto en 2020, antes de retroceder 10 puntos porcentuales para el final de 2021. En este contexto general, los países en desarrollo son sumamente vulnerables. Su deuda, tanto privada como pública, aumentó considerablemente durante la última década. Concretamente, la deuda privada de un numeroso grupo de economías emergentes y en desarrollo se incrementó del 84 % al 130 % del producto interno bruto (PIB) entre 2010 y 2021. Por su parte, la deuda pública total de estos países prácticamente se duplicó, alcanzando el 64 % del PIB para 2022.

“La deuda pública total en las economías emergentes y los países en desarrollo prácticamente se ha duplicado, y en 2022 alcanzó el 64 % del PIB.”

La rápida acumulación de deuda en condiciones no favorables de mercado ha causado un incremento significativo de los pagos de intereses, que, desde el fin de la política monetaria laxa en las economías desarrolladas y en desarrollo, han alcanzado nuevos máximos, con una doble carga para los países cuyas monedas se han depreciado frente al dólar y el

euro. El número de países cuyo gasto en intereses representaba el 10 % o más de sus ingresos públicos pasó de 29 en 2010 a 50 en 2022. Por tanto, los pagos de intereses en muchos países en desarrollo superaron

“En la última década, los pagos de intereses han superado en muchos países en desarrollo el gasto en sectores críticos como la educación, la salud y la inversión pública.”

durante la última década el gasto en sectores críticos como la educación, la salud y la inversión pública. En estos momentos, al menos 3.300 millones de personas viven en países que gastan más en intereses que en salud o en educación. La mayoría de estos países han experimentado descensos en su índice de desarrollo humano en los últimos años. Soportar estas cargas de la

deuda más pesadas dificulta la movilización de los recursos necesarios para cumplir los objetivos de la Agenda 2030.

Dentro del conjunto de los países en desarrollo, las economías preemergentes merecen especial atención. Colectivamente, este subgrupo de los países en

“En estos momentos, al menos 3.300 millones de personas viven en países que gastan más en intereses que en salud o en educación.”

desarrollo registró el crecimiento más rápido de la deuda pública externa durante la última década. Por consiguiente, no es coincidencia que, pese a que, en conjunto, solo representaban el 8 % del PIB y el 6 % de la deuda pública total de los países en desarrollo en los últimos años, las economías preemergentes sumaran el 20 % de

la deuda pública externa total de estos países. Dicho de otro modo, las economías preemergentes, y en particular sus sectores públicos, están especialmente expuestos a las asimetrías y las deficiencias de la arquitectura financiera internacional, sobre todo en lo que respecta a las consecuencias del endeudamiento excesivo.

Se prevé que los problemas de deuda a los que se enfrentan los países en desarrollo en general, y las economías preemergentes en particular, aumenten, puesto que en los próximos años deberán hacer frente a un alud de reembolsos de bonos. Los reembolsos de bonos de las economías preemergentes, incluidos el capital y los pagos de cupones, alcanzarán los 13.000 millones de dólares de los Estados Unidos en 2024 y se mantendrán en niveles elevados como mínimo hasta el final de la década. Esto hace temer que más economías preemergentes entren en situación de impago si no se restablece su acceso a los mercados. Además, dadas las altas

tasas de interés en los países desarrollados, las nuevas emisiones de bonos soberanos resultarán costosas para las economías emergentes y preemergentes que han conservado el acceso a los mercados. El aumento de los costos de endeudamiento en un contexto de menor crecimiento económico socavarán la sostenibilidad de la deuda. Si no se adoptan medidas que permitan corregir esta dinámica, cabe esperar que mayoría de los países prioricen la consolidación fiscal para estabilizar sus niveles de endeudamiento. Lamentablemente, esta tendencia alejará aún más la consecución de los objetivos de la Agenda 2030.

Productos básicos alimentarios, beneficios excesivos y crisis: revisión de la agenda reguladora internacional

Los últimos años de volatilidad de los precios de los productos básicos han coincidido con un período de beneficios récord de las comercializadoras mundiales de energía y alimentos. En el comercio de alimentos, las cuatro empresas cuya cuota de mercado conjunta asciende, según cálculos conservadores, al 70 % del mercado mundial de alimentos registraron un espectacular incremento de las ganancias en 2021 y 2022. La asimetría entre los crecientes riesgos para la seguridad alimentaria de millones de personas en todo el mundo y la obtención de beneficios excesivos por parte de unas pocas empresas se tornó especialmente acusada en 2022 y 2023. En el sector de la compraventa de productos básicos, que está muy concentrado, los superbeneficios obtenidos por las empresas agroalimentarias monopolísticas se trasladan muy lentamente, si acaso, a las comunidades agrícolas locales.

Cada vez son más frecuentes las advertencias sobre esta asimetría formuladas por analistas de mercado, miembros de la sociedad civil, organismos reguladores y organizaciones internacionales preocupados por la falta de supervisión reguladora de las empresas comercializadoras de productos básicos. Sin embargo, la opacidad, las interconexiones intersectoriales y las operaciones entre empresas de un mismo grupo constituyen obstáculos de primer orden cuando se intenta delimitar el problema, identificar los riesgos y proponer soluciones viables. Esto puede explicar por qué, pese a la atención pública creciente que reciben la

concentración del mercado y la obtención de beneficios excesivos, este problema no se ha analizado a fondo en el actual debate sobre posibles soluciones multilaterales a la crisis del sistema alimentario.

La difícil situación actual ha puesto el foco en dos aspectos fundamentales del *statu quo*. En primer lugar, hay numerosas pruebas de que los bancos, las gestoras de activos, los fondos de inversión libre y otras instituciones financieras continúan beneficiándose del último brote de volatilidad en los mercados de productos básicos. En segundo lugar, al gestionar activamente su riesgo, las comercializadoras de productos básicos han asumido muchas funciones de financiamiento, aseguramiento e inversión que normalmente se asocian con la actividad de las entidades bancarias. En este contexto, las grandes comercializadoras internacionales, o empresas del tipo ABCD¹, han llegado a ocupar una posición de privilegio en cuanto a la fijación de precios, el acceso al financiamiento y la participación directa en los mercados financieros. Esto les permite realizar transacciones especulativas en plataformas de los mercados organizados y también operaciones en mercados no organizados sobre las que la mayoría de los Gobiernos de los países avanzados no tienen autoridad ni control.

Este informe presenta los resultados de investigaciones de la UNCTAD que analizan patrones de obtención de beneficios excesivos en el sector del comercio internacional de alimentos. El análisis revela que las actividades financieras no reguladas tienen un peso considerable en la estructura de beneficios de las comercializadoras mundiales de alimentos. En la misma línea, los beneficios que las empresas obtienen con operaciones financieras parecen estar estrechamente relacionados con los períodos de especulación excesiva en los mercados de productos básicos y con el crecimiento de la banca paralela o en la sombra.

De este análisis se desprenden tres conclusiones concretas. La primera, que las empresas comercializadoras de alimentos utilizan ahora los instrumentos y la ingeniería financieros no solo para cubrir sus posiciones comerciales, sino también para sacar provecho de manera estratégica de los altibajos de la volatilidad en los mercados. La segunda, que la volatilidad de los

¹ Grandes empresas de un tamaño e importancia similares a los de las cuatro grandes comercializadoras de productos básicos, esto es, Archer Daniels Midland, Bunge, Cargill y Louis Dreyfus Company, conocidas como las "ABCD" por la coincidencia de sus iniciales.

mercados y de los precios parece tener un papel mucho más destacado en las operaciones financieras del sector, en comparación con sus actividades comerciales principales. La tercera, que el sector está utilizando con fines especulativos instrumentos y técnicas financieros concebidos para cubrir una serie de riesgos comerciales. Esto se ve facilitado por la actual arquitectura reguladora del mercado de productos básicos en su conjunto, que sigue debilitada y fragmentada.

Una consecuencia fundamental de esta fragmentación de la regulación es la dicotomía entre, por un lado, el hecho de que las comercializadoras de productos básicos sean consideradas como empresas manufactureras desde el punto de vista de la regulación y, por otro, las actividades cada vez más rentables (pero no reguladas) que estas empresas realizan en los mercados financieros. El concepto en el que se basa esta distinción entre los operadores comerciales y los financieros

es que una empresa productora solo debería aspirar a garantizar sus precios y debería abstenerse de realizar operaciones con fines meramente especulativos. Sin embargo, las grandes procesadoras de cereales con acceso a cantidades ingentes de información

“Las grandes procesadoras de cereales con acceso a ingentes cantidades de información sobre los mercados de alimentos tienen un interés manifiesto en utilizar sus actividades de cobertura para la generación de beneficios.”

sobre los mercados de alimentos tienen un interés manifiesto en utilizar sus actividades de cobertura para la generación de beneficios. De paso, tienden a transformar su modelo de negocio y empiezan a operar como agentes financieros, beneficiándose de exenciones concebidas para coberturistas puramente comerciales.

En el caso de los gigantes del mercado de los alimentos, el uso de las coberturas con fines exclusivamente especulativos parece tener lugar en el ámbito de las filiales, y con frecuencia no se refleja en la información financiera consolidada. Concretamente, mediante el uso de una serie de filiales radicadas en jurisdicciones apropiadas, las empresas agroalimentarias monopolísticas han encontrado una forma de combinar varias ventajas:

- Un conocimiento superior de los mercados de productos básicos agrícolas (datos en tiempo real de oferta y demanda y conocimiento prospectivo de la evolución de los mercados).

- Capacidad de almacenamiento de productos básicos agrícolas para aprovechar las subidas de precios cuando se producen: las empresas ABCD han invertido mucho en infraestructura de almacenamiento y acumulado grandes reservas de cereales, sin que tengan obligación alguna de declarar sus existencias.
- El secretismo de sus operaciones y la ventaja de no estar sometidas a las normas aplicables a los agentes financieros puros; las empresas ABCD han estructurado jurídicamente sus operaciones por medio de cientos de filiales constituidas para sacar partido de los diversos menús reguladores (o la ausencia de regulación) que ofrecen distintas jurisdicciones, incluidos territorios con opacidad financiera, de todo el mundo.

El análisis empírico emprendido por la UNCTAD pone de manifiesto un uso anormal de las transferencias intragrupo en grupos de empresas privadas. Las transferencias intragrupo son transacciones financieras entre entidades jurídicamente independientes que forman parte de un mismo grupo de empresas. Este análisis permitió realizar tres constataciones principales:

- En primer lugar, los casos en los que se produce un crecimiento del predominio de los activos se observan principalmente en el ámbito de las filiales de los grupos, lo que indica que se está haciendo un uso mayor de las transferencias intragrupo.
- En segundo lugar, esto sugiere que el monto de los beneficios excesivos que se están obteniendo podría subestimarse si se analizan únicamente las cuentas de resultados publicadas.
- En tercer lugar, la obtención de beneficios excesivos no se circunscribe a ningún sector concreto, sino que se registra en empresas específicas. Preocupa que las ganancias excesivas estén vinculadas a la

concentración del mercado, de manera que solo redunden en beneficio de unos pocos actores de escala mundial de la comunidad de la compraventa de productos básicos. Esto acrecienta la necesidad de tener en cuenta la pertenencia a grupos empresariales y la conducta cambiante de los principales actores internacionales del sector.

“La obtención de beneficios excesivos acrecienta la necesidad de tener en cuenta la pertenencia a grupos empresariales y la conducta de los principales actores internacionales del sector del comercio de alimentos.”

Estas tres cuestiones cristalizaron en el sector de los productos básicos en el momento álgido de la crisis energética de 2020-2021, cuando la volatilidad del mercado puso en peligro la estabilidad financiera de las cámaras de compensación y obligó a las autoridades a apoyar al sector mediante inyecciones de liquidez.

El crecimiento de las actividades financieras no reguladas en el sector del comercio de alimentos sugiere que es posible que existan riesgos para la estabilidad financiera que no están detectando los reguladores, y que la influencia de las empresas en mercados de importancia estratégica continúa aumentando. Esto hace que sea aún más difícil detectar y frenar la especulación excesiva en los mercados de los productos básicos y los alimentos, y además puede agravar los riesgos del sistema bancario paralelo y poner en peligro la estabilidad financiera. Asimismo, oculta los riesgos y la exposición a flujos financieros ilícitos en un sector, el del comercio de alimentos, escasamente regulado pero muy interconectado e importante desde el punto de vista sistémico.

La suma de todos estos cambios justifica una revisión de la actual arquitectura reguladora del mercado de productos básicos. El enfoque aplicado históricamente, que distingue entre los operadores comerciales y los financieros de los mercados de derivados sobre productos básicos agrícolas, resulta inadecuado para las actuales estructuras económicas y jurídicas del comercio mundial de determinados productos agrícolas y de los derivados sobre ellos. Las posibles soluciones se centran en tres niveles interrelacionados de reformas de las políticas, que reflejan la relación existente entre las prácticas de mercado y las actividades financieras:

“El enfoque aplicado históricamente, que distingue entre los operadores comerciales y los financieros de los mercados de derivados sobre productos básicos agrícolas, resulta inadecuado para las actuales estructuras económicas y jurídicas del comercio mundial de determinados productos agrícolas y de los derivados sobre ellos.”

- a) Reformas de los mercados: eliminar lagunas y facilitar la transparencia;
- b) Reformas sistémicas: reconocer los aspectos financieros de las actividades de las empresas comercializadoras de alimentos y ampliar la regulación pertinente;

- c) Reformas de la gobernanza global: extender la supervisión y la regulación a las filiales de las empresas del sector para solucionar el problema del origen de los beneficios, mejorar la transparencia y contener los riesgos de flujos financieros ilícitos.

Los tres niveles de actuaciones necesarias requieren, crucialmente, un fuerte aumento de la cooperación en materia de calidad de los datos, divulgación de información y transparencia empresarial en el sector. No obstante, aunque la transparencia de los datos es necesaria, resulta insuficiente para la formación de precios por parte de los participantes en los mercados. Lo que hace falta es un proceso en el que todos los participantes en los mercados aporten información diaria sobre precios, accesible diariamente para todos los participantes y reguladores.

El papel de los monopolios en mercados de importancia estratégica en épocas de crisis y la complejidad de las estructuras empresariales y financieras internacionales que permiten la especulación y la obtención de beneficios excesivos no solo merecen especial atención, sino también políticas inteligentes. La regulación de estos problemas interrelacionados ha de centrarse en los problemas concretos que se plantean y debe ser de índole multilateral. Es fundamental que las reformas se conciban de manera integrada para dar respuesta a las principales prioridades del conjunto del sistema. Más concretamente:

- a) El problema de la especulación financiera excesiva en los mercados de productos básicos ha de abordarse junto con el problema de las actividades no reguladas en el sector infrarregulado;
- b) La cuestión del control empresarial de mercados clave no puede resolverse exclusivamente mediante medidas de defensa de la competencia, sino que requiere un marco coherente de políticas industriales y de competencia nacionales;
- c) La cooperación y el compromiso internacionales son cruciales si se quiere mejorar la calidad de los datos y la transparencia del mercado de productos básicos y reducir los riesgos de inestabilidad financiera y actividades financieras ilícitas.

Reforma de la arquitectura financiera internacional: el punto de vista de la UNCTAD

La arquitectura financiera internacional es un marco de instituciones, políticas, normas y prácticas que regulan el sistema financiero mundial. Dicha arquitectura, cuyo propósito es servir de soporte a la cooperación internacional, se centra en asegurar la estabilidad monetaria y financiera, el comercio internacional y la inversión y en contribuir a la movilización del financiamiento necesario para el desarrollo sostenible en la era de las crisis climáticas.

Las crisis financieras y de deuda recurrentes y el déficit de financiamiento para el clima y el desarrollo ponen de relieve que el marco de la arquitectura financiera internacional, cuyo núcleo institucional se estableció a mediados del siglo XX, es claramente insuficiente para hacer frente a los actuales desafíos financieros, macroeconómicos y de desarrollo. Además, aunque muchos de los problemas de hoy son de carácter sistémico, dos aspectos quedaron patentes desde el primer momento.

En primer lugar, que el marco de la arquitectura financiera internacional y sus instituciones no están configurados para proporcionar el tipo de apoyo financiero que los países en desarrollo necesitan para hacer realidad sus aspiraciones de crecimiento y desarrollo en una economía mundial en rápida evolución que debe hacer frente a crisis climáticas. En segundo lugar, que, dado que con frecuencia tienen déficits en cuenta corriente considerables y duraderos, los países en desarrollo operan en condiciones de asimetría en el acceso y con una autonomía en materia de políticas limitada. Esto contribuye a que acumulen cargas de la deuda externa que son insostenibles.

La búsqueda de un deseado cambio de dirección pasa por afrontar los retos sistémicos de manera integral. Sin embargo, hasta ahora no ha habido el consenso global ni la voluntad política necesarios para impulsar las reformas. En su lugar se ha puesto en práctica una amplia variedad de reformas poco sistemáticas y *ad hoc*. Para sentar las bases de una arquitectura financiera internacional alternativa cabría impulsar una serie de propuestas de reforma (nuevas instituciones, nuevas alianzas entre instituciones ya existentes, nuevos instrumentos de política y una nueva

concepción sistémica) formuladas recientemente, con frecuencia por países en desarrollo.

Estas propuestas de reforma son objeto de frecuentes críticas, en parte porque pueden parecer incoherentes entre sí y con la actual arquitectura financiera internacional. Sin embargo, amplían el espacio para la experimentación institucional y podrían dar lugar a una gobernanza monetaria y financiera mundial más participativa y sostenible. La UNCTAD promueve un enfoque sistémico de las finanzas, el comercio y el desarrollo, y su insistencia en la transformación estructural le ha permitido situarse a la vanguardia en estos ámbitos. No obstante, cada vez resulta más evidente que un enfoque verdaderamente sistémico va más allá de la interdependencia del comercio y las finanzas. También debe incorporar los retos derivados de los choques ambientales y la sostenibilidad, con especial urgencia los relacionados con el clima y la biodiversidad, así como los riesgos geopolíticos.

En los capítulos IV a VI de este informe se analizan dos conjuntos de esos desafíos. En primer lugar, los retos relacionados con promover la estabilidad económica y financiera en un mundo cada vez más frágil desde el punto de vista financiero y más vulnerable a los efectos de contagio transfronterizos. El apoyo a la liquidez oportuno y suficiente y una red de seguridad financiera adecuada, combinados con mecanismos destinados a reducir los desequilibrios comerciales y asegurar la disponibilidad de capital para un crecimiento impulsado por la inversión, ocupan desde hace mucho tiempo un lugar destacado en la visión de la UNCTAD sobre una arquitectura financiera internacional inclusiva y sostenible.

El segundo conjunto de desafíos incluye la necesidad de movilizar ingentes recursos financieros para apoyar el desarrollo económico, social y humano; avanzar hacia la consecución de los Objetivos de Desarrollo Sostenible; y elaborar marcos para la cooperación necesaria para dar respuesta a los problemas complejos que afectan a los bienes comunes globales (pandemias mundiales, el cambio climático, los desplazamientos forzados, la elusión fiscal y los riesgos cibernéticos).

En los capítulos IV al VI del *Informe sobre el comercio y el desarrollo 2023* se profundiza en los enfoques de la UNCTAD sobre la reforma de la arquitectura financiera internacional y se formulan propuestas para un ecosistema de deuda y de gobernanza financiera orientado al clima y resiliente.

Rediseño del ecosistema de la deuda global para que sea más favorable a los países en desarrollo

Una sucesión de crisis y choques externos recientes, con frecuencia de índole no económica, ha incrementado la carga del servicio de la deuda de muchos países en desarrollo. En paralelo, el período de crecimiento lento en todo el mundo y los efectos del endurecimiento de la política monetaria en los principales mercados ponen en peligro las vías para una recuperación impulsada por las exportaciones en los países en desarrollo. Así las cosas, el relato histórico sobre las causas y las soluciones del problema de la deuda soberana está perdiendo credibilidad.

Resolver los problemas derivados de la carga de la deuda soberana es más difícil como consecuencia de las deficiencias de la arquitectura financiera internacional, que, una y otra vez, se muestra incapaz de proporcionar apoyo oportuno y adecuado a los países con problemas de sobreendeudamiento. El Marco Común para el Tratamiento de la Deuda más allá de la Iniciativa de Suspensión del Servicio de la Deuda del Grupo de los 20, introducido durante la pandemia de COVID-19, ha resultado lento e insuficiente para la reestructuración eficaz de la deuda. El carácter jerárquico del sistema financiero internacional, que se caracteriza por la asimetría de los recursos, agrava estas dificultades y propicia que muchos países acumulen más deuda. Estos problemas concomitantes obligan a reevaluar la forma en que los países hacen frente al complejo panorama de la deuda soberana en cuatro ámbitos clave de la gobernanza de la deuda mundial: la transparencia, el seguimiento de la sostenibilidad, la resolución y la reestructuración de la deuda.

El actual panorama de la deuda se caracteriza por su gran diversidad y complejidad. La deuda soberana de los países en desarrollo en su conjunto se había disparado hasta los 11,4 billones de dólares para el final de 2022, lo que supone un incremento del 15,7 % desde el comienzo de la pandemia de COVID-19. Recientemente se ha producido también un cambio en la composición de los acreedores, con un aumento significativo del porcentaje de acreedores privados. Las tenencias de acreedores privados casi se duplicaron hasta situarse en el 13 % en 2021 (frente al 7 % de 2010), y la cuota correspondiente a tenedores de bonos alcanzó el 4 % (desde el 0 % de 2010).

Los tres últimos años han puesto de manifiesto que un choque inesperado puede dejar a muchos países en una situación precaria. El servicio continuo de una deuda prácticamente inasumible supone una carga considerable para los países y consume recursos destinados al desarrollo. En promedio, a finales de 2022, la carga del servicio de la deuda en porcentaje de los ingresos de exportación se situaba en el 15,7 % en el caso del grupo de

“El servicio continuo de una deuda prácticamente inasumible supone una carga considerable para los países y consume recursos destinados al desarrollo.”

países de ingreso mediano y bajo, mientras que era del 22,6 % para el grupo de países de ingreso bajo.

Los mecanismos con los que históricamente se ha intentado resolver el problema de la reestructuración de la deuda soberana no son adecuados para hacer frente a estos cambios. A la hora de encarar este problema, la comunidad internacional ha tendido a utilizar soluciones improvisadas, combinando ofertas de canje con presión política y una expansión de los instrumentos de apoyo financiero, en particular la proliferación de nuevos instrumentos de financiamiento en el FMI.

Estas iniciativas partían de la idea de que la austeridad restablecería la confianza de los acreedores, estabilizaría la posición fiscal e impulsaría el crecimiento futuro en los países prestatarios. Entre sus inconvenientes cabe citar que las renegociaciones de deuda continuaron causando daños considerables a la estabilidad económica y social de los países prestatarios, con efectos especialmente graves para los sectores menos prósperos y más vulnerables de la población. Quienes se opusieron a la austeridad apelando a los derechos humanos solo lograron su objetivo en un pequeño número de casos. En algunas de las reestructuraciones de deuda que tuvieron más éxito, como las de Barbados y Grecia, se introdujeron retroactivamente cláusulas de acción colectiva en la deuda interna. Las innovaciones en el diseño de los bonos, como los bonos vinculados al PIB emitidos, por ejemplo, por la Argentina y Grecia, se introdujeron con vistas a permitir recuperaciones menos problemáticas. Sin embargo, en el caso de la Argentina, esto dio lugar a litigios sobre el método de cálculo del PIB.

La pandemia de COVID-19 y las crisis ecológicas y geopolíticas que se han producido de manera paralela han puesto de relieve que la falta de inversión pública en atención de la salud tiene inevitablemente consecuencias negativas. Algo similar ocurre en este momento con el cambio climático y la

necesidad de una transición a energías no contaminantes: es preciso realizar una fuerte inversión inicial para mitigar las consecuencias a más largo plazo. Además, las presiones inflacionistas asociadas a las perturbaciones de la cadena de valor y los problemas energéticos tras el estallido de la guerra en Ucrania han creado condiciones adversas para los países prestatarios, muchos de los cuales corren el riesgo de sufrir rebajas de la calificación de su deuda soberana.

El FMI ha firmado acuerdos de crédito con aproximadamente 100 Gobiernos desde 2020; desde entonces, 13 países han suspendido los pagos de su deuda: Argentina, Belarús, Belice, Chad, Ecuador, Federación de Rusia, Ghana, Líbano, Malawi, Sri Lanka, Suriname, Ucrania y Zambia. Además, la exposición de los prestatarios a acreedores no pertenecientes al Club de París, como China, ha alcanzado una cota crítica, lo que pone en tela de juicio una estructura institucional centrada en dicho Club y plantea retos adicionales para la transparencia de la deuda. En este contexto, el debate sobre la deuda soberana ha pasado a centrarse en los instrumentos de las políticas públicas mundiales y no en el exceso de confianza en los mercados o en los países avanzados.

Para transformar esta arquitectura disfuncional de la deuda se precisa un ecosistema nuevo y centrado en el desarrollo. Esto requiere una reevaluación integral de los factores que contribuyen a la insostenibilidad de la deuda soberana, como el cambio climático, aspectos demográficos o de salud, los cambios en la economía mundial, las subidas de las tasas de interés, el realineamiento geopolítico, la inestabilidad política y las repercusiones de la deuda soberana en las políticas industriales de los países deudores. Es necesario aplicar un pensamiento novedoso y creativo en todo el ciclo vital de la deuda soberana.

Para transformar la renegociación de la deuda de manera que contribuya a la resiliencia soberana hacen falta múltiples innovaciones de naturaleza tanto privada (nuevos mecanismos contractuales) como pública (nuevos mecanismos legales), que deben coordinarse en lugar de utilizarse unas contra otras. Para mejorar la reestructuración de la deuda soberana son necesarios cambios de fondo e institucionales en el marco actual, que podrían articularse en torno a seis elementos fundamentales.

En primer lugar, se requiere una moratoria automática para los países que se declaren en situación de sobreendeudamiento, que haga que los acreedores se centren en el proceso de renegociación. Se evitarían así los comportamientos obstruccionistas de una minoría de acreedores y se alentaría a los países deudores a declarar su situación de sobreendeudamiento antes de que sea demasiado tarde. Si se llevan a cabo de manera temprana, la declaración de sobreendeudamiento y la resolución evitarían que los países pierdan el acceso a los mercados durante un período prolongado. En cuanto al trato equitativo de los acreedores, una moratoria podría ser un mecanismo útil para garantizar la inclusión de los acreedores privados, junto con principios sobre el trato comparable y normas para evitar que los acreedores ejecuten las garantías.

En segundo lugar, se precisa un mecanismo para determinar el perímetro de la deuda legítima. Con esto se alude a las normas relativas a la deuda inconstitucional resultado de la corrupción, la opacidad y el secretismo, o de procedimientos deficientes de autorización y prácticas temerarias de los acreedores.

En tercer lugar, es necesario que los países dispongan de un análisis de la sostenibilidad de la deuda de mejor calidad. No obstante, dicho análisis no debería limitarse a reflejar la necesidad de cumplir los Objetivos de Desarrollo Sostenible y lograr la transición climática, incluidas las inversiones conexas y las políticas industriales necesarias, sino que, idealmente, también debería facilitar la labor de los negociadores de los países proporcionándoles mejores datos sobre su potencial de crecimiento y consolidación fiscal. Para ello, hace falta que los países en desarrollo cuenten con sus propios modelos, pero también que los modelos y supuestos de análisis de sostenibilidad de la deuda del FMI sean más transparentes (e, idealmente, que el FMI esté dispuesto a modificarlos cuando sea necesario).

En cuarto lugar, es preciso tener en cuenta las particularidades nacionales mediante flexibilidad institucional y enfoques innovadores de las políticas macrofinancieras. Conviene utilizar con discrecionalidad los distintos tipos de controles de capital que forman parte del conjunto de instrumentos ordinario de los países en desarrollo. Se necesitan instrumentos financieros innovadores, como los canjes de deuda por adaptación climática o canjes de deuda por medidas de protección ambiental, que proporcionan mecanismos para ampliar el espacio fiscal, aunque sea de manera marginal.

En quinto lugar, el sistema precisa un marco institucional que fomente la resiliencia. Dados los importantes desafíos ecológicos, sociales y geopolíticos actuales, las instituciones responsables de la regulación de la deuda soberana han de salvar las diferencias entre los grupos y las partes interesados, una tarea para la que parecen estar especialmente capacitadas las grandes organizaciones universales, como las Naciones Unidas. Otros actores, como el Grupo de los 20, podrían desempeñar un papel crucial, especialmente para asegurarse el apoyo de un amplio abanico de Estados exportadores de capital.

En sexto lugar, la gobernanza de la deuda mundial ha de incluir un club de prestatarios, que permita a los países deudores debatir sobre cuestiones técnicas o relacionadas con la innovación, intercambiar experiencias de emisión de bonos o instrumentos de deuda novedosos para el desarrollo sostenible y aprender de las experiencias de los demás. Los países deudores con experiencia reciente podrían asesorar a los que tienen problemas de sobreendeudamiento sobre cómo reducir sus costos de reestructuración o fraguar relaciones políticas con otros países prestatarios. Este apoyo podría dar lugar a un sistema financiero mundial más estable y resiliente, lo que redundaría en beneficio tanto de los prestatarios como de los acreedores.

Las recomendaciones específicas en materia de políticas para una arquitectura de la deuda mundial centrada en el desarrollo son:

- Incrementar el financiamiento en condiciones favorables mediante la capitalización de los bancos multilaterales y regionales, y la emisión de derechos especiales de giro.
- Mejorar la transparencia de las condiciones de financiamiento, utilizando la digitalización de los contratos de préstamo para aumentar la precisión.
- Revisar los Principios de la UNCTAD sobre la Promoción del Otorgamiento y la Toma Responsables de Préstamos Soberanos para impulsar y respaldar la importancia de aplicar principios rectores en todas las fases de la adquisición de deuda soberana.
- Mejorar el análisis y el seguimiento de la sostenibilidad de la deuda para reflejar la consecución de los Objetivos de Desarrollo Sostenible y facilitar la labor de los negociadores de los países con mejores datos sobre su potencial de crecimiento y consolidación fiscal.

- Ayudar a los países a utilizar instrumentos financieros innovadores, como los bonos de desarrollo sostenible y los bonos de resiliencia. Formular normas sobre las reestructuraciones automáticas y las garantías.
- Reforzar la resiliencia durante las crisis externas, por ejemplo mediante la aplicación de normas de suspensión temporal de las obligaciones de los deudores en situaciones de crisis, y crear un espacio que permita evitar problemas de endeudamiento excesivo.
- Fomentar que los prestatarios intercambien información y experiencias, inspirándose en la coordinación de los acreedores privados.
- Empezar a trabajar para crear un mecanismo de renegociación de la deuda más sólido y una autoridad mundial de la deuda.

Reformas financieras para un desarrollo alineado con el clima

Las vulnerabilidades existentes en la actual situación económica añaden tensión al creciente debate sobre cómo incrementar el financiamiento y orientarlo mejor hacia el desarrollo alineado con el clima. Resulta esencial conciliar las prioridades ecológicas y de desarrollo y que esto se refleje en el volumen de financiamiento a disposición de los países en desarrollo y en las condiciones en las que se ofrece.

El sistema financiero internacional continúa proporcionando solo una parte del financiamiento necesario, a pesar del entorno relativamente favorable de una década de tasas de interés en mínimos históricos y de las múltiples contribuciones prometidas por los Gobiernos, las instituciones financieras y las empresas. Ahora que las condiciones crediticias han cambiado, es aún más esencial afrontar los dos retos principales que son

“Es preciso reconsiderar el papel y las modalidades óptimas de participación de los sectores público y privado en el financiamiento de la transformación económica, que se caracteriza por la incertidumbre, el riesgo y la redistribución.”

la causa fundamental de este déficit de financiamiento. En primer lugar, es preciso reconsiderar el papel y las modalidades óptimas de participación de los sectores público y privado en el financiamiento de la transformación económica, que se caracteriza por la

incertidumbre, el riesgo y la redistribución. No se trata de un tema nuevo, pero sí urgente. En segundo lugar, los patrones que vienen caracterizando al financiamiento público y privado con frecuencia acaban por socavar, directa o indirectamente, los objetivos climáticos, lo que se ve agravado por la falta de financiamiento para cubrir los costos económicos y sociales de la transición. Entre los flujos financieros que son incompatibles con los compromisos climáticos figuran, por ejemplo, los billones de dólares que aún siguen financiando los combustibles fósiles.

El punto de partida de cualquier reforma debería ser la convicción de que el financiamiento para el clima debe ser adicional y complementario al financiamiento para el desarrollo. Las actuales negociaciones con respecto a la acción por el clima constituyen una importante oportunidad para alinear estos dos financiamientos. Los principios rectores para lograrlo pueden basarse en las enseñanzas del New Deal original de la década de 1930 y ofrecen un medio para hacer frente a la inseguridad económica, las deficiencias de larga data en materia de infraestructura y las desigualdades climáticas y financieras.

Desde este punto de vista, una de las reformas más obvias y elementales sería lograr que las contribuciones de fondos públicos para el desarrollo y la acción climática prometidas se abonen realmente. En 2022, la asistencia oficial para el desarrollo equivalió a apenas el 0,36 % del ingreso nacional bruto combinado de los donantes del Comité de Asistencia para el Desarrollo de la Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos, muy por debajo del 0,7 % que estos donantes se comprometieron a aportar hace ya varias décadas. Solo 5 de los 32 países donantes que integran ese Comité alcanzaron su objetivo de contribuciones, lo que significa que se podrían generar decenas de miles de millones de dólares si el resto de los miembros cumplieran sus promesas de contribución.

Además de la magnitud del financiamiento disponible, otra carencia es la falta de acceso al financiamiento de quienes lo necesitan. Una de las formas más eficaces de facilitar ese acceso sería reforzar el apoyo a los bancos de desarrollo públicos; hay más de 450 bancos de desarrollo, de distintos tamaños y ámbitos de actuación y cuya titularidad y competencias pueden ser nacionales, regionales o multilaterales.

Los bancos de desarrollo públicos tienen el mandato de actuar de acuerdo con imperativos sociales o económicos que van más allá de la maximización de los beneficios a corto plazo, lo que significa que deberían poder conceder préstamos con fines de desarrollo y climáticos que ofrezcan un beneficio social o ecológico y no necesariamente financiero. Este objetivo, unido a su capacidad de generar créditos y multiplicar la inversión hasta movilizar un monto muy superior al de los fondos que reciben, y el hecho de que con frecuencia pueden acceder a financiamiento en condiciones favorables que a su vez pueden prestar a otros bancos, incluso comerciales, y a inversionistas privados, significa que pueden ser un medio eficaz de incrementar el financiamiento. Otro aspecto importante de estos bancos es que cuentan con las competencias técnicas, de dirección y operativas necesarias para utilizar el financiamiento de manera eficaz cuando se obtiene. Además de aumentar su base de capital, es de vital importancia ampliar el margen de préstamo de los bancos de desarrollo, de manera que sus actividades de concesión de préstamos lleguen a las partes más pobres del mundo, y puedan proporcionar no solo préstamos en condiciones favorables y subvenciones, sino también préstamos en monedas locales en colaboración con bancos de desarrollo nacionales.

Los bancos centrales también pueden desempeñar una función clave en la configuración de la agenda nacional e internacional en materia de financiamiento climático y del desarrollo. Algunos bancos centrales de países tanto desarrollados como en desarrollo ya están aplicando políticas de este tipo, pero se podría hacer un mayor esfuerzo para que estas instituciones fundamentales puedan desempeñar el papel de configuración de los mercados que tenían no hace tanto tiempo. Varios bancos centrales ya cuentan con políticas monetarias y marcos reguladores que tienen entre sus objetivos contribuir a realinear las finanzas con los objetivos de descarbonización. Varios están incorporando los riesgos climáticos y pruebas de resistencia climáticas a sus operaciones. Se podrían redoblar los esfuerzos para exigir a estos bancos que divulguen información sobre el financiamiento relacionado con los Objetivos de Desarrollo Sostenible, además de con los objetivos climáticos.

Algunas instituciones financieras, incluidos bancos centrales y bancos de desarrollo, han establecido objetivos en materia de desinversión en carbón, petróleo y gas. Sin embargo, muchas otras continúan concediendo

préstamos a este sector, y ahí reside un importante reto para la mayoría de los países y gobiernos. Los billones de dólares en préstamos para la exploración y explotación en este sector generador de elevadas emisiones de carbono, que se suman a otros billones destinados a subvenciones a productos y a los consumidores de combustibles fósiles, son incompatibles con la aspiración de reducir las emisiones de CO₂.

Al mismo tiempo, para muchos países en desarrollo, los combustibles fósiles continúan siendo la fuente de energía más viable para cubrir sus necesidades básicas de electrificación y desarrollo, por lo menos a corto plazo. Además, las subvenciones a los combustibles fósiles son una herramienta algo tosca que se utiliza para apoyar a los hogares de ingreso bajo. Los principios de “responsabilidades comunes pero diferenciadas y de las capacidades respectivas”, “trato especial y diferenciado” y “quien contamina paga” están bien consolidados en el derecho internacional y sientan las bases para articular las respectivas obligaciones de los países más ricos y los más pobres. Mucho tendría que cambiar para que esto se refleje en la práctica.

¿Cómo se pueden cambiar los resultados? La pandemia de COVID-19 demostró que, cuando hay voluntad, los Gobiernos y sus instituciones pueden utilizar sus competencias para movilizar grandes cantidades de capital para el bienestar de sus ciudadanos, restringir actividades perjudiciales y reorientar industrias para alcanzar objetivos nacionales.

Esto no quiere decir que todas las decisiones tomadas durante la pandemia fueran perfectas, sino que quedó patente que lograr transformaciones profundas y rápidas es posible. Una de las formas más eficaces de hacer esto en la actualidad tiene que ser abordar sin ambages la persistente dependencia de los combustibles fósiles; reducir las actividades más problemáticas y contaminantes y optar, en su lugar, por actividades más limpias y renovables y, al mismo tiempo, velar por que se generen beneficios en materia de desarrollo y se satisfagan las necesidades en ese ámbito. Esto significa encontrar otras formas de apoyar a largo plazo a los países de ingreso bajo y los hogares pobres y financiar vías de desarrollo alternativas. No es sencillo, y haría falta una reestructuración fundamental del sistema financiero para orientar el financiamiento hacia necesidades sociales y de desarrollo respetando al mismo tiempo los límites ambientales.

