



Asamblea General

Distr. general
26 de julio de 2019
Español
Original: inglés

Septuagésimo cuarto período de sesiones
Tema 17 c) del programa provisional*
Cuestiones de política macroeconómica

La sostenibilidad de la deuda externa y el desarrollo

Informe del Secretario General

Resumen

El presente informe se presenta de conformidad con la resolución [73/221](#) de la Asamblea General, y en él se analiza la evolución reciente de los indicadores básicos de la sostenibilidad de la deuda externa de los países en desarrollo, en un contexto de creciente preocupación por la estabilidad macroeconómica y financiera en las principales economías avanzadas. Se acogen las recientes iniciativas de las instituciones financieras internacionales y el Grupo de los 20 para mejorar la transparencia de los datos de la deuda de los países en desarrollo, y se exponen los retos futuros en este sentido. No obstante, independientemente de la importancia de dichas iniciativas para una mejor gestión de la deuda en el futuro, la plena aplicación de la Agenda 2030 para el Desarrollo Sostenible sin socavar aún más la sostenibilidad de la deuda en los países en desarrollo exigirá medidas normativas inmediatas y más drásticas por parte de la comunidad internacional, incluidas las iniciativas de alivio de la deuda relacionadas con los Objetivos de Desarrollo Sostenible y una ampliación de la asistencia oficial para el desarrollo relacionada con los Objetivos.

* [A/74/150](#).



I. El contexto económico mundial: fragilidad y fricciones continuas

1. En el período transcurrido desde el informe anterior sobre sostenibilidad de la deuda externa y desarrollo de los países en desarrollo (A/73/180) ha estado marcado por el debilitamiento de las perspectivas de crecimiento en las economías avanzadas, en medio de una continua dependencia en las expectativas del mercado a corto plazo, en lugar de en los estímulos de la demanda agregada, en el robusto crecimiento macroeconómico y las fragilidades financieras de varias de las grandes economías en desarrollo y en una serie de desastres naturales devastadores en África Oriental y el Caribe.

2. Aunque se prevé que la economía de los Estados Unidos de América entre en su expansión registrada más larga en el segundo semestre de 2019, aumentan las preocupaciones sobre los riesgos sistémicos asociados con una larga pero débil y frágil expansión, que depende de las ayudas políticas destinadas a estimular las expectativas de los inversionistas a corto plazo, en lugar de una vigorosa recuperación de la demanda agregada. Al mismo tiempo, varias economías de Europa, especialmente las de Alemania e Italia, así como las del Canadá y el Japón, han experimentado desaceleraciones del crecimiento en 2018, por razones que reflejan tanto factores internos como el debilitamiento de la demanda agregada a nivel mundial. China, con un 6,6 % de crecimiento anual registrado en 2018, seguía presentando un rendimiento considerablemente más vigoroso, aunque al menor ritmo experimentado en casi tres décadas¹.

3. Los recientes auges del mercado bursátil han comenzado a disminuir, impulsados en gran medida por la continua dependencia de políticas monetarias sumamente flexibles en las principales economías, de las previsiones optimistas de crecimiento del producto interno bruto (PIB) realizadas por las organizaciones económicas internacionales en el primer semestre de 2018 y, en el caso de la economía de los Estados Unidos, de la desregulación financiera y los recortes de impuestos sobre las sociedades. Las preocupaciones de los inversionistas están aumentando, no solo sobre las fricciones del comercio internacional y las subidas repentinas del precio del petróleo como consecuencia del aumento de las tensiones geopolíticas, sino también por la debilidad estructural de las economías principales, que impiden la recuperación sostenible de la demanda agregada mundial.

4. La continua dependencia de políticas monetarias poco exigentes en las principales economías avanzadas ha impulsado, sobre todo, la concesión de préstamos a bajo costo a hogares más acomodados para invertir en el sector inmobiliario y al sector empresarial para invertir en actividades financieras especulativas, como pactos de retro de acciones, fusiones y adquisiciones y compras de empresas con fondos tomados en préstamos. Por el contrario, los componentes principales reales de la demanda agregada, a saber, la inversión productiva, las exportaciones, el consumo interno y el gasto público, se han reducido o han experimentado un crecimiento muy moderado. Esa situación, junto con las tendencias expansivas dirigidas por una “economía de ocupaciones transitorias altamente tecnológica” no reglamentada, ha consolidado las tendencias más antiguas en

¹ Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo (UNCTAD), “Modelo de Políticas Mundiales de las Naciones Unidas”, disponible en <https://debt-and-finance.unctad.org/Pages/GPM.aspx> (consultado el 9 de abril de 2019). Véase también: UNCTAD, *Informe sobre el Comercio y el Desarrollo, 2018: El Poder, las plataformas y la quimera del libre comercio* (publicación de las Naciones Unidas, núm. de venta S.18.II.D.7), cap. I.D.

lugar de atenuarlas, lo cual ha provocado un agravamiento de la desigualdad en los ingresos en la mayoría de las economías avanzadas².

5. La prolongación de una política monetaria simple y las consiguientes apreciaciones del mercado de valores, además, han ido acompañadas por una nueva emersión del sistema bancario paralelo, o la intermediación financiera no reglamentada. Según Moody's, por ejemplo, un 80 %, como mínimo, del mercado de préstamos apalancados puede clasificarse como "covenant-lite", lo que traslada el riesgo de los prestatarios a los inversionistas, en comparación con el 25 % existente anterior a la crisis financiera mundial³. En términos más generales, el objetivo principal de preocupación sobre los riesgos sistémicos que entrañan la emisión de deuda explosiva y el debilitamiento de la calidad crediticia se ha desplazado al rápido aumento de la deuda no financiera de las empresas y al papel cada vez más importante que desempeñan los intermediarios no bancarios en la emisión de dicha deuda. El Fondo Monetario Internacional (FMI) colocó el total de la deuda no financiera (hogares y empresas) en los países con sectores financieros importantes desde el punto de vista sistémico en más del 250 % de su PIB⁴ combinado a finales de 2017. Según las calificaciones a nivel global de S&P, la deuda no financiera de empresas ha crecido más rápido que el PIB nominal durante gran parte del decenio pasado. A nivel mundial, se estima que el 37 % de las empresas no financieras tienen ahora un alto grado de apalancamiento, con coeficientes de solvencia (proporción deuda/ingresos) de 5 o superiores, un 5 % más que en 2007, en tanto los bonos empresariales no aptos para inversiones se han cuadruplicado desde 2008⁵.

6. Las fricciones comerciales han desconcertado a los inversionistas pero, hasta la fecha, solo han tenido efectos marginales en el desempeño del PIB real y en los cambios en las estructuras de importación y exportación de las principales economías afectadas.⁶ Además, los retrocesos comerciales recientes a nivel regional no son fácilmente atribuibles a la localización aproximada del mercado de valores sobre las tensiones comerciales, dado que dichos retrocesos también se verán afectados por la desaceleración del crecimiento de los ingresos, lo que refleja, de una forma más general, el debilitamiento de la demanda agregada real y un crecimiento inclusivo insuficiente.

7. A raíz del aumento de la preocupación de los inversionistas por las perspectivas de crecimiento sostenible en las economías avanzadas y las señales políticas no concluyentes de los principales bancos centrales sobre si se mantendrá o no el ajuste monetario (y, por tanto, las corrientes de crédito barato) y si, en caso afirmativo, sería suficiente para evitar los riesgos estructurales de crecimiento a la baja, no solo aumentó la volatilidad de las bolsas de valores, sino que los flujos de capitales

² Fondo Monetario Internacional (FMI), *Informe sobre la estabilidad financiera mundial: Vulnerabilidades en un ciclo de maduración del crédito* (Washington, D. C., abril de 2019), cap. 1; UNCTAD, *Informe sobre el comercio y el desarrollo 2017: Un New Deal mundial como alternativa a la austeridad de la UNCTAD* (publicación de las Naciones Unidas, núm. de venta: S.17.II.D.5), capítulos II y VI; y UNCTAD, "Modelo de Políticas Mundiales de las Naciones Unidas".

³ Megan Greene y Dwight Scott, "Do leveraged loans pose a threat to the United States economy?", *Financial Times*, 11 de febrero de 2019.

⁴ FMI, *Informe sobre la estabilidad financiera mundial: A Decade after the Global Financial Crisis – Are We Safer?* (Washington, D. C., octubre de 2018), cap. 1.

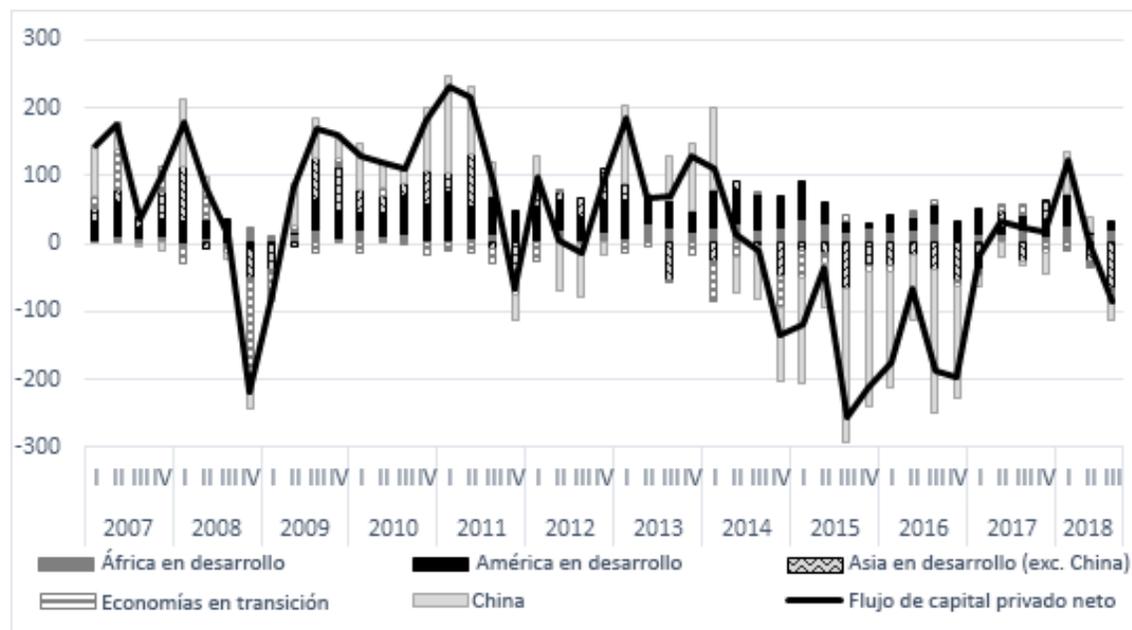
⁵ Calificaciones mundiales de S&P, "Global corporate leverage trends 2018: debt high, defaults low – something's gotta give", 5 de febrero de 2018, disponible en <https://www.spratings.com/documents/20184/0/Global%20Corporate%20Leverage%20Trends%202018/ca914a58-1d3a-4ee3-9fe0-79b147751ebe>. Véase también: Susan Lund y otros, "Rising corporate debt: peril or promise?", documento de debate (McKinsey Global Institute, junio de 2018)

⁶ Centraal Planbureau (CPB), Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis, disponible en www.cpb.nl/en/node (consultado el 10 de abril de 2019).

privados netos de las economías en desarrollo volvieron a ser negativos (véase la figura I).

Figura I:
Flujos de capitales privados netos por regiones, 2007–2018

(en miles de millones de dólares de los Estados Unidos)



Fuente: cálculos de la secretaría de la Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo (UNCTAD) a partir de la base de datos de estadísticas financieras de la UNCTAD, la base de datos sobre balanzas de pagos del FMI e información de los bancos centrales nacionales.

Abreviaciones: I, primer trimestre; II, segundo trimestre; III, tercer trimestre; IV, cuarto trimestre.

8. Estas salidas de capital privado, que provienen principalmente, aunque no de forma exclusiva, de las economías de mercados emergentes, han desencadenado crisis monetarias y financieras en varias de las grandes economías en desarrollo, en especial en la Argentina y Turquía en 2018. Otras economías en desarrollo más grandes, como el Brasil, la India, Indonesia, México y Sudáfrica, también han tenido dificultades para limitar las secuelas de la valorización del dólar de los Estados Unidos, las salidas netas de capital privado y, en términos más generales, su sometimiento a la evolución de las condiciones financieras mundiales. Los factores internos y las políticas subyacentes varían enormemente, incluso por los distintos grados de vulnerabilidad a las fluctuaciones del precio de los productos básicos y de acumulación de deuda externa debido a los desequilibrios externos. Sin embargo, hasta los casos más extremos de la India e Indonesia, por ejemplo, ponen de relieve el hecho de que incluso los bajos niveles de déficit y deuda externa no son garantía suficiente de margen normativo nacional para soportar los efectos de la inestabilidad financiera mundial⁷.

9. Al mismo tiempo, la tercera temporada consecutiva de huracanes del Atlántico con daños superiores a la media en la región del Caribe y la gran destrucción causada

⁷ UNCTAD, “External shocks and financial stress post the global financial crisis: UNCTAD financial condition indicators and financial vulnerabilities in emerging markets” (2019) (UNCTAD/GDS/2018/1).

por ciclones Idai y Kenneth en Mozambique y en los países vecinos de Malawi y Zimbabwe en marzo y abril de 2019 han acentuado el hecho de que muchos países en desarrollo se enfrentan ahora a la peor parte del cambio climático, con desastres naturales cada vez más frecuentes y de mayor intensidad. Esta situación ha puesto de manifiesto una vez más la precariedad de la interacción entre los ciclos viciosos de la deuda y la devastación ambiental en las economías en desarrollo afectadas y los peligros derivados de las trampas de la deuda a largo plazo. La utilización de la deuda pública y la renovación de los préstamos externos para absorber los efectos de un desastre natural da paso a un mantenimiento de la deuda más oneroso y limita tanto el crecimiento como la capacidad para invertir en la mitigación del cambio climático a largo plazo. Con cada nuevo desastre, las vulnerabilidades financieras crecen y debilitan la capacidad de respuesta nacional.

10. En conjunto, estos desarrollos proyectan una larga sombra sobre las posibilidades de mejorar la sostenibilidad de la deuda externa de los países en desarrollo en un futuro próximo. Esta situación es más preocupante, ya que dichas mejoras son necesarias de forma urgente para cumplir los objetivos de la Agenda 2030 para el Desarrollo Sostenible.

II. Principales tendencias de la deuda externa de los países en desarrollo, 2009–2018

11. En ese contexto, 2018 ha sido un año en el que la situación de la deuda externa de muchos países en desarrollo ha empeorado de nuevo, y en el que se han frustrado las efímeras esperanzas de posibles mejoras en un contexto de mercados de valores favorables y previsiones optimistas. El saldo total de la deuda externa de los países en desarrollo y las economías en transición en su conjunto ha aumentado más del doble, pasando de 4,5 billones de dólares en 2009 a una cifra estimada de 9,7 billones de dólares en 2018, con un crecimiento a una tasa anual media de 8,7 % durante el último decenio. Existen pocos indicios de que se produzca algún estímulo de cambio: solo durante los últimos tres años, el saldo total de la deuda externa ha crecido a una tasa acumulativa de casi el 20 % en todos los países en desarrollo. No es sorprendente que el coeficiente entre el total de la deuda externa y el PIB haya empeorado, con un aumento a un 29,1 % en 2018 en comparación con el 23,3 % de 2011, cuando el indicador alcanzó su nivel más bajo desde el comienzo del milenio. El saldo total de la deuda externa ha superado a los ingresos de exportación, ya que la relación entre la deuda exterior y las exportaciones alcanzó un promedio de 108,3 % durante los últimos tres años, en comparación con un promedio del 92,1 % en todo el decenio, muy por encima de su nivel más bajo desde el año 2000 (63,6 %), justo antes del inicio de la crisis financiera mundial.

12. El panorama general no solo varía entre los países en desarrollo, sino que también se ve influido positivamente por el gran desarrollo de la economía de China. En 2018, China supuso el 25,5 % del total del saldo de deuda externa de todos los países en desarrollo, y el 45,0 % del PIB conjunto. Al tiempo que el saldo total de deuda externa del país creció entre 2009 y 2018 a una tasa un poco más alta que el promedio de todos los países en desarrollo, su PIB lo hizo de la misma manera. Como resultado, a pesar de que la relación entre la deuda y el PIB de los países en desarrollo, excluida China, pasó de un 29,1 % en 2009 a un 36,0 % en 2018, la relación entre la deuda y el PIB de China fue un modesto 15,1 % en 2018.

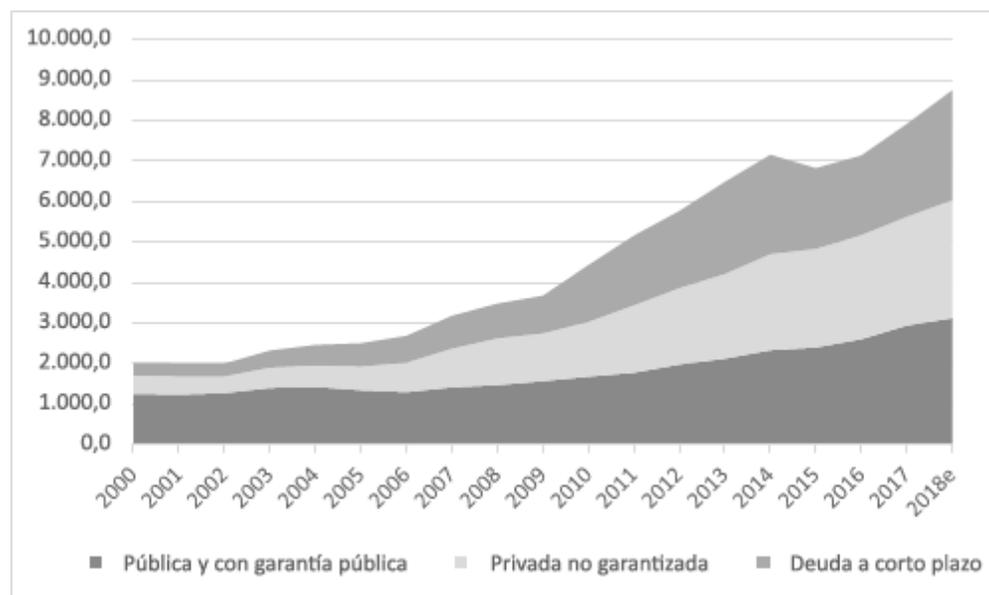
13. Las tendencias en la composición de la titularidad de la deuda externa, examinadas detalladamente en informes anteriores ([A/71/276](#) y [A/72/253](#)), también continuaron en la misma dirección. Las propiedades de acreedores a largo plazo se redujeron al 70,3 % del total de la deuda externa en 2018, mientras que ahora supone

casi la misma proporción que el saldo de deuda pública y con garantía pública (50,9 %) y la deuda privada no garantizada (49,1 %). La deuda externa a corto plazo representó el 29,1 % del saldo total de deuda externa en 2018, frente al 15,2 % de 2000 (véase la figura II). Existe una gran diferencia con respecto a las cifras de comienzo del siglo, cuando la deuda a largo plazo representaba el 86,2 % del saldo total de deuda externa, del que tres cuartos correspondían a la deuda pública y con garantía pública. Esos cambios en la composición de la deuda externa reflejan el creciente acceso a mercados de capital privado y no favorables en los países en desarrollo.

Figura II

Saldos de deuda externa, todos los países en desarrollo, 2000–2018

(en miles de millones de dólares de los Estados Unidos)



Fuente: cálculos de la secretaría de la UNCTAD basados en la información proporcionada por el Banco Mundial, el FMI y fuentes nacionales.

Abreviación: e, estimación.

14. Las reservas internacionales de los países en desarrollo ascendieron a casi 6,6 billones de dólares en 2018, inferior a los 6,7 billones de dólares de 2017. No obstante, el rápido aumento del saldo de la deuda a corto plazo, que creció un 18 % entre 2017 y 2018, dio lugar a una drástica disminución de la proporción entre las reservas internacionales y la deuda a corto plazo del grupo completo, de un 305 % en 2017 a un 260 % en 2018. Estas cifras están lejos de los picos de más del 500 % de hace un decenio, lo que no es un buen augurio de la capacidad de los países en desarrollo para la protección contra las conmociones macroeconómicas.

15. El aumento de la tasa de la deuda implica un aumento de la carga de servicio de la deuda, incluso en condiciones de financiación favorables, mientras que una mayor exposición a los riesgos de mercado en el mercado financiero internacional implica principalmente una mayor volatilidad de la carga de servicio de la deuda, que puede incluir importantes aumentos inesperados. Para los países en desarrollo y las economías en transición en su conjunto, la relación entre el servicio de la deuda y las exportaciones aumentó de un 8,1 % en 2008 (su punto más bajo desde el año 2000) a un 12,4 % en 2018. Esta cifra supone una ligera mejoría desde 2016, cuando la tasa fue del 13,4 %, y refleja principalmente una leve recuperación de los precios de

algunos productos básicos desde mediados de 2016. Los aumentos drásticos en la tasa de economías en desarrollo más pobres son un motivo de especial preocupación. Así pues, en los países menos adelantados⁸, la relación entre el servicio de la deuda y las exportaciones aumentó de un 4,2 % en 2008 a un 10,0 % en 2016, con un descenso únicamente a un 9,4 % en 2018. En África Subsahariana, la relación se triplicó de forma significativa, de un modesto 3,8 % en 2011 a un 11,3 % en 2018. Del mismo modo, el costo del servicio de la deuda (pago de intereses de la deuda pública y con garantía pública) en las economías de los países menos adelantados como porcentaje de ingresos públicos aumentó a más del doble, de un 4,1 % en 2011 al 15,0 % en 2018, alcanzando así cargas de servicio de la deuda externa anteriores al inicio de las iniciativas de alivio de la deuda de principios del siglo XXI⁹. En general, las tendencias a largo plazo son claras: empeoramiento de los niveles de deuda externa, aumento de los costos de servicio de la deuda y disminución de las reservas internacionales.

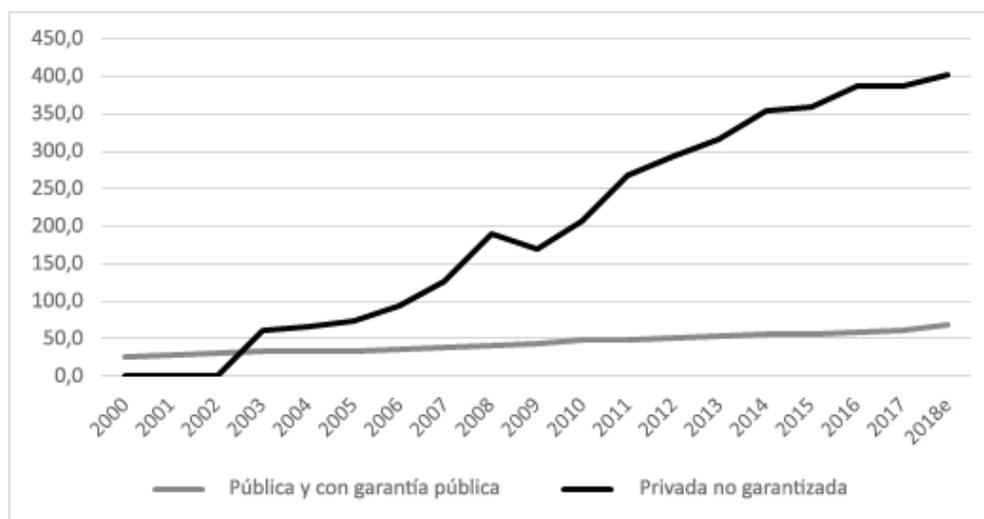
16. Los pequeños Estados insulares en desarrollo son motivo de especial preocupación. El saldo total de deuda externa de estas economías se multiplicó por 200 entre los años 2000 y 2018, con un cambio significativo en 2003, cuando la deuda externa aumentó de 40.000 millones de dólares a 161.000 millones de dólares en un solo año. El crecimiento de la deuda externa no ha disminuido; alcanzó su punto máximo en 2018 con 742.700 millones de dólares. La proporción de la deuda a largo plazo con respecto a la deuda a corto plazo en esos Estados se ha mantenido relativamente estable, con un promedio del 65 % aproximadamente en el período 2000–2018; sin embargo, la titularidad de la deuda a largo plazo ha cambiado significativamente, con un descenso de la proporción de deuda pública y con garantía pública en la deuda externa a largo plazo de un 97 % en el año 2000 a tan solo un 14 % en 2018 (véase la figura III). Este cambio en la composición se ha visto impulsado por el enorme crecimiento de la deuda privada no garantizada, con un promedio del 96 % anual entre 2000 y 2008 y un aumento que va de los 900 millones de dólares en el año 2000 a su nivel máximo de 403.000 millones de dólares en 2018. La deuda a corto plazo aumentó rápidamente un promedio de un 40,2 % anual en el período 2000–2008 y siguió creciendo, aunque a un nivel mucho menor, con una tasa media anual del 8,4 % entre 2009 y 2018. Esto representó un aumento de la deuda a corto plazo de 7.400 millones de dólares en el año 2000 a 261.700 millones de dólares en 2018. Esos Estados también fueron objeto de una fuerte contracción de la relación entre las reservas internacionales y la deuda a corto plazo en 2003, de la que todavía no se han recuperado. Dicha relación disminuyó de un elevado 1.149 % en el año 2000 al 153 % en 2003 y se mantuvo en un promedio del 152 % entre 2003 y 2018.

⁸ Para consultar la lista actualizada de países menos adelantados y los criterios utilizados para asignar esa situación, véase UNCTAD, “Least developed countries (LDCs)”, disponible en <https://unctad.org/en/Pages/ALDC/Least%20Developed%20Countries/LDCs.aspx>.

⁹ Cálculos de la secretaría de la UNCTAD basados en la información proporcionada por el Banco Mundial, el FMI y fuentes nacionales para 2019.

Figura III
Saldos de deuda externa, pequeños Estados insulares en desarrollo, 2000–2018

(en miles de millones de dólares de los Estados Unidos)



Fuente: cálculos de la secretaría de la UNCTAD basados en la información proporcionada por el Banco Mundial, el FMI y fuentes nacionales.

Abreviación: e, estimación.

17. Al mismo tiempo, el grupo de los pequeños Estados insulares en desarrollo registró en 2003 un significativo aumento en el total de la relación entre la deuda externa y el PIB, que aumentó de un 19,8 % en el año 2000 a un 85,6 % en 2003. En 2010, el saldo total de deuda externa había superado el PIB combinado de esos Estados, con una relación entre la deuda y el PIB del 118,9 % del grupo en su conjunto. La relación entre el saldo total de la deuda externa y las exportaciones también aumentó considerablemente en los primeros años del milenio, pasando del 17,2 % en el año 2000 al 70,7 % en 2003, con una cota máxima del 114,7 % en 2016. En los últimos tres años, la deuda externa como proporción de los ingresos de exportación ha alcanzado un promedio del 108,7 %. No es sorprendente que los costos del servicio de la deuda siguieran esa tendencia. El servicio de la deuda representó el 12,2 % del PIB y el 10,4 % de las exportaciones en 2018, en comparación con el 1,7 % y el 1,4 %, respectivamente, en el año 2000. El servicio de la deuda sobre la deuda pública y con garantía pública supuso el 18,8 % de los ingresos públicos en 2016 del grupo en su conjunto, una cifra que ha descendido hasta un 13,5 % (porcentaje que sigue siendo elevado) en 2018. La proporción del servicio de la deuda sobre la deuda pública y con garantía pública, sin embargo, ha sido significativamente elevada durante los dos últimos decenios.

18. Las dificultades específicas que experimentan los pequeños Estados insulares en desarrollo se destacaron en el informe anterior. Además del impacto humano y social de los desastres naturales devastadores, las consecuencias económicas inmediatas pueden ser alarmantes. Por citar solo un ejemplo, se estima que el huracán María ocasionó pérdidas valoradas en 1.370 millones de dólares en cuestión de horas en Dominica, por una cantidad por encima del 226 % de su PIB de 2016¹⁰. Aunque estas pérdidas de carácter inmediato fueron alarmantes, lo que a menudo se pasa por alto es la necesidad de abordar también los efectos secundarios y terciarios de las catástrofes relacionadas con el cambio climático en la sostenibilidad de la deuda de

¹⁰ Dominica, *Post-Disaster Needs Assessment: Hurricane Maria – 18 September 2017* (15 de noviembre de 2017).

las economías en desarrollo. Como se indica en un estudio realizado en 2010 por la Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo (UNCTAD)¹¹ sobre el impacto de 21 importantes desastres naturales que afectaron a países en desarrollo entre 1980 y 2008, estas catástrofes a gran escala pueden añadir, en promedio, 24 puntos porcentuales a la relación entre la deuda y el PIB de los países afectados en los tres años posteriores al suceso. Si el suceso no da lugar a un rápido aumento de la ayuda internacional, esa cifra podría llegar a los 43 puntos porcentuales.

19. Aunque los países en desarrollo con bajo nivel de ingresos (sin incluir a los pequeños Estados insulares en desarrollo)¹² representan solo el 1,5 % del PIB de todos los países en desarrollo, el deterioro de las tasas de deuda de esos países es una pequeña representación de las tendencias generales de los países en desarrollo durante el último decenio. El saldo total de la deuda externa de los países en desarrollo con bajos ingresos fue de 171.000 millones de dólares en 2018, el doble de la cifra de 2009 (89.000 millones de dólares), incluso después de la conclusión del alivio de la deuda asociado a la Iniciativa en favor de los Países Pobres Muy Endeudados y la Iniciativa para el Alivio de la Deuda Multilateral. En el último decenio, la relación entre la deuda externa y el PIB ha presentado altibajos; actualmente asciende al 35,4 % del PIB, con un significativo aumento desde la cifra relativamente baja del 26,1 % en 2011. El saldo total de la deuda es sistemáticamente mayor que el total de los ingresos de exportación, con una relación entre la deuda externa y la exportación de un 123,1 % de media de los ingresos de exportación durante el último decenio.

20. La deuda pública y con garantía pública, que aún representa prácticamente la totalidad de la deuda externa a largo plazo en los países en desarrollo con ingresos bajos y más del 80 % de su deuda externa total, ha aumentado, no solo en la cuantía, sino también en el costo. Los costos del servicio de la deuda pública y con garantía pública han crecido a una tasa media anual del 10,5 % entre 2009 y 2018, en comparación con el crecimiento medio anual de la deuda pública y con garantía pública del 7,7 % durante el mismo período. El servicio de la deuda pública y con garantía pública representaba un 6,8 % de los ingresos públicos en 2018, tras haber crecido a un ritmo de casi un 4,5 % anual durante el último decenio y en comparación con la baja cifra del 2,9 % de 2011. En términos más generales, la relación entre el servicio de la deuda y el PIB se ha duplicado desde 2010, alcanzando un 1,8 % en 2018, mientras que la relación entre el servicio de la deuda y las exportaciones aumentó al 6,7 % en 2018, desde el 3,6 % de 2010. El servicio de la deuda de toda la deuda externa ha crecido a una tasa del 13,8 % en el último decenio (2009–2018) y al 28,1 % en el último año. El empeoramiento de los indicadores de la deuda de los países en desarrollo con ingresos bajos refleja una proporción firme de la deuda a corto plazo y un aumento gradual de la deuda privada no garantizada, así como un aumento de la cuantía de la deuda pública y con garantía pública. La relación entre las reservas internacionales y la deuda externa a corto plazo para los países en desarrollo con ingresos bajos ha presentado altibajos, ya que la deuda a corto plazo ha variado de un año a otro, pero, en general, esta proporción ha disminuido en un 16 %, pasando del 581 % en 2009 al 488 % en 2018.

21. En general, estas cifras indican que, a partir de una posición de aislamiento relativo de las fluctuaciones de los mercados financieros internacionales, la integración financiera gradual, junto con la reducción del acceso a la financiación pública en condiciones favorables, está empezando a surtir efecto. Dado que muchos

¹¹ UNCTAD, "Haiti's recovery should start with cancelling its debt", Policy Briefs, núm. 11 (11 de enero de 2010).

¹² Los grupos de países son grupos económicos basados en los ingresos, tal como se definen en las clasificaciones UNCTADStat, disponibles en <https://unctadstat.unctad.org/EN/Classifications.html>. Los países con economías en desarrollo o en transición con ingresos bajos, medios o altos se consideran economías en desarrollo. Habida cuenta de que los pequeños Estados insulares en desarrollo se examinan por separado en el presente informe, se han excluido de otros grupos económicos en el análisis textual.

países en desarrollo con ingresos bajos son también países en desarrollo que dependen de los productos básicos, las modestas recuperaciones más recientes en los precios de ciertos productos significativos podrían amortiguar temporalmente el impacto del deterioro de los depósitos externos; sin embargo, es probable que esta mitigación se desvanezca, a más tardar, cuando una gran parte de la deuda externa de muchos de los países en cuestión venza dentro de unos años. Además, es necesario tener en cuenta que muchos países en desarrollo con bajos ingresos han recurrido cada vez más a la deuda pública interna; como resultado, la carga total de la deuda pública y los costos del servicio son considerablemente más altos que los relativos al saldo de la deuda externa.

22. El saldo total de la deuda externa en los países en desarrollo con ingresos medianos (excepto los pequeños Estados insulares en desarrollo) aumentó un 8 % anual durante el último decenio (2009–2018). Se trata de un aumento espectacular de la tasa media de crecimiento del 2,4 % anual durante los 9 años precedentes (2000–2008). Además, existen pocos indicios de que la tendencia vaya a disminuir, con un aumento del total de la deuda externa de un 20 % desde 2016. Como resultado, la combinación del saldo de deuda externa de los países en desarrollo con ingresos medianos se ha duplicado hasta más de 2 billones de dólares en 2018, tras algo más de 1 billón de dólares en 2009. Si bien a algunos les tranquiliza que esto todavía representa solamente el 26,8 % de su PIB combinado, muy por debajo del promedio de las relaciones entre deuda y PIB del 52,2 % en el año 2000, la deuda no solo crece a un ritmo más rápido de lo previsto tras la ayuda proporcionada por la Iniciativa en favor de los Países Pobres Muy Endeudados y la Iniciativa para el Alivio de la Deuda Multilateral¹³, sino que se trata de una deuda más costosa, con un plazo de vencimiento menor. Las deudas privadas no garantizadas a largo plazo y las deudas a corto plazo constituyen una proporción cada vez mayor de la deuda externa de las economías, que representan el 27,5 % y el 14,9 %, respectivamente, del total de la deuda externa en 2018, en comparación con el 11,4 % y el 9,5 %, respectivamente, en el año 2000.

23. La inclinación hacia una creciente proporción de acreedores privados y deudas de menor plazo se refleja en tasas de servicio de la deuda cada vez más altas y en la disminución de las reservas internacionales. El total de la deuda externa ha superado el valor de las exportaciones en los últimos cuatro años, y el servicio de la deuda relativo a los ingresos de exportación ha alcanzado un promedio del 13,2 % durante los últimos tres años. La facturación total de servicio de la deuda (incluidas la deuda privada y a corto plazo) ha crecido a un ritmo de un 11,9 % anual durante el último decenio. La relación entre el servicio de la deuda y el PIB se situó en un 3,2 % en 2018, en comparación con el 2,1 % en 2009. Aunque la proporción de deuda pública y con garantía pública a largo plazo actual solo suma dos tercios de la deuda a largo plazo (frente al 86,1 % en el año 2000 y al 71,7 % en 2009), la tasa de servicio de la deuda para la deuda pública y con garantía pública a largo plazo representa un 7,9 % de los ingresos públicos, con un aumento de más del 6,8 % anual durante el último decenio. Así pues, el costo de la deuda externa pública y con garantía pública ha aumentado gradualmente para este grupo de países, de un 3,5 % en 2014 a más del 5,8 % en 2018.

24. Al mismo tiempo que ha aumentado la exposición a los acreedores privados y la deuda a corto plazo, la relación entre las reservas internacionales y la deuda a corto plazo ha registrado una tendencia descendente en el último decenio, con una reducción de no menos del 45 %, de 628.000 millones de dólares en 2009 a 344.000 millones de dólares en 2018. Esto indica una menor capacidad de protegerse

¹³ Casi una quinta parte (11) de los 57 países que figuran como países con ingresos medianos recibió la ayuda de estos programas.

a sí mismos contra riesgos sistémicos, regionales y nacionales cada vez mayores. El panorama general es que los países en desarrollo con ingresos medianos parecen mostrar signos de sobreendeudamiento y dificultades financieras. El cambio a los acreedores privados, los plazos de vencimiento más cortos, el aumento de la carga de servicio de la deuda y la disminución de las reservas internacionales sugieren que los niveles actuales de endeudamiento ejercen una presión considerable sobre estas economías.

25. Como se reconoce explícitamente en el párrafo 71 de la Agenda de Acción de Addis Abeba, los países en desarrollo con ingresos medianos aún se enfrentaban a dificultades considerables para alcanzar el desarrollo sostenible. Las explicaciones van desde factores estructurales que generan puntos de inflexión evolutivos, como las presiones al alza sobre los salarios reales (debido a que el superávit de mano de obra barata en los sectores tradicionales de la economía se absorbe en los sectores manufactureros) y los estrangulamientos de cualificaciones que hacen que sea más difícil subir la escala tecnológica a partir de un cierto punto, hasta consideraciones más generales sobre los crecientes obstáculos para la diversificación económica continuada en la inestable y lenta economía mundial, junto con mayores exigencias a las capacidades institucionales y políticas de los países en desarrollo de ingresos medianos para responder a las crecientes necesidades de inversión relacionadas con los esfuerzos de industrialización tardía. El estancamiento estructural en los países en desarrollo de ingresos medianos no solo se ve agravado por la prolongación del lento crecimiento de la economía mundial, sino también por el aumento de los desajustes de los vencimientos derivados de la integración aleatoria de las estructuras financieras y productivas cambiantes en los mercados financieros internacionales. La ventaja de acceder a una gama más amplia de financiación e instrumentos de deuda en los mercados de capitales internacionales puede verse contrarrestada por limitaciones en la capacidad de evaluar adecuadamente los riesgos vinculados a dichos instrumentos y a la inhabilitación de los países de este grupo para acceder a la financiación en condiciones favorables. La exclusión de esos requisitos según los umbrales, a menudo brutos, de ingresos per cápita pasa por alto el hecho de que estas economías siguen albergando a la mayoría de la población pobre del mundo¹⁴.

26. Entre los países en desarrollo de ingresos altos, el saldo total de la deuda externa se ha duplicado con creces desde 2009 hasta alcanzar 6,5 billones de dólares en 2018, una cifra seis veces mayor a la deuda externa total del grupo en el año 2000 (1,1 billones de dólares). A raíz de la crisis financiera mundial, los países de este grupo aumentaron rápidamente su exposición a las deudas a corto plazo y privadas no garantizadas a largo plazo. En el último decenio, se pueden observar una serie de tendencias. Los países en desarrollo con ingresos altos se han endeudado a un ritmo más rápido, la deuda a corto plazo ha pasado a constituir una mayor proporción de la deuda externa, la deuda privada no garantizada ha pasado a ser el componente predominante de la deuda a largo plazo y el costo del servicio de diversos componentes de la deuda ha aumentado considerablemente. En lo que respecta al saldo total de la deuda externa entre 2009 y 2018, la tasa media de crecimiento anual del 10,5 % ha dado lugar a un aumento de la relación entre la deuda externa y el PIB del grupo, alcanzando un 28,6 % en 2018, frente a la cifra más baja del 20,9 % en 2008. El saldo de la deuda también ha superado la cantidad de los ingresos de exportación durante los últimos tres años. En 2010 se inició un cambio significativo con respecto a la deuda externa a corto plazo, una tendencia que se ha mantenido con

¹⁴ Banco Mundial, "Assisting middle-income countries in their quest to turn billions to trillions" (25 de octubre de 2016).

un breve repunte relacionado con la crisis mundial del “taper tantrum”¹⁵ de 2013, cuando la deuda a corto plazo representaba más del 40 % del total de la deuda externa. En 2018, esa proporción había disminuido solo ligeramente a un 36 % del total de la deuda externa. Junto a la transición hacia la deuda a corto plazo, la deuda privada no garantizada aumentó hasta el 56 % de la deuda a largo plazo, con respecto al 36 % en el año 2000. Por ese motivo, los costos de servicio de la deuda pública y con garantía pública se han mantenido relativamente estables en un 2,2 % de los ingresos públicos.

27. No obstante, esas tendencias se tradujeron en un aumento de los costos de servicio de la deuda en general, con un aumento de la relación entre el servicio de la deuda y el PIB al 3,5 % en 2018 tras el 1,9 % de 2011, y en un aumento de la relación entre el servicio de la deuda y los ingresos de exportación a casi el doble en el mismo período, es decir, del 6,2 % en 2011 al 11,4 % en 2018. Puesto que la deuda a corto plazo y la deuda privada no garantizada han aumentado junto con el aumento de los costos de esta deuda, no es sorprendente que los países en desarrollo con ingresos altos tengan menos capacidad para acumular reservas internacionales. El aumento del endeudamiento y los cambios en su composición han venido acompañados de un desplome de la relación entre las reservas internacionales y la deuda a corto plazo, desde su máximo del 530,7 % en 2009 a un estimado 232,8 % en 2018. Para los países en desarrollo con ingresos altos, el año 2013 parece haber sido un punto de inflexión, tras el cual muchos de los países en desarrollo con ingresos altos experimentaron un repunte bastante drástico de episodios de tensión financiera, provocados por los efectos de la inestabilidad financiera mundial, sobre las condiciones financieras nacionales a través de varios canales, como la inversión de las corrientes de capital, la inestabilidad de los precios de los productos básicos y los tipos de cambio y una mayor exposición a la deuda privada externa¹⁶.

28. Las economías en transición reflejan una tendencia cíclica diferente en relación con los demás grupos examinados en el presente informe, en la que el saldo total de la deuda externa de las economías en transición ha ido disminuyendo desde su máximo de 1,14 billones de dólares en 2013. En 2018, esa cifra disminuyó a 927.500 millones de dólares. El rápido crecimiento temprano en el saldo total de la deuda externa que precedió a la crisis financiera estuvo impulsado por un auge del consumo en esas economías, y la deuda externa siguió aumentando a medida que el grupo fue encontrando dificultades para refinanciar su déficit por cuenta corriente y evitar ataques especulativos contra su moneda. Desde mediados de 2008 hasta mediados de 2009, siete países de este grupo accedieron a las ayudas del FMI y el apoyo adicional de la Unión Europea. Debido a que la deuda externa total del grupo se ha reducido, se ha adquirido una naturaleza más a largo plazo de forma gradual, con una deuda a largo plazo que comprende el 86 % de la cuantía total de la deuda externa en 2018, frente al 75 % en el año 2000. La proporción de la deuda privada no garantizada en el total de la deuda a largo plazo para este grupo aumentó drásticamente, del 21 % en el año 2000 a un nivel máximo del 69 % en 2008, aunque posteriormente disminuyó a una cifra estimada del 56 % en 2018. La deuda a corto plazo representaba alrededor del 12 % del total de la deuda externa en 2018, por debajo de los promedios del 16 % y el 13 % para los períodos 2000–2008 y 2009–2018, respectivamente. Estas tendencias se reflejan en la disminución del promedio total de la relación entre la deuda externa y el PIB, del 42,3 % en el período 2000–2008 al 40,6 % en el período 2009–2018. La relación entre el servicio de la deuda y el PIB y la relación entre el servicio de la deuda y las exportaciones han disminuido desde sus respectivos

¹⁵ En el segundo trimestre de 2013, con los primeros anuncios de la reducción de la política monetaria expansiva por parte del sistema de la Reserva Federal de los Estados Unidos, y antes de que se llevara a cabo ninguna reducción, los inversionistas comenzaron a retirar los fondos procedentes de los países en desarrollo, lo que provocó importantes impactos en el desempeño y reacciones políticas deflacionarias en dichos países.

¹⁶ UNCTAD, “External shocks and financial stress post the global financial crisis”.

coeficientes máximos de 2015, cuando el servicio de la deuda representó el 9,4 % del PIB y el 29,4 % de las exportaciones. En 2018, la relación entre el servicio de la deuda y el PIB disminuyó a una cifra más manejable del 7,6 % y absorbió aproximadamente un 21,4 % de los ingresos de exportación. En el último decenio, también se ha observado un aumento en la relación entre las reservas internacionales y la deuda a corto plazo, de un promedio del 299,8 % para el período 2000–2008 a un 508,2 % para el período 2009–2018, con un máximo estimado de un 582,4 % en 2018.

III. Fortalecimiento de la transparencia de la deuda

29. En respuesta al aumento de las vulnerabilidades de la deuda de los países en desarrollo en un contexto de rápida evolución de los entornos de acreedores y de innovación financiera en forma de proliferación de complejos instrumentos de deuda, el FMI y el Banco Mundial han realizado esfuerzos coordinados para promover una mayor transparencia de la deuda pública¹⁷. Esos esfuerzos se centran en los países en desarrollo con bajos ingresos, según la hipótesis de que los países en desarrollo más pobres son los más necesitados de apoyo para la creación de capacidades, con el objetivo de mejorar su capacidad de gestión de la deuda. Al mismo tiempo, el Instituto de Finanzas Internacionales, que representa a la industria financiera mundial, ha elaborado un conjunto de proyectos de principios voluntarios sobre la transparencia de la deuda con el fin de promover la divulgación de información de forma voluntaria sobre los instrumentos de deuda por parte de los acreedores privados.¹⁸ Ambas iniciativas han ganado terreno como parte de la agenda del Grupo de los 20 (G20) en los últimos años¹⁹.

30. En gran medida, estas iniciativas reflejan el reconocimiento del hecho de que la disponibilidad de datos sobre la deuda de alta calidad es un requisito previo indispensable para la capacidad de los gobiernos nacionales y la comunidad internacional, a fin de minimizar el riesgo de crisis de la deuda y tomar medidas correctivas de forma oportuna cuando se produzcan dichas crisis. Además, mediante su nuevo enfoque múltiple conjunto para abordar nuevas vulnerabilidades de la deuda,²⁰ el FMI y el Banco Mundial incorporarán un mayor apoyo para el fortalecimiento de las capacidades para la gestión del control de la deuda, como la notificación, el registro y la supervisión de la deuda pública en un programa de vigilancia más amplio que incluye un mejor análisis de la deuda y los sistemas de alerta temprana, la orientación sobre los marcos de política macrofiscal y la revisión de las políticas nacionales en materia de deuda por parte de las instituciones financieras internacionales. Si bien los beneficios que ofrecen unos datos sobre la deuda más completos, precisos y oportunos son indiscutibles, tanto para los gobiernos nacionales como para la notificación a nivel externo ante las bases de datos

¹⁷ Grupo Banco Mundial y FMI, “G20 note: strengthening public debt transparency – the role of the IMF and the World Bank”, Washington, D. C., 13 de junio de 2018. Disponible en <http://documents.worldbank.org/curated/en/991171532695036951/Strengthening-public-debt-transparency-the-role-of-the-IMF-and-the-World-Bank-G20-note>.

¹⁸ Disponible en <https://www.iif.com/Publications/ID/3387/Voluntary-Principles-For-Debt-Transparency>. Véase también Odette Lienau, “UNCTAD comment on the Institute of International Finance draft voluntary principles for debt transparency”, 10 de mayo de 2019, disponible en https://debt-and-finance.unctad.org/Documents/IIF_Principles_debt_transparency_UNCTAD_10_May_2019.pdf.

¹⁹ Comunicado de la reunión de los Ministros de Economía del G20 y los directores del Banco Central, celebrada los días 8 y 9 de junio de 2019 en Fukuoka (Japón).

²⁰ Banco Mundial y FMI, “Debt vulnerabilities in emerging and low-income economies”, documento preparado para la reunión del Comité Ministerial Conjunto de las Juntas de Gobernadores del Banco y del Fondo para la Transferencia de Recursos Reales a los Países en Desarrollo, celebrada el 13 de octubre de 2018, Washington D. C., 17 de septiembre de 2018.

internacionales, la idea de facilitar el apoyo de la comunidad internacional para aumentar la transparencia de los datos sobre la deuda, condicionada a la participación de los receptores de la ayuda en los programas de vigilancia de políticas más amplios, podría ser contraproducente, en caso de que el margen normativo nacional para responder a la inestabilidad financiera se reduzca y el compromiso de los gobiernos a notificar los datos sobre la deuda de manera oportuna se vea socavado.

31. El logro de una mayor transparencia de los datos sobre la deuda en los países en desarrollo puede ser más difícil de lo que parece, incluso como tarea independiente²¹. Para que la notificación, el registro y la supervisión de la deuda pública (y con garantía pública) sean eficaces, se necesita un compromiso de alto nivel por parte de los gobiernos para garantizar el establecimiento de marcos jurídicos e institucionales, a fin de definir claramente las responsabilidades concomitantes y facilitar los flujos de información entre las entidades gubernamentales encargadas de la gestión de las finanzas públicas. Además, los gobiernos deben contar con los recursos y las capacidades administrativas necesarias para dar prioridad a la asignación de personal cualificado para la tarea; también necesitan tener acceso a bajo costo a la tecnología adecuada para implementar sistemas de registro y supervisión sólidos. Por último, estos sistemas de registro y supervisión deben evolucionar de forma continua a fin de incorporar las nuevas tareas relativas a la transparencia general de los datos sobre la deuda, como instrumentos de deuda nacionales e internacionales cada vez más complejos, entre los que se incluyen los bonos supeditados al Estado, la deuda garantizada y la supervisión de los pasivos contingentes, como los que pueden derivarse de las alianzas público-privadas, la deuda subnacional (véase [A/72/253](#)), la deuda de grandes empresas privadas o de propiedad estatal o la deuda extrapresupuestaria.

32. Dicho esto, el registro y la notificación de datos de la deuda han mejorado considerablemente en el último decenio. Los resultados de las evaluaciones del marco de Public Expenditure and Financial Accountability indican que, en promedio, desde 2006, la calidad de esas áreas ha mejorado significativamente, al igual que la calidad de los sistemas de gestión de deuda pública para la contratación de préstamos y la emisión de garantías. Un número cada vez mayor de países que presentan informes a las bases de datos de la deuda desarrolladas por el Banco Mundial y el FMI también ponen de manifiesto los progresos realizados en este sentido.

33. Las soluciones para los retos pendientes, como la cobertura ampliada más allá de la deuda pública del gobierno central para reducir al mínimo las situaciones de deuda no reveladas, que solo se evidencian en caso de sobreendeudamiento grave, la puntualidad mejorada en la presentación de informes sobre nuevos instrumentos de deuda, desembolsos y servicios de deuda, la falta de funciones automatizadas para la generación de informes, el acceso limitado a los datos para las funciones de presentación de informes, las dificultades para la consolidación de datos dispersos y el poco conocimiento de las normas para la presentación de la información, así como una adhesión incompleta a estas, deberán tener en cuenta las causas básicas de la mala calidad de los datos sobre la deuda. Entre esas causas cabe citar la debilidad de los marcos jurídicos e institucionales, la fragmentación de las estructuras de gestión y la falta de una gestión de los riesgos operacionales detallada, procesos de validación de datos incompletos o irregulares, la insuficiencia de personal y la elevada tasa de movimiento de personal, la insuficiencia de la conectividad de los sistemas de gestión de la deuda de servicios auxiliares con otras bases de datos nacionales pertinentes, y capacidades o una autoridad insuficientes para realizar periódicamente auditorías de la deuda nacional.

²¹ Para consultar más detalles, véase Gerry Teeling, “Debt data transparency”, nota de antecedentes del segundo período de sesiones del Grupo Intergubernamental de Expertos en Financiación para el Desarrollo, Ginebra, noviembre de 2018.

34. Hay una serie de soluciones de eficacia demostrada disponibles actualmente para lograr las mejoras necesarias, incluidas las normas internacionales, los marcos y sistemas respaldados por el FMI, la Organización Internacional de las Entidades Fiscalizadoras Superiores, el Banco Mundial, el Programa del Sistema de Gestión y Análisis de la Deuda de la UNCTAD, las organizaciones regionales y la Commonwealth. Se debería dar prioridad a la ampliación de la prestación de asistencia técnica en las esferas finales de la supervisión, la notificación y el registro de la deuda, con especial hincapié en aumentar la comprensión y conciencia, la prestación de servicios de asesoramiento, el fortalecimiento de los sistemas informatizados de registro y notificación de la deuda, y la integración de estos sistemas en el contexto más amplio del marco de gestión de las finanzas públicas. La creación de marcos institucionales sostenibles y el fomento de la capacidad del personal son igualmente importantes.

35. La transparencia de datos de la deuda mejorada en ese sentido puede facilitarse mediante planes de acción adaptados y específicos para solucionar las debilidades detectadas, dado que no existe una solución con un enfoque único que sea válida para todos los casos. Los proveedores de asistencia técnica deberían seguir velando por que sus productos y servicios estén actualizados a fin de satisfacer las nuevas necesidades y en función de las normas en evolución.

36. La comunidad internacional podría, además, plantearse el establecimiento de un mecanismo de coordinación mundial para ofrecer asesoramiento y coordinación para la prestación de asistencia técnica en el registro y la notificación de la deuda, y para garantizar las sinergias con el espectro completo de la gestión de la deuda. Una mejor coordinación facilitaría la elaboración y la aplicación de un enfoque programático amplio y coordinado a fin de fomentar la capacidad de los países. Un objetivo inicial podría consistir en aplicar un nuevo enfoque coordinado para la evaluación de la calidad de los datos sobre la deuda. El establecimiento de un ejercicio de coordinación habitual entre los acreedores y los deudores para llevar a cabo verificaciones sistemáticas de la información relacionada con la deuda también podría ayudar a determinar áreas sin cobertura.

37. La ampliación de la asistencia técnica en el registro y la notificación de datos sobre la deuda, y la mejora de la coordinación entre los proveedores de asistencia técnica requerirán una nueva financiación. Esta financiación complementaría la financiación disponible actualmente para las actividades preliminares, como las comprendidas en el Mecanismo de Gestión de la Deuda y otras iniciativas similares.

IV. La Agenda 2030 y la brecha de la sostenibilidad de la deuda

38. Si bien la transparencia de los datos de la deuda es, sin duda, fundamental para disfrutar de diseños de políticas de futuro mejorados para abordar las dificultades financieras y relacionadas con la deuda, será necesario adoptar medidas más drásticas para mitigar las vulnerabilidades de la deuda en los países en desarrollo y mejorar la sostenibilidad de la deuda ahora para cumplir los Objetivos de Desarrollo Sostenible en el próximo decenio.

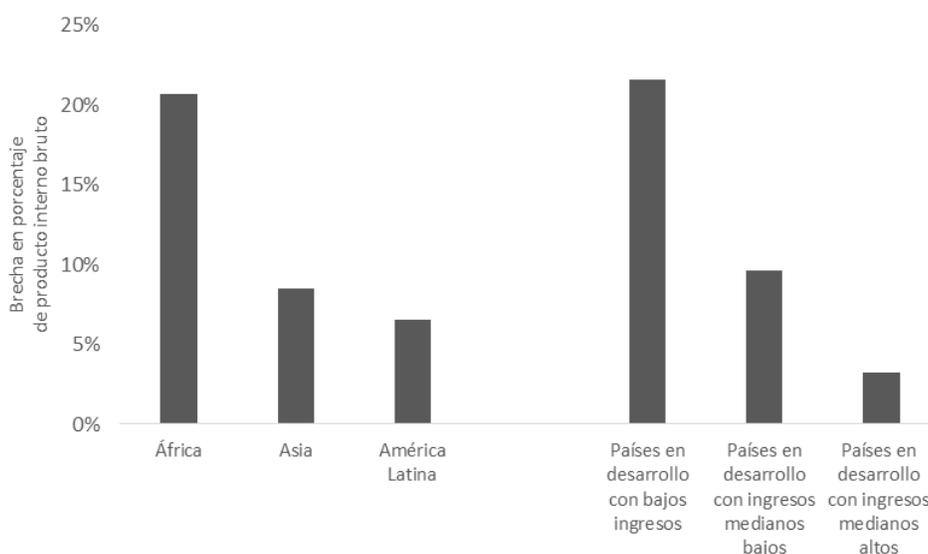
39. Con el fin de evaluar la medida en que las actuales vulnerabilidades de la deuda de los países en desarrollo pueden limitar su capacidad para lograr los Objetivos de Desarrollo Sostenible, la UNCTAD ha calculado los efectos de las necesidades de inversión relacionadas con los Objetivos básicos, como la erradicación de la pobreza y del hambre, y la prestación de servicios de educación y atención sanitaria básicos, en la sostenibilidad de la deuda a largo plazo en 31 países en desarrollo de ingresos bajos y medios. De acuerdo con la definición propuesta por el entonces Secretario General de sostenibilidad de la deuda, en la que se establecía 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 (véase [A/59/2005](#)), el análisis se centró en la manera en que al menos los elementos básicos de la Agenda 2030 podrían lograrse sin provocar un aumento de la tasa de deuda pública de los países en desarrollo.

40. Los resultados del análisis indican que el cumplimiento de los Objetivos de Desarrollo Sostenible se traduciría en un aumento de la relación entre la deuda pública y el PIB de alrededor del 47 % en la actualidad a no menos del 185 % de media si prevalecen las actuales pautas de gastos y financiación. Por el contrario, para lograr esos Objetivos para 2030 sin provocar un aumento de la relación entre la deuda y el PIB, las economías en desarrollo tendrían que crecer a una tasa media anual de cerca del 12 % al año²².

Figura IV
El déficit de financiación de los Objetivos de Desarrollo Sostenible por región y categoría de ingresos, 2018

(porcentaje del producto interno bruto)



Fuente: cálculos de la secretaría de la UNCTAD a partir de fuentes nacionales y estimaciones referentes a los requisitos de inversión de los Objetivos de Desarrollo procedentes de diversas fuentes.

41. Es evidente que estas necesidades de financiación no pueden satisfacerse únicamente mediante una mayor transparencia de los datos sobre la deuda, estrategias de gestión de la deuda y movilización de recursos nacionales. Tampoco está en camino de facilitar esta tarea la movilización de financiación privada internacional. Como se indica en un informe reciente del Overseas Development Institute²³, aunque la financiación combinada está aumentando, las cantidades movilizadas hasta la fecha siguen siendo muy limitadas en relación con el déficit calculado en la financiación relacionada con los Objetivos de Desarrollo Sostenible, que se concentra en los países en desarrollo de ingresos medios y los sectores económicos “difíciles”, más que en la

²² Para más detalles, véase también el *Informe sobre el Comercio y el Desarrollo: Financing the Global Green New Deal* de la UNCTAD: (de próxima publicación), cap. IV.

²³ Samantha Attridge y Lars Engen, *Blended Finance in the Poorest Countries: The Need for a Better Approach*, informe (Londres, Overseas Development Institute, abril 2019).

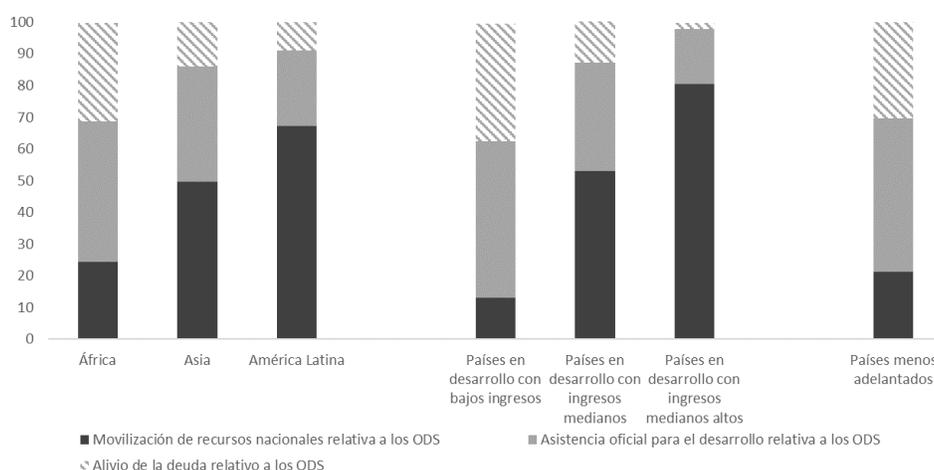
infraestructura social. Por lo tanto, sin un apoyo internacional adicional y por adelantado en forma de un aumento de la asistencia oficial para el desarrollo (AOD) y un esfuerzo multilateral coordinado para proporcionar una financiación del desarrollo a largo plazo y de bajo costo, los países en desarrollo de distintas categorías de ingresos se enfrentan a desafíos en relación con la sostenibilidad de su deuda aún más graves de los que ya padecen un número creciente de ellos.

42. En la figura V se presenta una estimación de las opciones de financiación pública y su magnitud requerida dividida por grupos de países en desarrollo según la región y los ingresos.

Figura V

Cierre de la brecha de la sostenibilidad de la deuda: opciones de financiación pública nacional e internacional

(porcentaje)



Fuente: cálculos de la secretaría de la UNCTAD a partir de fuentes nacionales y estimaciones referentes a los requisitos de inversión en relación con los Objetivos de Desarrollo Sostenible, procedentes de diversas fuentes.

43. Como se muestra en la figura 5, en el caso de las economías menos desarrolladas, una mayor movilización de recursos nacionales cerraría un 21,3 % de la brecha de la sostenibilidad de la deuda en relación con los Objetivos de Desarrollo Sostenible. Podría cerrarse un 48,4 % adicional mediante programas de AOD orientados a los Objetivos y el 30,3 % restante mediante programas de alivio de la deuda relacionados con los Objetivos. Se aplican cifras similares para cerrar la brecha de sostenibilidad de la deuda relacionada con los Objetivos en los países de África y los países en desarrollo de ingresos bajos. En el caso de los países en desarrollo de ingresos medios más bajos, una mayor movilización de los recursos nacionales podría ayudar a acabar con el 53,1 % de la brecha, mientras que los programas de AOD y de alivio de la deuda sufragarían el 34,1 y el 12,8 % respectivamente. Por último, para los países en desarrollo de ingresos medios más altos, una mayor movilización de recursos nacionales podría llegar a cubrir el 80,4 % del costo que supone lograr los Objetivos básicos a tiempo, sin deterioro de la sostenibilidad de la deuda. El resto de la brecha podría sufragarse mediante una combinación de AOD (17,4 %) y alivio de la deuda (2,1 %).

V. Conclusiones y recomendaciones en materia de políticas

44. En 2018, la situación de la deuda externa de muchos países en desarrollo ha empeorado de nuevo, y se han frustrado las efímeras esperanzas de posibles mejoras en un contexto de mercados de valores favorables y previsiones optimistas. El entorno económico mundial se caracteriza por una creciente preocupación por los efectos de la continua dependencia de políticas monetarias flexibles en la estabilidad financiera, junto con la preocupación por la debilidad de la demanda agregada, que aumenta las desigualdades y la incertidumbre generadas por la escalada de las tensiones comerciales y la inestabilidad de los mercados del petróleo.

45. El empeoramiento de la situación de la deuda externa en todo el mundo en desarrollo no ha llegado a un punto que provoque que los riesgos sistémicos continuados y sus probables repercusiones posteriores en la sostenibilidad de la deuda de los países en desarrollo se vean como una auténtica crisis de la deuda de los países en desarrollo. No obstante, la comunidad internacional debe tener en cuenta que la montaña que supone la deuda de los países en desarrollo alcanzará su madurez en los próximos años y que no se dispone de medidas normativas coordinadas y claras que permitan hacer frente a la situación.

46. Las recientes iniciativas de las instituciones financieras internacionales y el Grupo de los G20 para mejorar la transparencia de los datos de la deuda son de suma importancia para mejorar la futura gestión de la deuda y la correspondiente formulación de políticas. La continuación de los esfuerzos en ese sentido debe centrarse en la ampliación de la asistencia técnica en el registro y la notificación de los datos de la deuda, en particular mediante la financiación específica, y en el establecimiento de un mecanismo de coordinación mundial para ofrecer asesoramiento y coordinación para la prestación de asistencia técnica en el registro y la notificación de la deuda, y para garantizar las sinergias con todo el espectro de la gestión de la deuda. Además, esas iniciativas no deberían limitarse a su implementación en los países en desarrollo de bajos ingresos, sino que también deberían fomentar una mayor participación de esos países en iniciativas de políticas internacionales encaminadas a mejorar la transparencia de los datos de la deuda en sus países, en particular con miras a asegurar el compromiso a largo plazo de los Gobiernos con las iniciativas.

47. Mientras tanto, a fin de asegurar el logro oportuno de los Objetivos de Desarrollo Sostenible y evitar que aumenten las dificultades financieras y relativas a la deuda en los países en desarrollo, deben considerarse con carácter urgente medidas adicionales y más drásticas en materia de políticas internacionales, incluidas iniciativas de alivio de la deuda relacionadas con los Objetivos de Desarrollo Sostenible y una mayor asistencia oficial para el desarrollo, con especial atención a los requisitos de inversión relacionados con los Objetivos.

Anexo

Deuda externa de los países en desarrollo

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

	2015	2016	2017	2018 ^a	2000–2008 tasa de crecimiento anual	2009–2018 tasa de crecimiento anual	2017–2018 tasa de crecimiento
Todos los países en desarrollo							
Total de la cuantía de la deuda externa^b	7 847,5	8 226,9	9 016,8	9 728,6	8,69 %	8,86 %	7,89 %
Deuda a largo plazo	5 630,8	6 037,7	6 461,8	6 836,5	6,94 %	8,22 %	5,80 %
Deuda pública y con garantía pública	2 730,6	2 930,7	3 298,7	3 476,4	2,27 %	7,68 %	5,39 %
Deuda privada no garantizada	2 900,2	3 106,9	3 163,1	3 360,0	15,46 %	8,80 %	6,22 %
Deuda a corto plazo	2 088,4	2 063,7	2 402,5	2 826,2	14,61 %	11,80 %	17,63 %
Servicio de la deuda	956,8	1 083,5	1 147,2	1 238,9	7,04 %	7,91 %	7,99 %
Servicio de la deuda sobre deuda pública y con garantía pública	246,9	277,5	267,8	297,4	1,90 %	4,50 %	11,06 %
Indicadores de la deuda (en porcentaje)^c							
Total de la deuda externa/PIB	27,3	28,6	28,7	29,1			
Total de la deuda externa/exportaciones ^d	100,7	110,6	108,6	105,6			
Servicio de la deuda/PIB	3,3	3,8	3,7	3,7			
Servicio de la deuda/exportaciones	11,2	13,4	12,7	12,4			
Reservas/deuda a corto plazo	349,6	336,8	304,7	259,2			
Servicio de la deuda sobre deuda pública y con garantía pública/exportaciones	3,5	4,1	3,6	3,6			
Servicio de la deuda/sobre deuda pública y con garantía pública/ingresos fiscales	3,5	4,0	3,5	3,6			
Economías en desarrollo de ingresos altos							
Total de la cuantía de la deuda externa^b	5 160,6	5 399,2	5 987,6	6 585,6	10,65 %	10,51 %	9,99 %
Deuda a largo plazo	3 354,1	3 646,2	3 922,4	4 206,4	7,15 %	9,61 %	7,24 %
Deuda pública y con garantía pública	1 419,5	1 571,7	1 766,3	1 859,9	3,27 %	8,35 %	5,30 %
Deuda privada no garantizada	1 934,6	2 074,5	2 156,0	2 346,4	12,24 %	10,73 %	8,83 %
Deuda a corto plazo	1 755,4	1 708,5	2 002,8	2 399,9	15,72 %	13,20 %	19,82 %
Servicio de la deuda	590,2	721,9	745,4	818,0	3,90 %	8,77 %	9,75 %
Servicio de la deuda sobre deuda pública y con garantía pública	93,2	136,4	130,2	134,8	1,84 %	3,14 %	3,51 %
Indicadores de la deuda (en porcentaje)^c							
Total de la deuda externa/PIB	26,0	27,3	27,8	28,6			
Total de la deuda externa/exportaciones ^d	92,6	102,1	103,1	103,4			
Servicio de la deuda/PIB	2,9	3,6	3,5	3,5			
Servicio de la deuda/exportaciones	9,2	12,1	11,4	11,4			
Reservas/deuda a corto plazo	328,2	315,4	278,8	232,8			
Servicio de la deuda sobre deuda pública y con garantía pública/exportaciones	1,9	2,9	2,5	2,4			
Servicio de la deuda/sobre deuda pública y con garantía pública/ingresos fiscales	1,7	2,6	2,3	2,2			

	2015	2016	2017	2018 ^a	2000–2008 tasa de crecimiento anual	2009–2018 tasa de crecimiento anual	2017–2018 tasa de crecimiento
Economías en desarrollo de ingresos medios							
Total de la cuantía de la deuda externa^b	1 637,6	1 700,4	1 901,8	2 042,3	2,47 %	8,01 %	7,38 %
Deuda a largo plazo	1 365,4	1 407,1	1 566,0	1 692,2	2,92 %	8,12 %	8,05 %
Deuda pública y con garantía pública	880,0	925,6	1 054,9	1 130,5	0,71 %	7,27 %	7,17 %
Deuda privada no garantizada	485,4	481,5	511,2	561,7	12,11 %	10,06 %	9,88 %
Deuda a corto plazo	229,7	247,3	282,8	306,1	7,83 %	9,11 %	8,22 %
Servicio de la deuda	175,0	226,2	212,5	237,7	5,38 %	11,86 %	11,86 %
Servicio de la deuda sobre deuda pública y con garantía pública	87,8	68,6	90,2	105,1	-0,49 %	6,83 %	16,54 %
Indicadores de la deuda (en porcentaje)^c							
Total de la deuda externa/PIB	25,3	25,3	26,2	26,8			
Total de la deuda externa/exportaciones ^d	110,3	113,7	111,5	107,4			
Servicio de la deuda/PIB	2,8	3,4	3,0	3,2			
Servicio de la deuda/exportaciones	11,8	15,1	12,5	12,5			
Reservas/deuda a corto plazo	428,1	400,9	384,6	344,6			
Servicio de la deuda sobre deuda pública y con garantía pública/exportaciones	6,2	4,8	5,6	5,8			
Servicio de la deuda/sobre deuda pública y con garantía pública/ingresos fiscales	7,8	5,9	7,1	7,9			
Economías en desarrollo de ingresos bajos							
Total de la cuantía de la deuda externa^b	138,9	146,4	163,6	173,2	-0,70 %	7,32 %	5,90 %
Deuda a largo plazo	118,8	125,5	141,2	141,7	-0,57 %	7,51 %	0,38 %
Deuda pública y con garantía pública	107,6	113,4	128,4	138,9	-0,74 %	7,54 %	8,15 %
Deuda privada no garantizada	11,2	12,0	12,8	2,8	19,56 %	6,01 %	-77,74 %
Deuda a corto plazo	11,2	12,2	12,9	12,6	-0,89 %	4,88 %	-2,41 %
Servicio de la deuda	5,8	7,8	6,7	8,6	4,87 %	13,81 %	28,11 %
Servicio de la deuda sobre deuda pública y con garantía pública	4,4	4,1	4,6	5,5	1,08 %	10,42 %	19,51 %
Indicadores de la deuda (en porcentaje)^c							
Total de la deuda externa/PIB	31,3	34,0	34,8	35,2			
Total de la deuda externa/exportaciones ^d	132,4	143,8	141,9	137,1			
Servicio de la deuda/PIB	1,3	1,8	1,5	1,8			
Servicio de la deuda/exportaciones	5,5	7,9	5,7	6,7			
Reservas/deuda a corto plazo	508,1	458,3	510,6	510,1			
Servicio de la deuda sobre deuda pública y con garantía pública/exportaciones	4,2	3,7	3,7	4,0			
Servicio de la deuda/sobre deuda pública y con garantía pública/ingresos fiscales	5,6	5,3	5,6	6,3			
Economías en transición							
Total de la cuantía de la deuda externa^b	910,4	980,8	963,8	927,5	16,77 %	2,55 %	-3,77 %
Deuda a largo plazo	792,5	858,9	832,2	796,2	17,65 %	3,09 %	-4,33 %
Deuda pública y con garantía pública	323,6	320,0	349,0	347,1	4,67 %	5,78 %	-0,55 %

	2015	2016	2017	2018 ^a	2000–2008 tasa de crecimiento anual	2009–2018 tasa de crecimiento anual	2017–2018 tasa de crecimiento
Deuda privada no garantizada	469,0	539,0	483,2	449,1	36,24 %	1,40 %	-7,05 %
Deuda a corto plazo	92,0	95,8	104,0	107,7	22,61 %	0,65 %	3,57 %
Servicio de la deuda	185,7	127,6	182,6	174,5	26,53 %	1,61 %	-4,41 %
Servicio de la deuda sobre deuda pública y con garantía pública	61,4	68,3	42,8	52,1	12,53 %	3,62 %	21,54 %
Indicadores de la deuda (en porcentaje)^c							
Total de la deuda externa/PIB	46,0	53,5	44,3	40,2			
Total de la deuda externa/exportaciones ^d	143,9	176,8	143,2	114,6			
Servicio de la deuda/PIB	9,4	7,0	8,4	7,6			
Servicio de la deuda/exportaciones	29,4	23,0	27,1	21,6			
Reservas/deuda a corto plazo	546,2	540,3	564,2	582,4			
Servicio de la deuda sobre deuda pública y con garantía pública/exportaciones	9,7	12,3	6,4	6,4			
Servicio de la deuda/sobre deuda pública y con garantía pública/ingresos fiscales	10,0	11,8	6,0	6,6			
Pequeños Estados insulares en desarrollo							
Total de la cuantía de la deuda externa^b							
Deuda a largo plazo	618,5	672,1	696,3	742,7	32,56 %	8,94 %	6,66 %
Deuda pública y con garantía pública	417,8	447,4	448,5	470,9	30,15 %	9,25 %	4,99 %
Deuda privada no garantizada	57,2	58,9	62,1	67,9	5,36 %	5,09 %	9,27 %
Deuda a corto plazo	360,7	388,4	386,4	403,0	96,44 %	10,15 %	4,30 %
Deuda a corto plazo	193,5	216,0	238,2	261,7	40,22 %	8,39 %	9,85 %
Servicio de la deuda	62,3	71,7	72,4	75,6	37,36 %	5,94 %	4,52 %
Servicio de la deuda sobre deuda pública y con garantía pública	3,5	5,7	4,5	4,8	11,78 %	5,23 %	7,09 %
Indicadores de la deuda (en porcentaje)^c							
Total de la deuda externa/PIB	113,4	120,5	118,8	118,9			
Total de la deuda externa/exportaciones ^d	102,0	114,7	110,4	107,6			
Servicio de la deuda/PIB	11,5	12,9	12,4	12,2			
Servicio de la deuda/exportaciones	9,7	11,6	10,9	10,4			
Reservas/deuda a corto plazo	145,5	130,7	133,4	124,5			
Servicio de la deuda sobre deuda pública y con garantía pública/exportaciones	0,6	1,0	0,7	0,7			
Servicio de la deuda/sobre deuda pública y con garantía pública/ingresos fiscales	10,8	18,8	13,6	13,5			

Fuente: cálculos de la secretaría de la UNCTAD basados en la información proporcionada por el Banco Mundial, el FMI y fuentes nacionales.

Nota: Los grupos de países son grupos económicos, tal como se definen en las clasificaciones UNCTADStat, disponibles en <https://unctadstat.unctad.org/EN/Classifications.html>. La categoría “todos los países en desarrollo” hace referencia a países con economías en desarrollo de ingresos altos, ingresos medianos e ingresos bajos, así como a los países con economías en transición.

Abreviaturas: PIB, producto interno bruto; PPG, deuda pública y con garantía pública.

^a Estimaciones de 2018.

^b La cuantía total de la deuda incluye la deuda a largo plazo, la deuda a corto plazo y el uso del crédito del FMI.

^c Los datos utilizados para el cálculo de las proporciones se han ajustado conforme a la disponibilidad de datos de los países.

^d Las exportaciones incluyen los bienes, servicios e ingresos primarios que se exportan.