



Asamblea General

Distr. general
23 de julio de 2021
Español
Original: inglés

Septuagésimo sexto período de sesiones
Tema 18 c) del programa provisional
Cuestiones de política macroeconómica

La sostenibilidad de la deuda externa y el desarrollo

Nota del Secretario General

El Secretario General tiene el honor de transmitir a la Asamblea General el informe preparado por la Secretaría de la Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo.

* [A/76/150](#).



Informe preparado por la Secretaría de la Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo sobre la sostenibilidad de la deuda externa y el desarrollo

Resumen

En el presente informe, preparado por la Secretaría de la Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo de conformidad con la resolución [75/205](#) de la Asamblea General, se analizan los cambios actuales en la economía mundial y las consecuencias para la sostenibilidad de la deuda externa de las economías en desarrollo. También se analiza la evolución de los indicadores principales de la sostenibilidad de la deuda externa en 2020. Pese a que hasta el momento se han evitado las crisis de deuda, en gran parte debido a las suspensiones del servicio de la deuda y a un acceso más flexible a la financiación de emergencia en condiciones favorables, la mayoría de los indicadores se han deteriorado de manera significativa desde 2020, lo que pone en relieve los crecientes riesgos de que se llegue a la insolvencia externa en los próximos años. En el actual informe se proporciona un panorama de las principales iniciativas planteadas para mitigar el sobreendeudamiento de los países en desarrollo en el marco de la pandemia de enfermedad por coronavirus (COVID-19) y se llega a la conclusión de que no se han realizado suficientes avances para evitar el sobreendeudamiento soberano y el impago en el futuro cercano. Es necesario que haya un enfoque más decisivo para el alivio y las cancelaciones de la deuda en el período pospandemia.

I. Introducción: un entorno económico mundial frágil y desigual en el que “recuperarse mejor”

1. El devastador impacto económico y social de la pandemia de enfermedad por coronavirus (COVID-19) es evidente. La Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo (UNCTAD) estima que la producción mundial disminuyó un 3,9 % en 2020, la caída anual más pronunciada de actividad económica mundial de la que se tenga constancia en estas estadísticas¹. El Fondo Monetario Internacional (FMI) considera que esta cifra es del 3,3 % y estima también que el volumen del comercio mundial bajó un 8,5 % en 2020². Según la Organización Internacional del Trabajo (OIT), la pandemia causó la pérdida sin precedentes de 144 millones de trabajos en todo el mundo en 2020³, una cifra que captura solo parcialmente los efectos de la crisis sobre el empleo informal, que conformaba alrededor del 60 % del empleo mundial en 2019⁴. El Grupo Banco Mundial estima que la crisis ha sumido a 150 millones de personas más en la pobreza extrema en 2021 y que 8 de cada 10 de los “nuevos pobres” viven en países de ingreso mediano⁵, mientras que el Programa Mundial de Alimentos ha duplicado a 265 millones su estimación de la cantidad de personas que se enfrentan a la hambruna desde la aparición de la crisis de COVID-19⁶.

2. En este contexto y según lo que se indicó en el informe anterior (A/75/281), la pandemia afectó la sostenibilidad de la deuda externa de los países en desarrollo por varios canales en forma simultánea, entre los que se incluyen las salidas sin precedentes de capitales de cartera de no residentes, la disminución de inversión extranjera directa durante los primeros meses de la pandemia, la brusca caída de los ingresos de exportación y el colapso casi total del sector turístico internacional, así como también la pronunciada caída de los precios de los productos básicos y las remesas. La consecuencia inmediata fue que se redujo de forma drástica el margen fiscal de muchos países en desarrollo. De acuerdo con un informe reciente, los países desarrollados han gastado, en promedio, 9.836 dólares por persona para dar respuesta a la pandemia. En cambio, los países menos adelantados solo pudieron pagar 17 dólares por persona⁷, lo que afectó negativamente la sostenibilidad de la deuda externa que ya venía siendo frágil. De los 99 países de ingreso bajo evaluados con el Marco de Sostenibilidad de la Deuda para los Países de Bajo Ingreso del FMI y el Grupo Banco Mundial, más de la mitad (54) estaban en sobreendeudamiento o en riesgo de sobreendeudamiento en 2020, frente a los 16 países que estaban en esa situación en 2013, el punto más bajo registrado en dichas estadísticas⁸. Aunque el aumento desde 2019 (52) fue mínimo, las vulnerabilidades subyacentes habían aumentado antes de la pandemia y han empeorado durante 2020 a pesar de que se hayan tomado medidas de apoyo internacional (véase la secc. III del presente

¹ UNCTAD, “Out of the frying pan... into the fire?”, actualización del *Informe sobre el Comercio y el Desarrollo*, marzo de 2021.

² FMI, *Perspectivas de la economía mundial*, abril de 2021: *Manejar recuperaciones divergentes* (Washington D. C., 2021).

³ OIT, “Observatorio de la OIT: la COVID-19 y el mundo del trabajo, séptima edición - estimaciones actualizadas y análisis”, 25 de enero de 2021.

⁴ OIT, *Perspectivas sociales y del empleo en el mundo: Tendencias 2020* (Ginebra, 2020).

⁵ Véase www.worldbank.org/en/news/press-release/2020/10/07/covid-19-to-add-as-many-as-150-million-extreme-poor-by-2021.

⁶ Véase <https://reliefweb.int/report/world/statement-un-human-rights-experts-universal-access-vaccines-essential-prevention-and>.

⁷ Institute for New Economic Thinking, “La pandemia y la crisis económica: una agenda mundial de acción inmediata”. Informe preliminar sobre la respuesta mundial a la pandemia, 2021.

⁸ *Financing for Sustainable Development Report 2021* (publicación de las Naciones Unidas, 2021), pág. 129.

informe). Estas cifras no incluyen los impagos de la deuda soberana en 2020 de otros países en desarrollo, como la Argentina, el Ecuador, el Líbano y Suriname.

3. La recuperación mundial progresa de forma incipiente, impulsada por las firmes respuestas fiscales expansivas y monetarias a la crisis y el optimismo por los efectos de los programas de vacunación en las economías de los países avanzados. Las previsiones para el crecimiento de la producción mundial en 2021 van del 4,7 % al 6,0 %. Sin embargo, hay motivos suficientes para ser cuidadosos acerca del impacto sobre la sostenibilidad de la deuda externa de los países en desarrollo⁹. De los canales de transmisión mencionados, dos de ellos, las salidas negativas netas de capitales de cartera de no residentes y la disminución en los precios de los productos básicos, han cambiado en la segunda mitad de 2020 y en 2021. La posible contribución positiva de estos cambios se ve atenuada por sus diversos efectos en los países en desarrollo, el patrón desigual de la recuperación económica entre las economías avanzadas y aquellas en desarrollo, así como también, el acceso limitado a vacunas (asequibles) en la mayoría de los países en desarrollo.

4. El retorno de los inversionistas financieros mundiales a los países en desarrollo desde el segundo trimestre de 2020 se ha visto impulsado por la búsqueda de mayores tasas de rentabilidad en el exterior, dado el entorno de tasas de interés bajas en 2020 propio de los países desarrollados¹⁰. Inicialmente, este retorno benefició principalmente a las grandes economías de mercados emergentes, especialmente en Asia Oriental¹¹. Desde finales de 2020 y durante 2021, también se ha reactivado la emisión de bonos internacionales y los préstamos de bancos comerciales en algunos mercados frontera (países de ingreso bajo y de ingreso mediano)¹², potenciados en parte por la posibilidad de una nueva asignación de 650.000 millones de dólares en derechos especiales de giro y un consenso cada vez mayor en torno a la necesidad de redireccionar derechos especiales de giro no utilizados de las economías avanzadas a los países de ingresos bajo y mediano. Aun así, las condiciones financieras en muchos mercados frontera siguen siendo complejas debido al aumento de las primas de riesgo soberano en muchos países¹³.

5. Una razón de los continuos desafíos es que el reflujo de fondos de cartera de no residentes en algunos países en desarrollo se encuentra sujeto a una creciente inestabilidad. Son motivo de gran preocupación las expectativas de que haya presiones inflacionistas y que suban las tasas de interés a largo plazo en las economías desarrolladas, particularmente en los Estados Unidos de América, a raíz de su acelerada recuperación económica¹⁴. Es probable que dichas expectativas aumenten los costos por préstamos para los países en desarrollo, reviertan las entradas de capital de cartera en esos países al menos en parte y desaten la devaluación de las monedas nacionales, lo que hará subir el valor de la deuda en moneda extranjera de esos países¹⁵. Por ende, las compras netas de acciones de mercado emergente, de fondos propios y de deuda de no residentes para los países en desarrollo ya registraron una

⁹ UNCTAD, actualización del *Informe sobre el Comercio y el Desarrollo*, y FMI, *Perspectivas de la economía mundial*, abril de 2021, respectivamente.

¹⁰ Banco de Pagos Internacionales, *Informe Económico Anual, junio 2020* (Basilea, Suiza, 2020).

¹¹ UNCTAD, actualización del *Informe sobre el Comercio y el Desarrollo*.

¹² Bryan Hardy y Előd Takáts, “Banca internacional ante la COVID-19: resiliencia y motores”, *Informe Trimestral del BPI* (diciembre, 2020).

¹³ FMI, *Informe sobre la estabilidad financiera mundial: Adelantarse a un legado de vulnerabilidades* (Washington D. C., 2021), e *Informe Trimestral del BPI* (marzo, 2021).

¹⁴ FMI, *Perspectivas de la economía mundial, abril de 2021*, y Banco Mundial, *Perspectivas Económicas Mundiales, junio de 2021* (Washington D. C., 2021).

¹⁵ Jonathan Wheatley, “Rate expectations: developing countries threatened by US inflation”, *Financial Times*, 5 de junio de 2021.

disminución en febrero de 2021¹⁶, lo que se suma a un contexto de devaluaciones de moneda de más del 20 % en algunas economías de mercados emergentes y de entre el 20 % y el 50 % en algunos mercados frontera en 2020¹⁷. Como consecuencia de esto, algunos bancos principales de los países en desarrollo han comenzado a limitar las condiciones monetarias, lo que puede causar un freno prematuro en su propia recuperación económica y un mayor deterioro en la sostenibilidad de la deuda externa¹⁸.

6. En cuanto al segundo canal, el alza de los precios de los productos básicos alrededor de la segunda mitad de 2020 ayudó a mitigar las limitaciones de la balanza de pagos para los países en desarrollo que son exportadores de esos productos. Otra característica marcada del alza de los precios de los productos básicos es que ha afectado a todas las categorías de ese tipo de productos (el petróleo, los productos agrícolas y los metales), lo que estimula las previsiones de que habrá un nuevo “superciclo de productos básicos”¹⁹. Pese a que pueda ser así para los biocombustibles y los metales industriales de importancia para la transición energética, el actual auge en otros productos básicos se debe principalmente a factores más peculiares²⁰, como la acumulación de inversiones especulativas en los futuros sobre productos básicos, la creciente brecha entre la oferta y la demanda en muchos mercados debido al resurgimiento de la actividad industrial en China y en las economías avanzadas, unas cosechas que son menos prósperas de lo esperado y la disminución de las existencias de petróleo²¹. Al mismo tiempo, la expansión actual del precio de los productos básicos es un factor que contribuye a las presiones inflacionarias sobre los importadores de productos básicos y a la inseguridad alimentaria en los países en desarrollo más pobres²².

7. Por otra parte, la recuperación de las remesas ha sido muy gradual²³, los ingresos por turismo se han mantenido en un nivel bajo²⁴ y las economías de los países en desarrollo que dependen principalmente de esas fuentes de divisas siguen enfrentando retos cada vez más grandes para la sostenibilidad de su deuda externa.

8. Por consiguiente, cabe la posibilidad de que los cambios potencialmente favorables para los mercados financieros internacionales y de productos básicos de algunos países en desarrollo en los últimos meses duren poco, a menos que se coordine una recuperación económica equilibrada y verdaderamente mundial de la pandemia, en la que se consideren tanto inquietudes ambientales como de desarrollo. En el contexto actual, dicha recuperación requiere, antes que nada, un enfoque multilateral integral para la vacunación, sin el cual la recuperación económica de los países en desarrollo es poco probable.

9. Aun asumiendo que puedan mitigarse los posibles riesgos a la recuperación de los países en desarrollo impuestos por el recalentamiento de las economías avanzadas, continuará habiendo muchas presiones sobre la sostenibilidad de la deuda externa en los próximos años. En primer lugar, muchos mercados frontera, en particular en

¹⁶ Şebnem Kalemli-Özcan, “COVID-19 ¿De vuelta a 2013?”, *Finanzas y Desarrollo*, vol. 58, núm. 2 (junio de 2021).

¹⁷ Cálculos de la Secretaría de UNCTAD según las tasas de Refinitiv.

¹⁸ *Informe Trimestral del BPI* (marzo, 2021).

¹⁹ Neil Hume y Emiko Terazono, “Markets weigh prospect of new commodities supercycle”, *Financial Times*, 13 de mayo de 2021.

²⁰ Jumana Saleheen y Lavan Mahadeva, “Too early to call a commodities supercycle”, *Financial Times*, 19 de febrero de 2021.

²¹ FMI, *Perspectivas de la economía mundial*, abril de 2021.

²² UNCTAD, actualización del *Informe sobre el Comercio y el Desarrollo*, cuadro 1.

²³ Hasnain Malik, “Remittances are still helping many emerging markets, but Nigeria is an outlier”, *Tellimer*, 9 de mayo de 2021.

²⁴ Véase www.unwto.org/unwto-tourism-dashboard.

África Subsahariana, harán frente a un gran volumen de emisión de bonos soberanos en 2024. Salvo que se pueda reestructurar la mayor parte de la deuda antes de ese momento, el aumento del sobreendeudamiento sistémico y las crisis de deuda son inevitables. La próxima carga del reembolso de la deuda, a raíz del fin de la Iniciativa de Suspensión del Servicio de la Deuda del Grupo de los 20 en diciembre de 2021, empeorará esta situación. Los países participantes en la Iniciativa no solo no podrán seguir contando con realizar economías gracias a ella, sino que también deberán agregar los reembolsos suspendidos a sus planes de reembolso a partir de 2022. En segundo lugar, la financiación de emergencia relativa a la COVID-19 proporcionada por prestamistas multilaterales y regionales, que supone alrededor de 105.000 millones de dólares en el caso del FMI desde el comienzo de la crisis²⁵, representa una deuda nueva que debe ser saldada. Hasta el momento, el único alivio duradero de la carga de la deuda lo ha proporcionado el Fondo Fiduciario para Alivio y Contención de Catástrofes del FMI a 29 países seleccionados, por medio de subsidios para cubrir dos años de los pagos del servicio de la deuda al Fondo, por un valor cercano a 1.000 millones de dólares para el período comprendido entre abril de 2020 y abril de 2022.

II. Principales tendencias en la sostenibilidad de la deuda externa

10. Como se esperaba, la sostenibilidad de la deuda externa de los países en desarrollo continuó deteriorándose en 2020 pese a las suspensiones parciales del servicio de la deuda de las economías más pobres y el aumento en el acceso a la financiación en condiciones favorables. En las tendencias se reflejan en particular las crecientes restricciones para la solvencia externa en vez de obstáculos más transitorios para la liquidez internacional, lo que parece indicar que el creciente optimismo sobre la resiliencia financiera de los países en desarrollo puede ser prematuro.

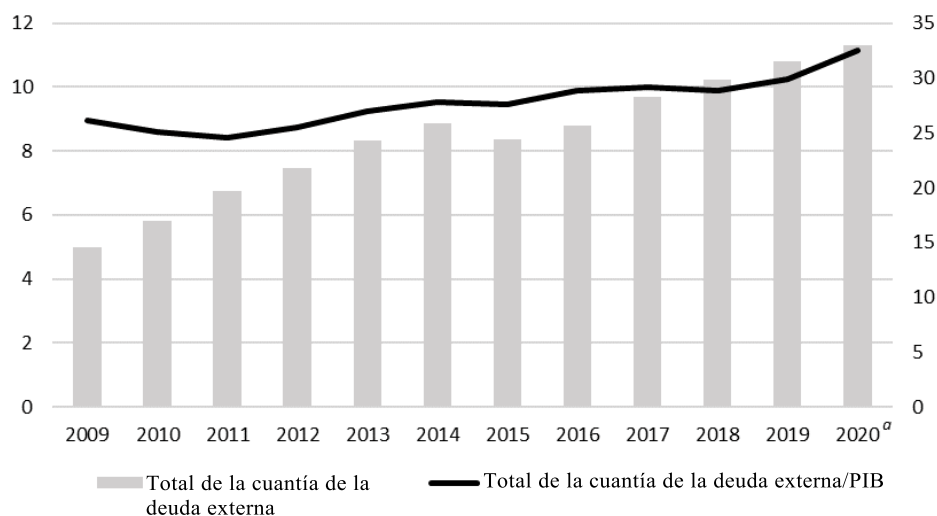
11. Los saldos de la deuda externa de los países en desarrollo y las economías en transición (en resumen, países en desarrollo) han llegado al nivel récord de 11,3 billones de dólares en 2020, un 4,6 % por encima de la cifra en 2019 y 2,5 veces mayor que la cifra en 2009 (4,5 billones de dólares). Debido a la disminución del 2,2 % de la producción para el conjunto de los países en desarrollo en 2020, el promedio del coeficiente entre el total de la deuda externa y el producto interno bruto (PIB) se elevó al 32,5 %, el porcentaje más alto alcanzado desde 2003 (véase la figura I)²⁶. Si se excluye a la República Popular de China, debido a su gran tamaño y a sus bajos niveles de endeudamiento externo, esta cifra sube al 43,9 % en 2020, frente a un 38,9 % en 2019.

²⁵ *Financing for Sustainable Development Report 2021*, pág. 143.

²⁶ FMI, *Perspectivas de la economía mundial, abril de 2021*, y UNCTAD, actualización del *Informe sobre el Comercio y el Desarrollo*.

Figura I
Saldos totales de deuda externa y deuda externa como porcentaje del PIB
para todos los países en desarrollo y economías en transición, 2009-2020

(Billones de dólares de los Estados Unidos y porcentaje del PIB)



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

^a Estimación.

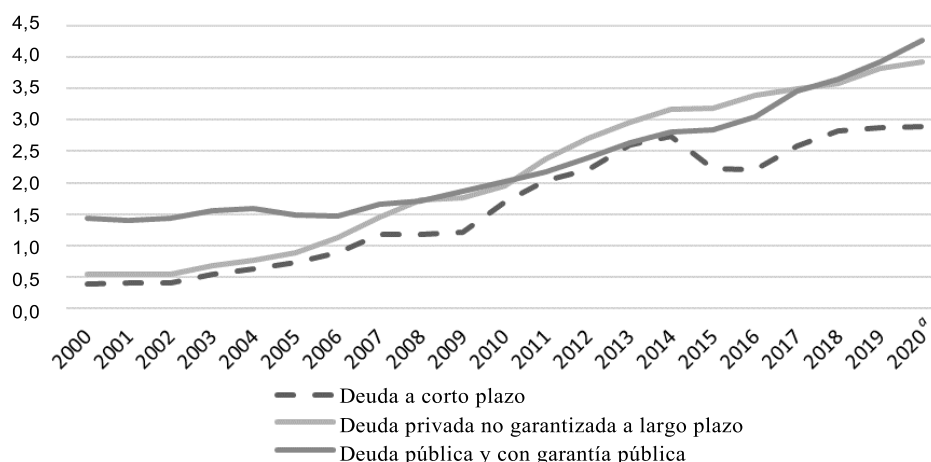
12. Asimismo, la composición de la deuda externa ha cambiado, pues la deuda pública externa a largo plazo con garantía pública ha reemplazado a la deuda privada externa a largo plazo sin garantía como el principal componente del perfil de la deuda externa en la mayoría de los países en desarrollo desde 2018, una tendencia que se vio claramente reforzada por la aparición de la pandemia de COVID-19 (véase la figura II). Aunque la deuda privada sin garantía se convirtió en un factor determinante para el endeudamiento general de los países en desarrollo en el período posterior a la crisis financiera global, el reciente crecimiento más acelerado de la deuda pública y con garantía pública en comparación con la deuda privada sin garantía refleja una mayor dependencia de los préstamos públicos en tiempos de crisis²⁷. Así pues, mientras que la deuda pública y con garantía pública creció un 8,7 % en 2020, claramente por encima de la tasa de crecimiento medio anual desde 2009 del 7,5 %, la deuda privada sin garantía creció solo un 2,9 %. La actual participación de la deuda privada no garantizada, tanto en la deuda externa a largo plazo como a corto plazo, sigue manteniéndose alta si se tienen en cuenta los estándares históricos (48,0 % y 34,7 %, respectivamente, en 2020), lo que supone pasivos contingentes importantes para el sector público²⁸.

²⁷ Informe sobre el comercio y el desarrollo 2019: *financiar un New Deal verde global* (publicación de las Naciones Unidas, 2019) cap. IV, secc. B.

²⁸ Véanse también [A/74/234](#) y [A/75/281](#).

Figura II
Tendencias de la composición de la deuda externa total para todos los países en desarrollo y economías en transición, 2000-2020

(Billones de dólares de los Estados Unidos)



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

^a Estimación.

13. La solvencia externa de los países en desarrollo, es decir su habilidad de atender sus obligaciones de deuda externa (por lo general, en moneda extranjera), sigue dependiendo principalmente de los ingresos por exportaciones. Los indicadores generales de solvencia externa se han deteriorado considerablemente en 2020 en todos los países en desarrollo. La relación entre la deuda externa total y las exportaciones subió del 110 % en 2019 al 129 % en 2020, superando los altos niveles de principios de la década de 2000, como resultado de una combinación entre el constante aumento de los saldos de deuda externa y la perturbación de los ingresos por exportaciones debido a la pandemia. Por la misma razón, el servicio de la deuda pública y con garantía pública como porcentaje de los ingresos por exportaciones se elevó al 15,8 % en 2020 desde el 14,7 % registrado en 2019, el mayor nivel visto desde 2002.

14. Para el conjunto de los países en desarrollo, el porcentaje de ingresos públicos que se utiliza para atender la deuda pública y con garantía pública bajó levemente, del 4,7 % en 2019 al 4,4 % en 2020, pese a la significativa presión sobre los ingresos públicos ejercida al comienzo de la crisis de la COVID-19. Pese a que esta disminución refleja en parte los efectos de la Iniciativa de Suspensión del Servicio de la Deuda, la cifra media está fuertemente influenciada por la baja proporción de ingresos públicos que se utiliza para atender la deuda pública y con garantía pública de los países en desarrollo con ingreso alto, lo que representa casi el 70 % de los saldos de deuda externa de los países en desarrollo. Por consiguiente, queda oculta la alta proporción de ingresos públicos que se utiliza para atender la deuda pública y con garantía pública en los países de ingreso bajo y de ingreso mediano, los países menos adelantados y los pequeños Estados insulares en desarrollo (véanse los párrs. 16 a 28). Además, en 62 países en desarrollo, la proporción de gasto gubernamental utilizado para atender la deuda pública y con garantía pública fue más

alta que la proporción de gasto en salud y, en muchos casos, mayor que el gasto en educación en 2020²⁹.

15. La relación entre las reservas internacionales y la deuda a corto plazo, un importante indicador de liquidez externa, se mantuvo estable en 2020 (299 %) en comparación con 2019 (286 %), aunque en niveles muchos más bajos que el punto más alto de 2009 (499 %), lo que sugiere un alto grado de vulnerabilidad general a los cambios de dirección de los flujos de capital y las crisis de liquidez. El leve aumento que experimentó este indicador en 2020 en relación con 2019 refleja un reflujo de capitales de cartera hacia algunos países en desarrollo desde el segundo trimestre de 2020.

A. Principales tendencias de la deuda externa por grupos de países en desarrollo³⁰

16. La pandemia de COVID-19 ha afectado con particular intensidad a los pequeños Estados insulares en desarrollo. Su PIB combinado cayó más del 6 % en 2020, frente a una caída del 2,2 % para todos los países en desarrollo, principalmente a causa de disminuciones bruscas en la actividad de dos sectores claves, el turismo costero y la pesca³¹. El colapso casi total de sus industrias turísticas en 2020 se ve reflejado en la caída de un 42,5 % de las ganancias por exportaciones de bienes y servicios del grupo, en comparación con el 10,7 % que tuvieron todos los países en desarrollo³². Como consecuencia de esto, la relación entre la deuda externa total y las exportaciones se elevó al 75,3 % en 2020, en comparación con el 61,8 % en 2019 y con niveles de aproximadamente el 40 % al comienzo de la década de 2000. De manera similar, la relación entre el servicio de la deuda y las exportaciones aumentó del 20 % en 2019 al 34 % en 2020. Los pequeños Estados insulares en desarrollo también gastaron una gran parte de sus ingresos públicos en atender la deuda pública y con garantía pública en 2020, un porcentaje que llega casi al 20 % para el grupo en su totalidad, lo que indica una fuerte presión sobre un espacio fiscal que resulta muy necesario. Aunque la relación entre las reservas internacionales y la deuda a corto plazo se mantuvo estable en esos Estados en relación con 2019, este indicador ya estaba en un nivel muy bajo (190 %) desde su punto más alto en 2009 (316 %) y en comparación con los otros grupos de países en desarrollo. Por lo tanto, en términos generales, la exposición prolongada de los pequeños Estados insulares en desarrollo a las crisis de solvencia externa y de liquidez, marcada por una creciente dependencia de la deuda privada no garantizada a corto plazo en respuesta al limitado acceso a financiación en condiciones favorables, claramente se ha visto reforzada durante la pandemia. A pesar de que, como en todos los demás grupos, hay diversidad entre esos Estados en lo respectivo a la sostenibilidad de la deuda externa, incluso en el grado de vulnerabilidad medioambiental, solo 18 de los 59 pequeños Estados insulares en desarrollo reunían las condiciones para sumarse a la Iniciativa de Suspensión del

²⁹ Daniel Munevar, “Una pandemia de deuda: Dinámicas e implicaciones de la crisis de deuda de 2020”, documento informativo (Bruselas, Red Europea sobre Deuda y Desarrollo, 2021).

³⁰ Los grupos de países son grupos económicos que se ajustan a las clasificaciones UNCTADStat (del 31 de marzo de 2021). A diferencia de las clasificaciones que se basan por completo en los ingresos, el grupo de 46 países menos adelantados se define de acuerdo con criterios adicionales, como el grado de vulnerabilidad económica y los impedimentos estructurales, así como el nivel de desarrollo humano.

³¹ Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos, “COVID-19 pandemic: towards a blue recovery in small island developing States”, 26 de enero de 2021.

³² Véase <https://www.unwto.org/news/tourism-back-to-1990-levels-as-arrivals-fall-by-more-than-70>.

Servicio de la Deuda, al excluirse algunos que tenían las mayores cargas de deuda pública y del servicio de la deuda³³.

17. En 2020 se registró el peor desempeño económico del grupo de los países menos adelantados en tres décadas, aunque la heterogeneidad de este grupo se refleja en unas tasas de crecimiento de PIB que van del -8,5 % al 1,5 % en 2020³⁴. La sostenibilidad de la deuda externa de este grupo se vio afectada en su mayor parte por el colapso de los ingresos de exportación, lo que aumentó la relación entre la deuda externa total y las exportaciones del 158 % en 2019 a más del 200 % en 2020, un aumento anual ligeramente menor que el que experimentaron los pequeños Estados insulares en desarrollo, pero que situó esa magnitud en niveles mucho mayores. Al mismo tiempo, la relación entre el servicio de la deuda y las exportaciones subió al 14,4 % en 2020, en comparación con un porcentaje del 13,0 % en 2019, el nivel más alto alcanzado desde 2000. La relación entre el servicio de la deuda pública garantizada y los ingresos públicos alcanzó el 11,4 % en 2020, frente al 5,0 % en 2000 y el 7,2 % en 2009. Sin embargo, desde 2019 se ha registrado una pequeña caída en este indicador, lo que refleja el alto porcentaje de participación en la Iniciativa de Suspensión del Servicio de la Deuda de parte de los países menos adelantados. Aunque los efectos de la Iniciativa fueron demasiado escasos para impedir el deterioro de la relación entre el servicio de la deuda y las exportaciones, contribuyeron a estabilizar la proporción de ingresos públicos destinados a atender la deuda pública y con garantía pública, ya que la disminución en ingresos públicos fue menos marcada que la caída en ingresos de exportación. La deuda pública y con garantía pública de los países menos adelantados aún representa alrededor del 70 % de la deuda externa total, pero el significativo crecimiento de la deuda privada no garantizada a una tasa anual del 16 % desde 2000 sigue planteando riesgos de que aumenten los pasivos contingentes para el sector público³⁵. Desde el punto de vista de la vulnerabilidad del grupo a los problemas de liquidez, la relación entre las reservas internacionales y la deuda a corto plazo se ha mantenido relativamente estable desde la crisis financiera mundial, aproximadamente en el 400 %, frente al 100 % en 2000, debido tanto a la disminución de la proporción de la deuda a corto plazo en la deuda externa total (del 9,3 % en 2019 al 8,7 % en 2020) como a la estabilidad o el crecimiento de las reservas internacionales. En conjunto, estos indicadores sugieren que, como un grupo, los países menos adelantados se enfrentan principalmente al empeoramiento de sus problemas de solvencia externa y que ha disminuido la posibilidad de que haya crisis de liquidez inminentes debido a la emisión de nuevos derechos especiales de giro y a las reasignaciones efectuadas en 2021.

18. Las tendencias de la deuda externa de los países de bajo ingreso (con excepción de los pequeños Estados insulares en desarrollo) reflejan en gran medida las tendencias de los países menos adelantados, con pequeñas diferencias. Los indicadores de la solvencia externa también se han deteriorado como resultado de la disminución de ingresos de exportación, pues la relación entre la deuda externa total y las exportaciones llegó al 220,5 % en 2020, el punto más alto alcanzado desde 2005, y la relación entre el total del servicio de la deuda y las exportaciones ascendió al 13,2 %, un nivel récord desde 2000. La proporción de ingresos públicos destinados al pago de la deuda pública y con garantía fue menor que en los países menos adelantados y también se redujo del 9,8 % en 2019 al 8,2 % en 2020 por la misma razón. De manera similar, las condiciones de liquidez externas mejoraron en 2020 y

³³ Véase <https://www.worldbank.org/en/topic/debt/brief/covid-19-debt-service-suspension-initiative>.

³⁴ *Informe sobre los países menos adelantados 2020: Capacidades productivas para la nueva década* (publicación de las Naciones Unidas, 2020).

³⁵ Véase también A/75/281.

las reservas internacionales superaron más de siete veces la deuda a corto plazo, debido en parte a una caída en la deuda a corto plazo del 7,9 % en 2019 al 5,7 % en 2020. La deuda pública y con garantía pública aún representaba un 86 % de la deuda externa a largo plazo de los países de ingreso bajo y un 75 % del total de la deuda externa en 2020, una gran parte de la cual estaba en manos de acreedores oficiales multilaterales y bilaterales en 2019 (información disponible más reciente)³⁶. Así pues, a pesar de que el aumento de la vulnerabilidad de la deuda externa fue un poco menos pronunciado en los países de ingreso bajo que en los países menos adelantados, los patrones indican que existe la misma predominancia de problemas de solvencia, de modo que, conforme a la evaluación efectuada por el FMI y el Grupo Banco Mundial en abril de 2021, alrededor del 45 % de los países de bajo ingreso (según la clasificación de la UNCTAD) tienen un alto riesgo de sobreendeudamiento.

19. Conforme a lo destacado en informes anteriores (A/74/234 y A/75/281), el perfil de la deuda externa de los países de ingreso mediano (sin incluir los pequeños Estados insulares en desarrollo) se ha visto caracterizada desde hace algún tiempo por tener mayor exposición al riesgo y mayor vulnerabilidad de la deuda que la mayoría de los otros grupos de países en desarrollo, como resultado de su exclusión casi total de las fuentes de financiación de la deuda externa en condiciones favorables y, por lo tanto, de su gran dependencia de los mercados financieros internacionales. La Iniciativa de Suspensión del Servicio de la Deuda está disponible solo para 73 países de la Asociación Internacional de Fomento que reúnen los requisitos, y excluye a un gran número de países de ingreso mediano vulnerables con niveles de endeudamiento elevados. Además, solo la mitad de los pocos países de ingreso mediano calificados para participar en la Iniciativa lo hicieron por miedo a perder el acceso a los mercados de capitales internacionales³⁷. Si bien en 2020 bajaron levemente las proporciones mucho más altas que la deuda a corto plazo y la deuda privada sin garantía representaban en la deuda externa a largo plazo (en comparación con los países de ingreso bajo y países menos adelantados), esto refleja principalmente las condiciones de financiación desfavorables disponibles para muchos países de ingreso mediano durante 2020³⁸. Pese a que la relación entre la deuda externa y las exportaciones es menor que en los países de ingreso bajo y en los países menos adelantados, dicha relación aumentó del 119,9 % en 2019 al 148,2 % en 2020, el nivel más alto registrado desde 2005. La relación entre el total del servicio de la deuda y las exportaciones creció del 14,7 % en 2019 al 17,5 % en 2020, un nivel mucho más alto que el registrado en los países de ingreso bajo y menos adelantados. La proporción de los ingresos públicos destinados al servicio de la deuda pública y con garantía pública también aumentó del 8,4 % en 2019 al 9,0 % en 2020. Aunque la relación entre las reservas internacionales y la deuda a corto plazo registró un pequeño crecimiento hasta alcanzar el 475,3 % en 2020, principalmente debido a la disminución de la deuda a corto plazo, sigue estando muy por debajo del nivel registrado en 2009 (675,6 %), lo que indica que los remanentes de liquidez se están debilitando, en particular en relación con la alta vulnerabilidad de este grupo a la volatilidad del flujo de capitales de cartera.

20. La crisis por la COVID-19 también afectó negativamente la sostenibilidad de la deuda externa de los países de ingreso alto (exceptuando a los pequeños Estados

³⁶ Cálculos de la secretaría de la UNCTAD basados en información proporcionada por el Banco Mundial.

³⁷ Cálculos de la secretaría de UNCTAD basados en <https://www.worldbank.org/en/topic/debt/brief/covid-19-debt-service-suspension-initiative> y Lars Jensen, "Sovereign debt vulnerabilities in developing economies: which countries are vulnerable and how much debt is at risk?", Development Futures Series Working Paper (Nueva York, PNUD, 2021).

³⁸ FMI, *Informe sobre la estabilidad financiera mundial*.

insulares en desarrollo), pero en menor medida. La relación entre el total de la deuda externa y las exportaciones aumentó del 104,8 % al 120,3 %, un aumento menos pronunciado que el experimentado por otros grupos de países pero que aun así está en su nivel más alto desde 2000. El servicio de la deuda como una proporción de las exportaciones también se mantuvo bastante por debajo de los niveles de otros grupos (3,8 % en 2020) y se registró solo un aumento mínimo desde 2019, lo que refleja que los países de ingreso alto fueron los que más se beneficiaron del reflujo de fondos a los países en desarrollo desde el segundo trimestre de 2020³⁹, así como la mayor importancia de las exportaciones de manufacturas de los países de ingreso alto, donde hubo una fuerte recuperación desde el tercer trimestre de 2020. La baja proporción de ingresos públicos destinados a atender la deuda pública y con garantía pública (3 % en 2020) se debe en su mayoría a que dicha deuda conforma menos de la mitad del total de la deuda externa en los países de ingreso alto. Por el contrario, los remanentes de liquidez de esos países, que se habían mantenido estables entre 2019 y 2020, se han reducido casi a la mitad desde 2009, hasta situarse en un 257,3 % en 2020. Esta reducción, junto con las proporciones mucho más altas de deuda privada sin garantía (53,3 %) y deuda a corto plazo (31,5 %) en el total de la deuda externa, pone de relieve su vulnerabilidad particularmente alta a la volatilidad de los flujos de capitales privados y los cambios de dirección de esos flujos.

21. La sostenibilidad de la deuda externa en las economías en transición se vio afectada principalmente por la disminución de las remesas y el hundimiento de los precios del petróleo que provocaron una reducción en los ingresos por exportaciones de casi el 20 % en 2020, apenas por debajo de los registrados en los pequeños Estados insulares en desarrollo. Por consiguiente, ambos indicadores de solvencia externa se deterioraron: la relación entre el total de la deuda externa y las exportaciones alcanzó el 158,7 %, lo que supone su nivel más alto desde 2000, y la relación entre el total del servicio de la deuda y las exportaciones se elevó al 27,5 %, también el mayor porcentaje registrado desde 2000, con la excepción de 2015. Este grupo también tiene altos remanentes de liquidez, que alcanzaron el 689,3 % en 2020.

B. Principales tendencias de la deuda externa por regiones en desarrollo

22. Para las regiones de los países en desarrollo, los efectos de la pandemia de COVID-19 sobre la sostenibilidad de la deuda externa han sido graves, pero diversos, por lo que solo el indicador de liquidez externa registra una tendencia ascendente o estable en todas las regiones. No obstante, los remanentes de liquidez fueron significativamente menores en dos regiones muy diferentes, Asia Oriental y el Pacífico, por un lado, y África Subsahariana, por otro, cuyas reservas internacionales para cubrir la deuda a corto plazo son solo unas 2,5 veces mayores que el monto de esa deuda, en comparación con otras regiones, donde las reservas son entre 4 y 7 veces mayores que dicho monto. Esto es particularmente inquietante para los países de África Subsahariana, que son mucho más vulnerables al empeoramiento de los problemas de solvencia externa. Sin embargo, debe tenerse en cuenta que en el indicador de reservas internacionales en relación con la deuda a corto plazo se tiende a subestimar las vulnerabilidades de liquidez, ya que se excluyen los flujos volátiles de cartera de no residentes hacia los mercados de capitales nacionales en las economías de mercados emergentes y no se tiene en cuenta el acceso excesivamente desigual a la red de seguridad financiera mundial (los préstamos del FMI, las

³⁹ UNCTAD, actualización del *Informe sobre el Comercio y el Desarrollo*, y FMI, *Informe sobre la Estabilidad Financiera Mundial*.

permutas financieras de los bancos centrales y los acuerdos financieros regionales) entre las regiones.

23. Con la excepción de Asia Oriental y el Pacífico, los problemas de solvencia externa se han agudizado en todas las regiones. África Subsahariana, la región en desarrollo más pobre, fue la más afectada, pues la pandemia reforzó fuertemente tendencias observadas desde 2015. La relación entre la deuda externa y el PIB aumentó del 158,3 % en 2019 al 209,6 % en 2020, el mayor nivel observado desde 2000 y el segundo más alto de todas las regiones (luego de América Latina y el Caribe), lo que refleja la extraordinaria disminución de un 20 % de los ingresos de exportaciones en 2020 y el aumento de un 5 % de los saldos de la deuda externa. Por consiguiente, la relación entre el total del servicio de la deuda externa y las exportaciones aumentó significativamente del 15,3 % en 2019 al 20 % en 2020, también el porcentaje más alto alcanzado desde 2000. Las economías de África Subsahariana enfrentaron presiones altas y continuas en sus espacios fiscales, y la proporción de ingresos públicos destinados al servicio de la deuda pública y con garantía pública aumentó más del triple desde su nivel más bajo en 2011 y alcanzó el 10,5 % en 2020. La pequeña disminución en este indicador desde el 11,7 % en 2019 refleja la importante proporción que representan los países que participan de la Iniciativa de Suspensión del Servicio de la Deuda.

24. La región de Oriente Medio y Norte de África experimentó la caída más contundente de los ingresos de exportaciones en 2020 de todas las regiones (28 %), debido a su gran dependencia de la exportación de petróleo. Dado que los saldos de deuda externa subieron hasta casi un 5 % en 2020, la relación entre el total de la deuda externa y las exportaciones aumentó del 97,8 % en 2019 a un nuevo nivel récord del 144,5 % en 2020. Además, la relación entre el servicio de la deuda externa y las exportaciones subió del 10,3 % en 2019 al 14,6 % en 2020, también el nivel más alto desde 2000. Debido a que la región registró una nueva caída en los ingresos públicos del 20 % en 2020 (la mayor después de América Latina y el Caribe), la proporción de ingresos públicos destinados a los pagos del servicio de la deuda pública y con garantía pública mantuvo su tendencia al alza desde 2009 y alcanzó el 8,8 % en 2020, por lo que la región se benefició un poco menos que África Subsahariana de la Iniciativa de Suspensión del Servicio de la Deuda. La región fue la única en registrar una (pequeña) disminución del remanente de liquidez.

25. La región de América Latina y el Caribe registró la mayor caída en crecimiento de la producción mundial de todas las regiones en 2020, alrededor del 7 %, la mayor disminución de este tipo en 120 años⁴⁰. Sin embargo, los ingresos de exportaciones de la región, aunque disminuyeron de forma significativa en 2020 (un 14,6 %), tuvieron una caída menor que en Asia Oriental y el Pacífico y en Oriente Medio y el Norte de África, lo que se explica por su estructura más diversificada de exportaciones, y los saldos totales de deuda externa crecieron a una velocidad mucho más lenta en 2020 (1,47 % en comparación con una tasa media del 7,44 % entre 2009 y 2020). Aun así, la región ya había registrado los peores indicadores de solvencia externa antes de la pandemia, con una relación entre el total de la deuda externa y las exportaciones del 186,7 % y una relación entre el total del servicio de la deuda y las exportaciones del 29,3 % en 2019. En 2020, ambos indicadores aumentaron aún más, hasta situarse en el 221,8 % y el 31,5 %, respectivamente, el mayor porcentaje de todas las regiones. La relación entre el servicio de la deuda pública y con garantía pública y los ingresos públicos presentó una pequeña caída, del 11 % en 2019 al 10 %

⁴⁰ Comisión Económica para América Latina y el Caribe, *Panorama Fiscal de América Latina y el Caribe: los desafíos de la política fiscal en la recuperación transformadora pos-COVID-19* (Santiago, 2021).

en 2020, aunque todavía se sitúa muy por encima de los niveles obtenidos luego de la crisis financiera mundial.

26. Las economías en desarrollo de Europa y Asia Central registraron la segunda relación más alta entre el total de la deuda externa y las exportaciones en 2020 (172 % en comparación con el 139 % en 2019), solamente por debajo de América Latina y el Caribe. En esta región, los saldos de la deuda externa no aumentaron en 2020 y el deterioro de la solvencia externa fue consecuencia exclusiva de la caída de los ingresos de exportación, cuyo porcentaje fue alrededor del 19 % en 2020, debido a la gran dependencia del petróleo y de la exportación de otros productos básicos energéticos. Como consecuencia de esto, la relación entre el total del servicio de la deuda y las exportaciones subió del 25 % en 2019 al 31 % en 2020, el mayor aumento de todas las regiones. La proporción de ingresos públicos destinados al servicio de la deuda pública y con garantía pública se mantuvo estable desde 2019, justo por encima del 7 %, lo que refleja en parte la disminución de la proporción de deuda pública y con garantía pública en la totalidad de la deuda externa, a diferencia de lo ocurrido en otras regiones.

27. En Asia Meridional, la relación entre el total de la deuda externa y las exportaciones aumentó del 125 % en 2019 al 147 % en 2020, el mayor nivel alcanzado desde 2003, lo que, junto con la caída en los ingresos de exportaciones debido a la pandemia, refleja un crecimiento más acelerado de la deuda a corto plazo (de casi el 6 %) en relación con otras regiones, excepto Asia Oriental y el Pacífico. Por lo tanto, la relación entre el total del servicio de la deuda y las exportaciones subió del 12 % en 2019 al 14,5 % en 2020, lo que supone una continuación de la tendencia ascendente registrada desde 2011. En cambio, la proporción de ingresos públicos destinados al servicio de la deuda pública y con garantía pública es mucho menor que en la mayoría de las demás regiones, y solo aumentó levemente desde 2019 para situarse en un 5,4 % en 2020, debido al peso relativamente más bajo de la deuda pública y con garantía pública en la totalidad de la deuda externa en comparación con otros grupos, registrándose incluso una pequeña disminución en el servicio de esta deuda en 2020.

28. Aunque Asia Oriental y el Pacífico (con la excepción de la República Popular de China) registraron su desempeño económico más débil en al menos 30 años y hubo una disminución de la producción del 1,0 % en 2020, la región salió relativamente bien parada debido al control más efectivo de la pandemia, la rápida recuperación de la producción nacional y el sólido desempeño en la exportación de mercancías⁴¹. Asimismo, la exposición de la región a las vulnerabilidades de la deuda externa fue la más baja al comienzo de la pandemia, con casi todos los indicadores por debajo de los de las otras regiones. El único indicador de solvencia que registró un deterioro moderado en 2020 fue la relación entre el total de la deuda externa y las exportaciones, que subió del 83,6 % al 92,2 %, ya que el desempeño positivo de las exportaciones no fue suficiente para compensar el crecimiento de la deuda externa, la más alta de todas las regiones (7,3 %), debido a que la región fue uno de los beneficiarios principales de la mejora de las condiciones financieras en los mercados financieros internacionales desde mediados de 2020. Pese a que, debido a la pandemia, en 2020 se registró un aumento mínimo de la proporción históricamente baja que la deuda pública y con garantía pública representa en el total de la deuda externa, la región experimentó un pequeño aumento en la proporción de ingresos públicos destinados al servicio de la deuda pública y con garantía pública, que de todas maneras fue muy bajo, situándose en el 1,5 % en 2020. En cambio, los remanentes de liquidez en lo relativo a las reservas internacionales son mucho menores de lo que eran hace una década y son los más bajos de todas las regiones.

⁴¹ Comisión Económica y Social para Asia y el Pacífico, *Economic and social survey of Asia and the Pacific 2021: Towards post-COVID-19 Resilient Economies* (Bangkok, 2021).

III. Iniciativas, propuestas y recomendaciones sobre políticas

29. Las tendencias descritas en la sección II indican que, si bien se pudieron evitar crisis incontrolables de deuda soberana en los países en desarrollo en 2020, no se han tratado los problemas de solvencia subyacentes y se están acumulando nuevas presiones sobre la sostenibilidad de la deuda externa. En efecto, la respuesta de la comunidad internacional al aumento del sobreendeudamiento durante la pandemia ha sido postergar el abordaje del problema al preferirse las suspensiones parciales de los pagos del servicio de la deuda y los préstamos de emergencia multilaterales y en condiciones favorables (nueva deuda) a un enfoque coordinado e integrado para el alivio de la carga de la deuda. El mayor peligro para la recuperación económica y, por lo tanto, también para la estabilidad o mejora de la sostenibilidad de la deuda en los países en desarrollo procede actualmente de las presiones para adoptar políticas de consolidación fiscal y monetaria prematuras, debido a la combinación de tres factores principales: el aumento de los pagos del servicio de la deuda para la deuda acumulada en el pasado; los efectos adversos de las presiones inflacionarias en las economías en desarrollo sobre los costos de los préstamos, los flujos de capitales y los tipos de cambio; y las condiciones de austeridad que llevan aparejadas las nuevas iniciativas multilaterales de préstamo y alivio de la carga de la deuda. Esto podría dar lugar a períodos prolongados de ajustes nacionales restrictivos y, en caso de que estos no fueran suficientes para aliviar la carga del servicio de la deuda externa, a suspensiones de pagos prolongadas y costosas. Tal como se indicó en un resumen de políticas reciente de las Naciones Unidas sobre liquidez y soluciones a la deuda, “el momento de actuar es ahora”⁴².

A. Principales propuestas e iniciativas actuales

30. La Iniciativa de Suspensión del Servicio de la Deuda proporciona a los países participantes una suspensión temporal muy necesaria, como se indica en la sección II, aunque su magnitud es limitada. Según las previsiones actuales, podría abarcar 30.300 millones de dólares en obligaciones de deuda externa pagaderas por los países deudores participantes a los acreedores bilaterales entre mayo de 2020 y diciembre de 2021, si participaran todos los países calificados. Esto equivale aproximadamente a una quinta parte (21 %) de los pagos del servicio de la deuda que los países seleccionados para la Iniciativa de Suspensión del Servicio de la Deuda deben pagar por su deuda pública y con garantía pública en 2020 y 2021 (que se estima en unos 87.100 millones de dólares) y alrededor de la mitad de los pagos que deben pagar a los acreedores bilaterales (34.300 millones de dólares) en el mismo período⁴³. Cubre solamente el 1,3 % del total de los pagos del servicio de la deuda externa que deben pagar todos los países en desarrollo (1,39 billones de dólares) y un 6,6 % de los pagos de esa naturaleza que adeudan los países de ingreso mediano (277.400 millones de dólares) solamente en 2020. Al 8 de marzo de 2021, el FMI estimó que 43 de los 73 países de la Asociación Internacional de Fomento que reunían los requisitos habían solicitado asistencia en el marco de la Iniciativa, lo que supone 5.700 millones de dólares en suspensiones del servicio de la deuda en 2020. En este escenario, se espera una suspensión del servicio de la deuda de otros 7.300 millones de dólares para los

⁴² Naciones Unidas, “Soluciones a problemas de liquidez y deuda para invertir en los Objetivos de Desarrollo Sostenible: es el momento de actuar”, resumen de políticas, marzo de 2021.

⁴³ Cálculos de la secretaría de la UNCTAD basados en la información de la base de datos International Debt Statistics del Banco Mundial. La información disponible abarca a 68 países seleccionados para la Iniciativa de Suspensión del Servicio de la Deuda. Los datos previstos sobre los pagos del servicio de la deuda para 2020 y 2021 se basan en la información obtenida mediante el Sistema de Notificación de la Deuda del Banco Mundial a fines de 2018; véase <https://datatopics.worldbank.org/debt/ids>.

países participantes en el primer semestre de 2021⁴⁴. Ahora que se acerca el final de la Iniciativa, con el vencimiento de los reembolsos de amplias sumas del principal de muchos países en desarrollo en un período de dos a tres años, incluidos los países seleccionados para la Iniciativa de Suspensión del Servicio de la Deuda, cabe afirmar que su ámbito y alcance han sido claramente insuficientes para evitar el sobreendeudamiento externo, más allá de posponerlo, incluso en los países en desarrollo más pobres.

31. Las propuestas para abordar el alivio de la deuda de emergencia y los problemas de liquidez, incluida la Iniciativa sobre la Financiación para el Desarrollo en la Era de la COVID-19 y Después, coorganizada por los Primeros Ministros del Canadá y Jamaica y el Secretario General⁴⁵, están compuestas de cancelaciones de la deuda, programas de permuta de deuda, programas de recompra de la deuda comercial, programas de reconfiguración o canje de la deuda pagadera a los acreedores oficiales en condiciones más favorables, la asignación de nuevos derechos especiales de giro y la reasignación de los derechos especiales de giro no utilizados a los países vulnerables, incluidos los de ingreso mediano, y la ampliación y extensión de la Iniciativa de Suspensión del Servicio de la Deuda y del Marco Común para el Tratamiento de la Deuda más allá de la Iniciativa de Suspensión del Servicio de la Deuda para incluir a los países vulnerables de ingreso mediano, así como mecanismos de garantía en el Banco Mundial y otros bancos de desarrollo multilateral para promover la participación de acreedores privados en la Iniciativa⁴⁶. De entre estas propuestas, en la actualidad, solo se están realizando progresos tangibles en lo relativo a los programas de permuta de deuda, en el marco de la Iniciativa de Canje de Deuda por Adaptación Climática para el Caribe de la Comisión Económica para América Latina y el Caribe⁴⁷, y la Comisión Económica y Social para Asia Occidental recientemente lanzó una Iniciativa de Canje de Deuda por Acción Climática y Objetivos de Desarrollo Sostenible⁴⁸.

32. Además, han surgido varias propuestas que buscan abordar medidas a medio y largo plazo para evitar crisis de deuda soberana en los países en desarrollo, muchos de los cuales ya se agrupan bajo la Iniciativa sobre la Financiación para el Desarrollo en la Era de la COVID-19 y Después, que van desde el aumento de la transparencia en materia de deuda hasta la promoción de instrumentos de financiación de la deuda basados en el mercado y vinculados a preocupaciones a más largo plazo, como los Objetivos de Desarrollo Sostenible y el cambio climático, las reformas de las evaluaciones de sostenibilidad de la deuda a este respecto, el fortalecimiento de instrumentos jurídicos vinculantes y de derecho indicativo nacionales e internacionales para limitar los litigios de acreedores renuentes y reformas más en profundidad de los mecanismos de renegociación de la deuda soberana.

33. El cambio más importante ha sido la adopción del Marco Común para el Tratamiento de la Deuda más allá de la Iniciativa de Suspensión del Servicio de la Deuda por el Grupo de los 20⁴⁹. Aunque esta medida ha sido aceptada ampliamente como el primer paso hacia un enfoque más integral de los mecanismos de

⁴⁴ Véase <https://www.imf.org/en/About/FAQ/sovereign-debt>.

⁴⁵ Véase www.un.org/en/coronavirus/financing-development. Véase también *Financing for Sustainable Development Report 2021*.

⁴⁶ Patrick Bolton *et al.*, “Born out of necessity: a debt standstill for Covid-19”, Centre for Economic Policy Research, *Policy Insight*, núm. 103, abril de 2020.

⁴⁷ Véase, por ejemplo, https://www.cepal.org/sites/default/files/news/files/19-00814-debt_initiative_flyer-web.pdf.

⁴⁸ Véase, por ejemplo, <https://www.unescwa.org/news/launch-escwa-climate-sdgs-debt-swap-initiative>.

⁴⁹ Grupo de los 20, declaración emitida por la reunión extraordinaria de los Ministros de Finanzas y Gobernadores de Bancos Centrales del Grupo de los 20, 13 de noviembre de 2020, anexo I.

renegociación de la deuda soberana, sigue habiendo inquietudes en dos áreas principales. En primer lugar, el marco se limita a los países que cumplen los requisitos de la Iniciativa de Suspensión del Servicio de la Deuda y los acreedores bilaterales del Grupo de los 20, y se espera que los países beneficiarios busquen como mínimo el mismo trato de otros acreedores bilaterales y privados. Esto puede ser un reto insuperable para los países en desarrollo más pobres que tienen poca capacidad de negociación frente a poderosos grupos de acreedores privados. En segundo lugar, reproduce un enfoque de las evaluaciones de la sostenibilidad de la deuda y la condicionalidad conexas en materia de políticas para el alivio y la reestructuración de la deuda que pone el énfasis en los programas de austeridad nacional⁵⁰. Esto resulta particularmente inadecuado en el contexto actual, en el que muchos países en desarrollo ya están enfrentando limitaciones prematuras en sus espacios de política monetaria y fiscal derivadas del patrón desigual de recuperación económica en los países desarrollados y los países en desarrollo, en un momento en que las políticas anticíclicas son fundamentales para su recuperación.

34. Hasta ahora, los progresos en estas medidas se han centrado en gran parte en dos ámbitos que ya eran prioritarios antes de la crisis de la COVID-19: la promoción de la transparencia de la deuda, en particular en los países deudores; y la ampliación del uso de instrumentos innovadores de financiación basados en el mercado (como el fortalecimiento de las cláusulas de acción colectiva en los bonos soberanos, los instrumentos de deuda dependiente del Estado y los bonos verdes) para la prevención y solución de las crisis de deuda⁵¹.

B. Recomendaciones sobre políticas

35. Es necesario que haya un enfoque más decisivo para proveer el alivio y las cancelaciones de la deuda en forma excepcional y significativa durante el período pospandemia, si se quiere evitar otra década perdida en los países en desarrollo. Este enfoque debe basarse en las actuales vulnerabilidades de la deuda (en vez de en el criterio de los ingresos) y tratar de facilitar una recuperación económica sostenible de la pandemia en los países en desarrollo. Si no se atiende ahora la necesidad urgente de dar una mayor estabilidad a la carga de la deuda de los países en desarrollo y situarla en una perspectiva a más largo plazo mediante medidas significativas de alivio y gestión de la deuda, la solución de las crisis futuras será más costosa para los deudores y, en última instancia, también para los acreedores.

36. Un importante obstáculo para proporcionar un alivio integral de la carga de la deuda y sus cancelaciones luego de la pandemia, o incluso para lograr la suspensión temporaria del pago del servicio de la deuda, como se puede hacer mediante la Iniciativa de Suspensión del Servicio de la Deuda, es la falta de mecanismos para garantizar la participación de los acreedores privados, dado que se han convertido en propietarios de una parte cada vez mayor de la deuda soberana de los países en desarrollo durante las últimas dos décadas (véanse [A/74/234](#) y [A/75/281](#)). Para algunos países de ingreso bajo y menos adelantados que deben una alta proporción de la deuda pública y con garantía pública a los acreedores oficiales, el riesgo de que el alivio de la deuda sea destinado a pagar a los acreedores privados es limitado y debería considerarse con carácter excepcional la cancelación de la deuda más allá de

⁵⁰ En el marco se relaciona de forma explícita el tratamiento de la deuda con los parámetros de un programa apoyado por el FMI que tenga un tramo de crédito superior; es decir, la condicionalidad típica de los préstamos del FMI.

⁵¹ FMI, “The international architecture for resolving sovereign debt involving private-sector creditors: recent developments, challenges, and reform options”, resumen de políticas, núm. [2020/043](#), 23 de septiembre de 2020.

los 1.000 millones de dólares proporcionados por el FMI a las 29 economías más pobres por medio de su Fondo Fiduciario para Alivio y Contención de Catástrofes. No obstante, para un número creciente de países en desarrollo, incluidos los mercados frontera y los países de ingreso intermedio, es esencial que los acreedores privados participen en las iniciativas de alivio de carga de la deuda.

37. A falta de reformas integrales en la estructura de la deuda soberana internacional, incluida la participación reglamentaria de los acreedores en las iniciativas de alivio de la carga de la deuda, habría que seguir estudiando las propuestas para fomentar programas de recompra de la deuda comercial (intercambios con descuentos considerables) o garantías para los acreedores privados participantes en el futuro reembolso completo de las obligaciones de deuda que fueron recortadas por los prestamistas internacionales. En el contexto de la iniciativa de alivio de la carga de la deuda en el período pospandemia, la financiación multilateral para dichas iniciativas podría ser considerable dada la generalización del sobreendeudamiento y la mayor importancia de la deuda soberana en manos privadas, en comparación, por ejemplo, con lo sucedido en el caso de la Iniciativa para los Países Pobres Muy Endeudados y la Iniciativa para el Alivio de la Deuda Multilateral. Sin embargo, esto se debe ponderar en función de los costos de oportunidad de las crecientes crisis de deuda si no existe un alivio efectivo de la carga de la deuda pospandemia.

38. Asimismo, la capacidad de los tenedores de bonos privados para resistirse a participar de las iniciativas de alivio de la carga de la deuda se ve facilitada por la falta de transparencia en los mercados de bonos soberanos y el poderoso papel de los inversionistas internacionales. Los Principios Voluntarios para la Transparencia de la Deuda del Instituto de Finanzas Internacionales⁵² son un paso importante en la dirección correcta, pero excluyen explícitamente los bonos que cotizan en bolsa con el argumento de que ya se les aplican suficientes requisitos de divulgación de información. Como muestra una investigación reciente⁵³, esto dista de ser así. Las medidas propuestas para mejorar la transparencia incluyen un registro público para la información sobre préstamos y deudas que abarque los bonos soberanos además de otros instrumentos de préstamo y ofrezca una cobertura adecuada para todos los grupos de ingresos de los países en desarrollo, además de mejorar la normativa sobre divulgación de información para los contratos de bonos y las participaciones de carácter soberano.

39. Como primer paso hacia una reforma más sustancial de la estructura de la deuda internacional, es necesario avanzar en dos ámbitos principales para facilitar el alivio de la deuda (véase también A/75/281):

i) Un marco internacional transparente y predecible para las moratorias de la deuda. La pandemia de COVID-19 ha demostrado ampliamente el costo que supone la inexistencia de un mecanismo como este. Debe tener límites de tiempo claros y deben estipularse medidas financieras provisionales para asegurar que la economía del deudor siga funcionando, así como moratorias automáticas en los litigios de los acreedores durante la moratoria de la deuda. El mecanismo debe ponerse en marcha a pedido del deudor y debe sancionarse mediante un procedimiento independiente en el que participen el acreedor y el deudor.

ii) Evaluaciones e instrumentos de sostenibilidad de la deuda que incorporen de manera sistemática las necesidades de financiación del desarrollo a más largo

⁵² Véase <https://www.iif.com/Publications/ID/3387/PageID/3387/Voluntary-Principles-For-Debt-Transparency>.

⁵³ Daniel Munevar, "Sleep now in the fire: sovereign bonds and the covid-19 debt crisis" (Bruselas, Red Europea sobre Deuda y Desarrollo, 2021). Véase también Odette Lienau, "UNCTAD comment on the Institute of International Finance draft voluntary principles for debt transparency", 10 de mayo de 2019.

plazo, incluido el logro de los Objetivos de Desarrollo Sostenible y las metas climáticas internacionales⁵⁴. Esta sería una contribución importante para evitar retornos prematuros a procesos de consolidación fiscal contraproducentes, como aquellos que actualmente amenazan con socavar la recuperación de los países en desarrollo frente a la pandemia.

40. Como destacó la Experta Independiente sobre las consecuencias de la deuda externa y las obligaciones financieras internacionales conexas de los Estados para el pleno goce de todos los derechos humanos, sobre todo los derechos económicos, sociales y culturales, en su reciente informe acerca de las agencia de calificación crediticia (véase [A/HRC/46/29](#))⁵⁵, el papel problemático de dichas agencias, especialmente las “tres grandes”, en el sistema financiero internacional ha sido particularmente evidente en el contexto de los esfuerzos por mitigar los efectos de la crisis de la COVID-19 sobre la sostenibilidad de la deuda de los países en desarrollo. Aunque las agencias de calificación crediticia no bajaron de categoría a los países por participar en la Iniciativa de Suspensión del Servicio de la Deuda, los disuadieron de buscar la igualdad de trato por parte de los acreedores privados, ya que eso habría constituido un incumplimiento y, por lo tanto, un motivo para su descenso de categoría. Esto también afecta la participación en el Marco Común para el Tratamiento de la Deuda más allá la Iniciativa de Suspensión del Servicio de la Deuda del Grupo de los 20. Tal comportamiento mecánico en el contexto de una crisis grave ha reforzado inquietudes arraigadas sobre la alta concentración de los mercados, el uso de metodologías controvertidas, los conflictos de intereses derivados de proporcionar calificaciones a clientes que pagan y los efectos anticíclicos de los flujos de capital. Por consiguiente, se deben considerar con urgencia las propuestas para establecer una agencia de calificación crediticia pública e internacional, reformar la regulación de las agencias de calificación crediticia privadas e incluir indicadores de desarrollo, sociales y ambientales en sus calificaciones.

41. Aunque se espera avanzar en estas áreas, teniendo en cuenta la escala de la crisis de la COVID-19 y la necesidad de apoyar la recuperación de los países en desarrollo por medio de medidas amplias y excepcionales de alivio y cancelación de la deuda, a largo plazo será necesario un enfoque más sistemático para la reforma de la estructura de la deuda soberana. Un paso decisivo en esa dirección sería encargar a una agencia internacional independiente de expertos, creada expresamente para este propósito, que recomiende, coordine y facilite la introducción de mejoras graduales en la estructura financiera internacional que se ocupa de la deuda soberana⁵⁶.

⁵⁴ Véase, por ejemplo, Penelope Hawkins y Daniela Magalhães Prates, “Global financial safety nets, SDRs and sustainable development finance: can the options on the table deliver needed fiscal space?”, UNCTAD, documento de proyecto [01/21](#), secc. 4, 2021.

⁵⁵ Véase también S. Griffith-Jones y M. Kraemer, “Credit ratings and developing economies”, Departamento de Asuntos Económicos y Sociales, documento de trabajo (de próxima publicación).

⁵⁶ UNCTAD, “A modest proposal for a global sovereign debt authority” (de próxima publicación).

Anexo

Deuda externa de los países en desarrollo por grupos de países

(Miles de millones de dólares de los Estados Unidos)

	<i>Promedio 2009-2020</i>	<i>2017</i>	<i>2018</i>	<i>2019</i>	<i>2020^a</i>
Todos los países en desarrollo					
Total de la cuantía de la deuda externa^b	8 442,7	9 687,1	10 213,8	10 805,9	11 304,3
Deuda externa a largo plazo	5 946,8	6 957,9	7 220,0	7 737,0	8 192,4
Deuda pública y con garantía pública/deuda externa a largo plazo	49,2 %	49,7 %	50,6 %	50,7 %	52,1 %
Deuda privada no garantizada/deuda externa a largo plazo	50,8 %	50,3 %	49,4 %	49,3 %	47,9 %
Deuda externa a corto plazo	2 341,4	2 585,5	2 822,2	2 876,8	2 885,5
Total del servicio de la deuda externa	991,1	1 169,7	1 309,8	1 441,3	1 388,7
Coefficiente de endeudamiento^c					
Total de la deuda externa/PIB	28,0 %	29,2 %	28,9 %	29,9 %	32,5 %
Total de la deuda externa/exportaciones ^c	96,1 %	107,4 %	101,4 %	110,0 %	128,9 %
Total del servicio de la deuda/PIB	3,3 %	3,5 %	3,7 %	4,0 %	4,0 %
Total del servicio de la deuda/exportaciones	11,3 %	13,0 %	13,0 %	14,7 %	15,8 %
Reservas/deuda a corto plazo	335,6 %	306,4 %	280,5 %	285,7 %	298,9 %
Servicio de la deuda pública y con garantía pública/ingresos públicos	3,9 %	4,1 %	4,5 %	4,7 %	4,4 %
Países en desarrollo de ingreso alto					
Total de la cuantía de la deuda externa^b	5 705,8	6 599,8	7 070,6	7 441,7	7 787,6
Deuda externa a largo plazo	3 677,2	4 369,4	4 582,9	4 915,6	5 223,9
Deuda pública y con garantía pública/deuda externa a largo plazo	44,0 %	44,15 %	45,3 %	45,4 %	46,5 %
Deuda privada no garantizada/deuda externa a largo plazo	56,0 %	55,9 %	54,7 %	54,6 %	53,5 %
Deuda externa a corto plazo	1 961,7	2 178,4	2 408,1	2 429,4	2 452,4
Total del servicio de la deuda externa	649,6	805,9	881,8	992,2	930,2
Coefficiente de endeudamiento^c					
Total de la deuda externa/PIB	26,9 %	28,0 %	27,9 %	29,1 %	31,4 %
Total de la deuda externa/exportaciones ^d	89,4 %	99,6 %	96,5 %	104,8 %	120,3 %
Total del servicio de la deuda/PIB	3,1 %	3,4 %	3,5 %	3,9 %	3,8 %
Total del servicio de la deuda/exportaciones ^d	10,2 %	12,2 %	12,0 %	14,0 %	14,4 %
Reservas/deuda a corto plazo	306,9 %	278,8 %	250,7 %	251,9 %	257,3 %
Servicio de la deuda pública y con garantía pública/ingresos públicos	2,8 %	3,1 %	3,0 %	3,4 %	2,9 %
Países en desarrollo de ingreso mediano					
Total de la cuantía de la deuda externa^b	1 665,5	1 954,6	2 063,1	2 224,6	2 355,4
Deuda externa a largo plazo	1 361,2	1 605,3	1 704,8	1 843,0	1 972,9
Deuda pública y con garantía pública/deuda externa a largo plazo	65,5 %	65,6 %	66,1 %	65,8 %	66,7 %
Deuda privada no garantizada/deuda externa a largo plazo	34,5 %	34,4 %	33,9 %	34,2 %	33,3 %
Deuda externa a corto plazo	254,3	294,4	301,4	319,9	308,5
Total del servicio de la deuda externa	184,7	213,9	237,7	272,9	277,4

	Promedio 2009-2020	2017	2018	2019	2020 ^a
Coefficiente de endeudamiento^c					
Total de la deuda externa/PIB	27,0 %	28,1 %	28,5 %	29,2 %	32,3 %
Total de la deuda externa/exportaciones ^d	105,5 %	117,7 %	110,9 %	119,8 %	148,2 %
Total del servicio de la deuda/PIB	3,0 %	3,1 %	3,3 %	3,6 %	3,8 %
Total del servicio de la deuda/exportaciones ^d	11,7 %	12,8 %	12,7 %	14,7 %	17,5 %
Reservas/deuda a corto plazo	458,8 %	410,9 %	395,0 %	409,0 %	475,3 %
Servicio de la deuda pública y con garantía pública/ingresos públicos	6,9 %	7,1 %	7,7 %	8,4 %	8,9 %
Países en desarrollo de ingreso bajo					
Total de la cuantía de la deuda externa^b	121,4	143,5	154,8	165,3	176,5
Deuda externa a largo plazo	103,8	125,3	134,2	142,7	154,0
Deuda pública y con garantía pública/deuda externa a largo plazo	90,1 %	89,7 %	88,2 %	87,9 %	85,9 %
Deuda privada no garantizada/deuda externa a largo plazo	9,9 %	10,3 %	11,8 %	12,1 %	14,1 %
Deuda externa a corto plazo	8,8	9,3	11,7	13,1	10,1
Total del servicio de la deuda externa	5,3	5,6	6,9	9,1	10,3
Coefficiente de endeudamiento^c					
Total de la deuda externa/PIB	28,5 %	31,6 %	31,1 %	31,5 %	34,0 %
Total de la deuda externa/exportaciones ^d	153,2 %	173,9 %	167,9 %	178,7 %	220,5 %
Total del servicio de la deuda/PIB	1,3 %	1,3 %	1,5 %	1,8 %	2,1 %
Total del servicio de la deuda/exportaciones ^d	6,8 %	7,0 %	7,7 %	10,1 %	13,2 %
Reservas/deuda a corto plazo	686,7 %	587,0 %	594,2 %	531,9 %	728,0 %
Servicio de la deuda pública y con garantía pública/ingresos públicos	5,9 %	6,7 %	7,6 %	9,8 %	8,2 %
Economías en transición					
Total de la cuantía de la deuda externa^b	950,0	989,1	925,3	974,3	984,8
Deuda externa a largo plazo	804,6	857,9	798,1	835,7	841,7
Deuda pública y con garantía pública/deuda externa a largo plazo	39,9 %	42,8 %	41,3 %	42,2 %	46,1 %
Deuda privada no garantizada/deuda externa a largo plazo	60,1 %	57,2 %	58,7 %	57,8 %	53,9 %
Deuda externa a corto plazo	116,6	103,4	101,0	114,4	114,5
Total del servicio de la deuda externa	151,5	144,3	183,5	167,2	170,8
Coefficiente de endeudamiento^c					
Total de la deuda externa/PIB	40,1 %	45,3 %	39,6 %	40,4 %	44,9 %
Total de la deuda externa/exportaciones ^d	128,7 %	151,5 %	116,9 %	126,5 %	158,7 %
Total del servicio de la deuda/PIB	6,4 %	6,6 %	7,9 %	6,9 %	7,8 %
Total del servicio de la deuda/exportaciones ^d	20,5 %	22,1 %	23,2 %	21,7 %	27,5 %
Reservas/deuda a corto plazo	525,8 %	565,2 %	619,3 %	635,7 %	683,9 %
Servicio de la deuda pública y con garantía pública/ingresos públicos	6,0 %	6,2 %	10,3 %	7,0 %	7,3 %
Países menos adelantados					
Total de la cuantía de la deuda externa^b	281,4	329,5	354,0	384,7	411,3
Deuda externa a largo plazo	238,8	284,1	308,5	334,1	359,0
Deuda pública y con garantía pública/deuda externa a largo plazo	84,0 %	84,1 %	83,2 %	81,9 %	82,7 %

	Promedio 2009-2020	2017	2018	2019	2020 ^a
Deuda privada no garantizada/deuda externa a largo plazo	16,0 %	15,9 %	16,8 %	18,1 %	17,3 %
Deuda externa a corto plazo	28,9	32,5	31,8	35,9	35,7
Total del servicio de la deuda externa	18,7	22,6	24,8	31,4	29,3
Coefficiente de endeudamiento^c					
Total de la deuda externa/PIB	30,8 %	32,1 %	33,0 %	34,5 %	36,6 %
Total de la deuda externa/exportaciones ^d	134,8 %	151,3 %	145,9 %	157,9 %	201,8 %
Total del servicio de la deuda/PIB	2,1 %	2,2 %	2,3 %	2,9 %	2,6 %
Total del servicio de la deuda/exportaciones ^d	9,0 %	10,4 %	10,2 %	12,9 %	14,4 %
Reservas/deuda a corto plazo	420,7 %	400,3 %	442,6 %	413,2 %	457,0 %
Servicio de la deuda pública y con garantía pública/ingresos públicos	8,6 %	10,1 %	11,2 %	12,7 %	11,4 %
Pequeños Estados insulares en desarrollo					
Total de la cuantía de la deuda externa^b	42,4	46,4	49,1	51,2	54,7
Deuda externa a largo plazo	30,9	32,8	35,6	36,7	39,6
Deuda pública y con garantía pública/deuda externa a largo plazo	66,2 %	71,6 %	67,8 %	67,9 %	69,6 %
Deuda privada no garantizada/deuda externa a largo plazo	33,8 %	28,4 %	32,2 %	32,1 %	30,4 %
Deuda externa a corto plazo	9,7	11,8	11,8	12,8	12,9
Total del servicio de la deuda externa	6,2	6,5	6,8	6,9	6,7
Coefficiente de endeudamiento^c					
Total de la deuda externa/PIB	58,4 %	61,0	60,9	61,8	75,3
Total de la deuda externa/exportaciones ^d	178,7 %	158,2 %	155,8 %	157,8 %	293,4 %
Total del servicio de la deuda/PIB	8,6 %	8,6 %	8,4 %	8,4 %	9,3 %
Total del servicio de la deuda/exportaciones ^d	27,2 %	21,8 %	21,6 %	20,1 %	34,1 %
Reservas/deuda a corto plazo	223,8 %	208,0 %	207,7 %	192,8 %	199,4 %
Servicio de la deuda pública y con garantía pública/ingresos públicos	16,9 %	14,6 %	14,5 %	23,2 %	20,2 %

Fuente: Cálculos de la secretaría de la Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo basados en información del Banco Mundial, el Fondo Monetario Internacional y fuentes nacionales.

Nota: Los grupos de países son grupos económicos que se ajustan a 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 ingreso alto, ingreso mediano e ingreso bajo, así como a los países con economías en transición.

Abreviación: PIB, producto interno bruto.

^a Estimaciones para 2019.

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

^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.