



Asamblea General

Distr. general
21 de julio de 2022
Español
Original: inglés

Septuagésimo séptimo período de sesiones
Tema 16 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/77/150](#).

22-11425 (S) 220822 240822


Se ruega reciclar



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 en cumplimiento de la resolución [76/193](#) de la Asamblea General, se analiza la evolución de los indicadores básicos de la sostenibilidad de la deuda externa de los países en desarrollo en 2021 y el primer semestre de 2022, cuando procede, en el contexto más amplio de las tendencias de los dos últimos decenios. También se destacan las diferencias significativas entre los grupos de países y dentro de ellos. Varios países en desarrollo, sobre todo de los grupos más vulnerables, se enfrentan a crecientes presiones sobre la sostenibilidad de su deuda externa debido a una crisis multidimensional: la pandemia de enfermedad por coronavirus (COVID-19), el conflicto armado en Ucrania y el cambio climático. El informe analiza las iniciativas de prevención y resolución de la deuda para evitar una crisis de la deuda generalizada en el mundo en desarrollo.

I. Introducción: entorno macroeconómico mundial

1. Los países en desarrollo se han enfrentado a presiones prolongadas y crecientes sobre la sostenibilidad de su deuda externa¹. Esta situación, ya de por sí difícil, está alcanzando niveles críticos debido a la actual crisis multidimensional: la pandemia de enfermedad por coronavirus (COVID-19), el conflicto armado en Ucrania y las perturbaciones relacionadas con el clima. El conflicto armado está produciendo efectos en cascada en estos países. Un número cada vez mayor tiene dificultades para cumplir con sus obligaciones externas². El actual endurecimiento monetario en las economías avanzadas agrava los retos que se avecinan. Aunque se espera que estas economías recuperen su tendencia de producción prepandémica en 2022 o 2023, se prevé que la producción agregada de las economías emergentes y en desarrollo se mantenga por debajo de su tendencia prepandémica durante todo el horizonte de previsión (hasta 2024)³.

2. La economía mundial se recuperó a dos velocidades de la pandemia de COVID-19 en 2021. Los países en desarrollo se quedaron atrás en un contexto de menores tasas de vacunación y menor margen fiscal. Además, los países en desarrollo se enfrentaron a presiones inflacionarias, ya que la recuperación desencadenó un nuevo auge de los precios de los productos básicos y cuellos de botella de la oferta. En respuesta a ello, muchos países endurecieron su política monetaria a partir del segundo semestre, frenando el crecimiento interno y aumentando el costo de la deuda soberana nacional. Estas presiones también han llevado a los bancos centrales de los países desarrollados a anunciar subidas de los tipos de interés oficiales antes de lo previsto. En consecuencia, las condiciones financieras externas de la mayoría de los países en desarrollo se han deteriorado desde septiembre de 2021, lo que ha dado lugar a la ampliación de los márgenes de los bonos y a la depreciación de las monedas⁴.

3. El conflicto armado ha amplificado estas tendencias. En primer lugar, los precios de los alimentos, la energía y los fertilizantes aumentaron más de un 30 % de enero a mayo de 2022⁵. En segundo lugar, el aumento de la aversión al riesgo desencadenó a principios de marzo salidas de capital de las economías emergentes y economías fronterizas, en algunos casos tan grandes como las registradas al comienzo de la pandemia⁶. Si bien la conmoción de la COVID-19 provocó una huida generalizada hacia la seguridad, el impacto financiero derivado del conflicto armado ha sido asimétrico. Los importadores netos de alimentos y las economías con más exposición a los productos básicos y mayores vínculos comerciales con Ucrania y la Federación de Rusia se han enfrentado a retos más importantes con un efecto negativo sobre su dinámica de sostenibilidad de la deuda. En cambio, unos pocos países en desarrollo exportadores netos de productos básicos se han beneficiado de la conmoción del conflicto armado o, al menos, no han sufrido un deterioro mayor de sus condiciones financieras. Sin embargo, desde finales de abril este efecto se ha visto ensombrecido tras los anuncios por parte de la Reserva Federal de los Estados Unidos de un proceso más agresivo de normalización de la política monetaria. Estos anuncios

¹ Véanse [A/76/214](#) y [A/75/281](#).

² Véase Naciones Unidas, “Global impact of war in Ukraine on food, energy and finance systems”, informe núm. 1, 13 de abril de 2022.

³ Véase Fondo Monetario Internacional (FMI), *Perspectivas de la economía mundial: La guerra retrasa la recuperación mundial* (Washington D. C., abril de 2022).

⁴ Véase Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo (UNCTAD), “Trade and Development Report update: tapering in a time of conflict” (marzo de 2022).

⁵ Cálculos de la secretaria de la UNCTAD basados en información de Refinitiv.

⁶ Véase FMI, *Informes sobre la estabilidad financiera mundial: La onda de choque de la guerra en Ucrania pone a prueba la resiliencia del sistema financiero* (Washington, D. C., abril de 2022).

provocaron una venta generalizada de activos y divisas de las economías emergentes y economías frontera. A finales de mayo, los bonos de los mercados emergentes registraron sus peores pérdidas en casi tres decenios⁷.

4. Según el Grupo de Respuesta a la Crisis Mundial de la Alimentación, la Energía y las Finanzas del Secretario General, 94 economías en desarrollo, en las que viven 1.600 millones de personas, están gravemente expuestas a al menos uno de los tres principales canales de transmisión mundial derivados del conflicto armado en Ucrania: el aumento de los precios de los alimentos, el aumento de los precios de la energía y el empeoramiento de las condiciones financieras mundiales⁸. Esta situación ha creado una crisis del costo de la vida que no se había visto en al menos una generación, mientras que en todo el mundo un número mayor personas se ha enfrentado a condiciones similares a la hambruna y a graves emergencias de hambre. Además, muchos países en desarrollo entran en el actual ciclo de endurecimiento en una posición especialmente vulnerable. Antes del conflicto armado, al menos el 60 % de los países de ingreso bajo se encontraban ya en situación de alto riesgo o en sobreendeudamiento⁹. Dado que las estimaciones de crecimiento para 2023 en los Estados Unidos y China se han revisado a la baja, es de esperar que cualquier desaceleración del crecimiento tenga efectos adversos en los países en desarrollo¹⁰.

5. Esta preocupante situación se ve agravada por la escasa y tardía respuesta de la comunidad internacional a los efectos de esta crisis multidimensional sobre la sostenibilidad de la deuda externa de los países en desarrollo¹¹. Es necesario actuar con decisión para evitar una crisis de la deuda generalizada y otra década perdida para el desarrollo. Esto requiere iniciativas de prevención y resolución de la deuda. Tras presentar las principales tendencias de la sostenibilidad de la deuda externa de los países en desarrollo en 2021, el informe analiza posibles iniciativas. Las conclusiones se presentan en la sección final.

II. Principales tendencias en la sostenibilidad de la deuda externa

6. La pandemia de COVID-19 ha planteado retos singulares para los países en desarrollo. En vísperas de la crisis, la sostenibilidad de la deuda externa ya estaba bajo presión en muchos países, pero se deterioró en 2020 a medida que la crisis empeoraba las posiciones de la balanza de pagos y aumentaba las necesidades de financiación de los gobiernos, al tiempo que debilitaba la capacidad de los países para atender una carga de la deuda cada vez mayor¹².

7. En 2021, el monto de deuda externa de todos los países en desarrollo alcanzó un nivel récord de 11,9 billones de dólares, lo que supone un aumento del 7,6 % con respecto a 2020. El presente informe se centrará en los países de ingreso bajo y

⁷ Véase *Financial Times*, “Emerging markets hit by worst sell-off in decades”, 28 de mayo de 2022.

⁸ Véase Naciones Unidas, “Global impact of war in Ukraine on food, energy and finance systems”.

⁹ Véase FMI, “List of LIC DSAs for PRGT-Eligible Countries”, 31 de mayo de 2022. Disponible en: <https://rb.gy/mjnyxa>.

¹⁰ Véase, por ejemplo, UNCTAD, “Trade and Development Report update” (marzo de 2022) (véase la nota 4).

¹¹ Véase [A/75/281](#).

¹² Véanse [A/76/214](#) y [A/75/281](#).

mediano¹³. Para estos países, el monto de deuda alcanzó los 9,7 billones de dólares en 2021, lo que supone un aumento del 8,1 % respecto a 2020 (superior al aumento del 5,2 % observado en 2020)¹⁴. Este aumento se debe principalmente a un incremento del 16 % de la deuda a corto plazo en 2021 (véase la figura I), lo que a su vez refleja una mayor demanda de financiación del comercio mundial a raíz de un crecimiento del 10 % del comercio mundial en 2021¹⁵.

8. La tasa de crecimiento de la deuda a largo plazo se redujo del 6,2 % al 4,9 % entre 2020 y 2021. El impulsor más importante fue la menor tasa de crecimiento de la deuda pública y con garantía pública a largo plazo. Este porcentaje se redujo del 8,7 % al 3,6 % entre 2020 y 2021. La deuda privada no garantizada a largo plazo siguió una tendencia opuesta. En 2021 aumentó un 6,5 %, con una tasa de crecimiento doble a la de 2020. La recuperación económica tras la pandemia apuntaló esta tendencia. Por un lado, impulsó los ingresos públicos, aliviando las restricciones fiscales para satisfacer las necesidades de financiación. Esto se vio agravado por la retirada de las políticas de apoyo, aunque principalmente en los países de ingreso mediano alto, donde los avances en la vacunación mitigaron los impactos adversos de la COVID-19¹⁶. Por otra parte, el endeudamiento externo del sector privado aumentó con la recuperación de la demanda privada. En la vertiente de la oferta, la demanda de bonos soberanos de países de ingreso bajo y mediano por parte de los inversores extranjeros se mantuvo al alza hasta mediados de 2021¹⁷.

¹³ A partir de 2022, este informe utiliza la clasificación de ingresos del Banco Mundial en lugar de la clasificación de la UNCTAD e incluye todos los países de ingreso bajo y de ingreso mediano de la clasificación del Banco Mundial. El cambio de metodología garantiza la comparabilidad e interoperabilidad a nivel de grupos de países de los datos sobre la deuda que comunican los organismos de las Naciones Unidas y las instituciones financieras internacionales, incluidos el Banco Mundial y el FMI. Como resultado de ello, la muestra de países analizados disminuyó de 139 países en 2021 a 129 en 2022. Esta diferencia provoca un cambio tanto en los valores nominales como en las ratios agregadas, principalmente para los países de ingreso mediano, en comparación con los años anteriores y debido a dos factores. En primer lugar, en el análisis actual no se incluyen los países excluidos del Sistema de Notificación de la Deuda Externa del Banco Mundial debido a su clasificación como países de ingreso alto. Esto afecta a muy pocos países pequeños clasificados como países en desarrollo de ingreso alto según la clasificación de la UNCTAD. Por el contrario, la mayoría de los países denominados “economías en transición” en informes anteriores y recientemente clasificados como países desarrollados según las clasificaciones de las Naciones Unidas o de la UNCTAD se siguen incluyendo aquí, ya que en su mayoría están clasificados por el Banco Mundial.

¹⁴ Las tasas de crecimiento se refieren a la variación con respecto al año anterior, salvo que se indique lo contrario.

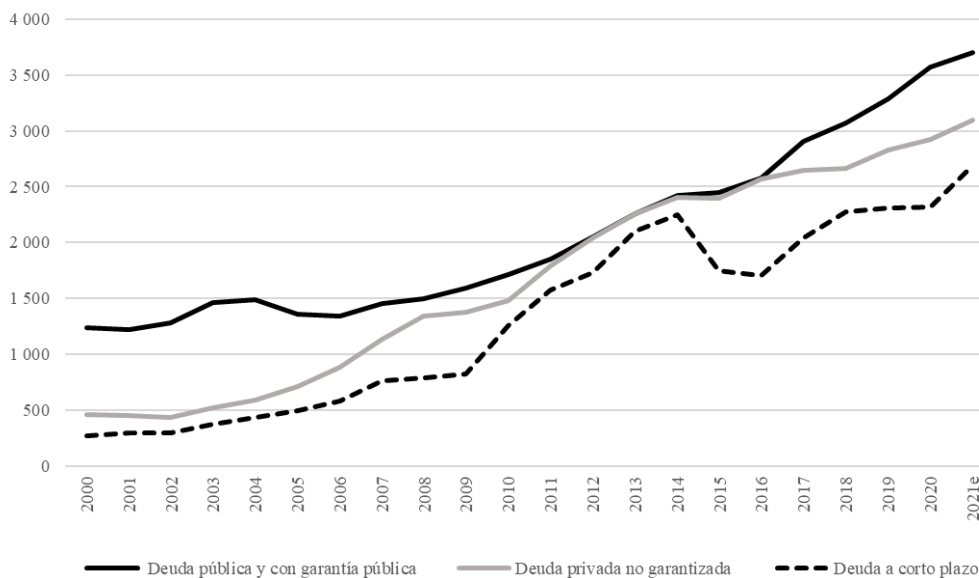
¹⁵ Véase *Euromoney*, “Trade finance bounces back, but supply chain resilience remains a challenge”, 1 de abril de 2022.

¹⁶ Véase Fondo Monetario Internacional, *Perspectivas de la economía mundial: La recuperación en tiempos de pandemia. Preocupaciones sanitarias, trastornos del suministro y presiones de precios* (Washington D.C., octubre de 2021).

¹⁷ Véase Banco de Pagos Internacionales, *BIS Quarterly Review: International Banking and Financial Market Developments* (diciembre de 2021).

Figura I
Tendencias de la composición de la deuda externa total en los países de ingreso bajo y mediano, 2000-2021

(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) basados en datos del Banco Mundial.

Abreviación: e = estimación.

9. Como resultado de ello, la proporción de la deuda a corto plazo en el total de la deuda externa aumentó del 25,7 % al 27,5 %. Por el contrario, la proporción de la deuda a largo plazo disminuyó del 71,8 % al 69,6 %, su nivel más bajo desde 2014. A pesar de la mayor tasa de crecimiento de la deuda privada no garantizada en comparación con la deuda pública y con garantía pública, la composición de la deuda a largo plazo se mantuvo estable en 2021 en comparación con 2020, siendo la deuda pública y con garantía pública el 54,3 % del total y la deuda privada no garantizada el 45,7 %.

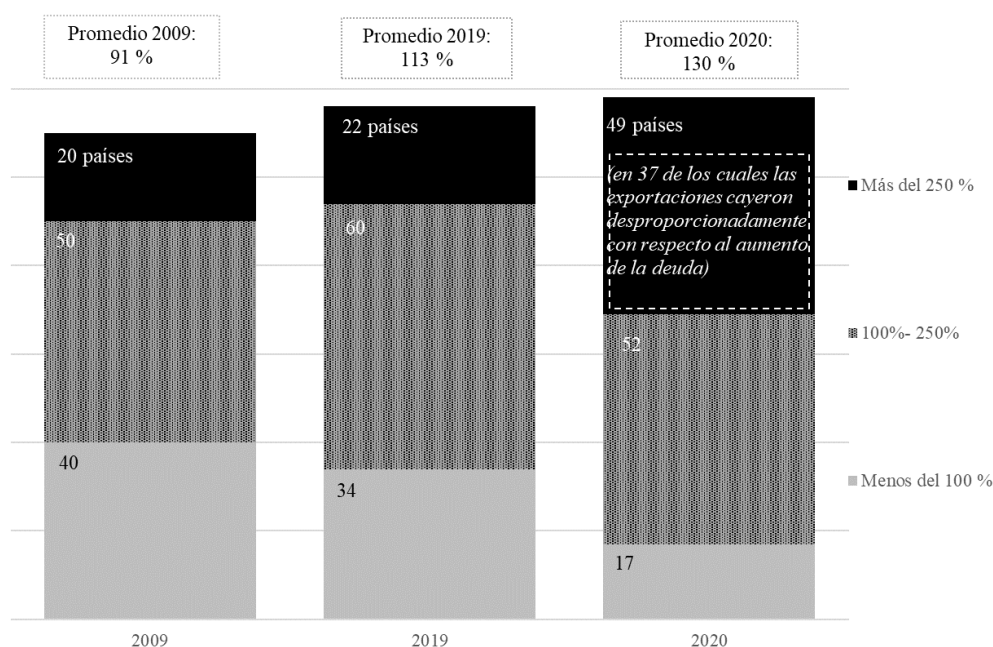
10. La relación media entre la deuda externa total y el producto interno bruto (PIB) de los países de ingreso bajo y mediano se redujo del 29,2 % en 2020 al 27,3 % en 2021 debido al ritmo de recuperación económica en 2021 (con una tasa de crecimiento del 6,8 % tras una contracción del 1,7 % en 2020). Sin incluir a China, esta cifra se eleva al 38,4 % en 2021, ya que la participación del país en el producto nacional bruto (PNB) mundial es mucho mayor que en el total de la deuda externa (47,6 % y 26 %, respectivamente).

11. La solvencia externa de los países de ingreso bajo y mediano (su capacidad de atender al servicio de la deuda externa a medio y largo plazo) depende de sus ingresos por exportación (bienes y servicios, incluido el turismo). Para estos países, la relación entre la deuda externa total y las exportaciones cayó del 130,4 % al 108,3 % entre 2020 y 2021. Esta caída se debe al mayor aumento de las exportaciones (30 %) en relación con el monto de deuda externa (8,9 %) en 2021. Los resultados de las exportaciones reflejan dos hechos desencadenados por la recuperación de la

pandemia: un aumento de los precios de los productos básicos y un incremento de los volúmenes de exportación¹⁸.

12. Sin embargo, la caída de la relación entre la deuda externa total y las exportaciones en 2021 oculta grandes diferencias entre los países. Un análisis de la distribución de los países por este coeficiente muestra que superó el 250 % en 49 países en 2020, en comparación con 22 países en 2019, ya que las exportaciones cayeron desproporcionadamente en relación con el aumento de la deuda externa total¹⁹. Mientras tanto, solo 17 países tuvieron ratios por debajo del 100 % en 2020, por debajo de los 34 países de 2019 (véase la figura II). Sin embargo, este deterioro fue desigual entre los grupos de países (véase la sección II.A).

Figura II
Distribución de los países de ingreso bajo y mediano según la relación entre la deuda externa y las exportaciones en determinados años



Fuente: Cálculos de la secretaría de la UNCTAD basados en datos del Banco Mundial.

13. La relación entre el servicio de la deuda total y las exportaciones, que es otro indicador fundamental de la solvencia exterior, se redujo del 17,3 % en 2020 al 13,2 % en 2021, ya que las exportaciones aumentaron y el servicio de la deuda se mantuvo estable. La relación entre el servicio de la deuda pública y con garantía pública y los ingresos públicos (indicador de la solvencia externa del sector público) volvió a los niveles previos a la pandemia y cayó del 5,2 % al 4,5 % entre 2020 y 2021. Esto se debe al aumento del 21,5 % de los ingresos públicos en el marco de la recuperación económica, si bien el servicio de la deuda pública y con garantía pública aumentó un 6,5 % en 2021.

¹⁸ Véase UNCTAD, *Informe sobre el comercio y el desarrollo, 2021 - De la recuperación a la resiliencia: la dimensión del desarrollo* (Naciones Unidas, 2021).

¹⁹ Todavía no están disponibles los coeficientes de los países para 2021.

14. La mejora de estos indicadores refleja sobre todo la recuperación económica tras la crisis de la COVID-19, que tuvo un efecto favorable en las exportaciones y los ingresos públicos. La relación entre las reservas internacionales y la deuda a corto plazo, un importante indicador de liquidez externa, registró una tendencia opuesta y disminuyó del 307 % al 275 % entre 2020 y 2021. El deterioro de los remanentes de liquidez de los países de ingreso bajo y mediano se debe al rápido crecimiento de la deuda a corto plazo que se ha señalado anteriormente. Aunque este nivel es similar a las cifras anteriores a la pandemia, está muy por debajo de su punto máximo registrado en 2009, de casi el 500 %, lo que pone de relieve la gran vulnerabilidad de estos países a las reversiones repentinas de los flujos de capital.

Principales tendencias de la deuda externa por grupos de países

1. Grupos de ingresos

15. Los países de ingreso mediano alto representan el 72,2 % del total de la deuda externa de todos los países de ingreso bajo y mediano, el 67,3 % de su deuda a largo plazo y el 86,2 % de su deuda a corto plazo. Por clasificación de deudores, representan el 60 % de la deuda pública y con garantía pública y el 76,2 % de la deuda privada no garantizada. La relación entre la deuda externa total y las exportaciones de este grupo se redujo del 124,4 % al 104 % entre 2020 y 2021, muy por debajo de los niveles de otros grupos de ingresos. Esta mejora refleja el efecto combinado de un aumento del 30,3 % en los ingresos de la exportación frente a un incremento del 8,2 % en la deuda externa total. Muchos de estos países son exportadores de productos básicos y se beneficiaron de la subida de precios de esos productos en 2021. Además, la recuperación del comercio mundial contribuyó a los resultados de las exportaciones de este grupo, dada la mayor proporción de exportaciones de productos manufacturados en comparación con otros grupos de ingresos.

16. Las cifras agregadas del grupo ocultan diferencias significativas entre los países. Así, la proporción de países de ingreso mediano alto para los que la relación entre la deuda externa total y las exportaciones es superior al 250 % creció del 15,5 % al 37,8 % entre 2019 y 2020²⁰. Al mismo tiempo, la proporción de países con ratios inferiores al 100 % se redujo del 33,3 % al 13,3 %. Este análisis subraya hasta qué punto la crisis de la COVID-19 afectó negativamente a la sostenibilidad de la deuda externa de muchas economías emergentes de este grupo. Para ellas, el acceso al mercado es un arma de doble filo. Entre mediados de 2020 y 2021, la mayoría de las economías emergentes pudieron acceder a la financiación externa con costos de endeudamiento a niveles anteriores a la pandemia a pesar del aumento de los niveles globales de deuda²¹. Sin embargo, el endurecimiento de las condiciones financieras mundiales en 2022 deja a estas economías muy expuestas a la volatilidad de los flujos de capital. Este riesgo se ve incrementado por la gran participación de los acreedores comerciales en la deuda pública y con garantía pública (79,5 %)²². El impago de una economía emergente puede tener un efecto dominó en las condiciones de préstamo de los países en desarrollo.

²⁰ Los datos sobre la distribución de los países en cada grupo de países según la relación entre la deuda externa total y las exportaciones se refieren a cálculos de la secretaría de la UNCTAD basados en datos del Banco Mundial. Hay que tener en cuenta que los datos a nivel de país (a diferencia de las estimaciones de las medias de los grupos de ingresos) solamente están disponibles hasta 2020.

²¹ Véase UNCTAD, "Trade and Development Report update" (marzo de 2022) (véase la nota 4).

²² Los datos sobre la composición de la deuda pública y con garantía pública por acreedor son cálculos de la secretaría de la UNCTAD basados en datos del Banco Mundial.

17. Para estos países, la deuda pública y con garantía pública representó el 31,4 % del total de la deuda externa, una proporción menor que en otros países en 2021. Los países de ingreso mediano alto también gastaron una parte menor de los ingresos públicos en atender la deuda pública y con garantía pública que otros grupos de ingresos (3,9 %). Por el contrario, la relación entre las reservas internacionales y la deuda a corto plazo se redujo ligeramente de 287,3 a 253,2 entre 2020 y 2021, lo que revela menores remanentes de liquidez para hacer frente a una reversión de los flujos de capital.

18. El principal indicador de solvencia externa también mejoró para los países de ingreso mediano bajo en 2021. La relación entre la deuda externa total y las exportaciones del grupo se redujo del 145 % al 118,3 % entre 2020 y 2021. No obstante, el nivel de este indicador se mantuvo por encima del de los países de ingreso mediano alto. Al igual que en los países de ingreso mediano alto, esta tendencia favorable en 2021 se debió a un fuerte repunte de las exportaciones cercano al 30 %. Un análisis de la distribución de los índices por países del grupo muestra un mayor deterioro en 2020 (el año más reciente para el que se dispone de datos a nivel de país) que para los países de ingreso mediano alto: el 40 % de los países de ingreso mediano bajo tenían índices superiores al 250 % en 2020, frente al 18 % en 2019. Además, la proporción de países con coeficientes inferiores al 100 % se redujo del 30 % al 16 % en el mismo período.

19. En el caso de los países de ingreso mediano bajo, la deuda pública y con garantía pública representaba el 53 % del total de la deuda externa en 2021. Por su parte, los acreedores comerciales representaban el 42,2 % de la base de acreedores en 2020. La parte de los ingresos públicos destinada al servicio de la deuda pública y con garantía pública es mayor que en los países de ingreso mediano alto, pero se mantuvo estable en el 9,8 % en 2021 (en comparación con 2020, que subió un 8 % con respecto a 2019). Esto indica que la Iniciativa de Suspensión del Servicio de la Deuda del Grupo de los 20 (G20) apenas ayudó a compensar el servicio de la deuda adicional resultante de la nueva deuda contraída en 2020²³.

20. La relación entre las reservas internacionales y la deuda a corto plazo registró un ligero descenso en estos países, pero se mantuvo por encima del 400 % en 2021. Aunque los países de ingreso mediano bajo tienen un mayor remanente de liquidez que los de ingreso mediano alto, muchos de ellos se consideran economías frontera, muy vulnerables a los cambios en las condiciones financieras mundiales²⁴. Los márgenes de los bonos de estas economías subieron mucho más que los de las economías emergentes en los recientes episodios de tensión financiera²⁵.

21. El descenso de la relación entre la deuda externa total y las exportaciones de los países de ingreso bajo, que pasó del 273,3 % en 2020 al 199,4 % en 2021, sigue dejando a estos países con un nivel más alto que los de los grupos anteriores. Las exportaciones se recuperaron a un ritmo más lento que en los países de ingreso mediano (25 %) en 2021, lo que refleja el menor contenido tecnológico y el menor dinamismo de las exportaciones de estos países. La distribución de este indicador entre los países en 2019 y 2020 muestra claramente el golpe que la crisis de la COVID-19 asestó a este grupo: en 2020, el 60 % de ellos tenía índices superiores al

²³ El ahorro potencial de la Iniciativa de Suspensión del Servicio de la Deuda de los 21 países de ingreso mediano bajo que participaron en la Iniciativa fue de 13.400 millones de dólares en 2021. Cálculos de la secretaría de la UNCTAD basados en datos del Banco Mundial.

²⁴ Las economías frontera son países de ingreso bajo y mediano bajo que han emitido bonos en el mercado internacional de deuda. Véase FMI, “*The evolution of public debt vulnerabilities in lower income economies*”, documento de política, febrero de 2020.

²⁵ Véase FMI, *Informe sobre la estabilidad financiera mundial* (abril de 2022).

250 %, frente al 28,6 % de 2019, y solo el 15 % de los países tenía índices inferiores al 100 %.

22. La deuda pública y con garantía pública representa el 75 % del total de la deuda externa de los países de ingreso bajo. Este porcentaje es mayor que en los otros grupos de ingresos. La parte de los ingresos públicos destinada al servicio de esta deuda también es mayor, pero se mantuvo estable en torno al 10 % entre 2020 y 2021. Mientras que los ingresos aumentaron un 14,5 % en 2021, el servicio de la deuda pública y con garantía pública creció de forma más pronunciada (18,4 %). Por lo tanto, para este grupo, la Iniciativa de Suspensión del Servicio de la Deuda del G20 tampoco logró aumentar el margen fiscal y fue insuficiente para compensar el servicio de la deuda adicional resultante de la nueva deuda contraída en 2020, principalmente de acreedores multilaterales²⁶.

23. En contraste con otros grupos de ingresos, la relación entre las reservas internacionales y la deuda a corto plazo de los países de ingreso bajo aumentó del 258 al 279,7 % de 2020 a 2021, con un crecimiento más rápido de las reservas (22,4 %) que de la deuda a corto plazo (13,3 %) en 2021. Aunque la asignación de 650.000 millones de dólares en derechos especiales de giro en 2021 contribuyó a este aumento, solamente alrededor del 37 % (243.000 millones de dólares) se destinó a 150 países en desarrollo. El 1,4 % (9.200 millones de dólares) recibido por 29 países de ingreso bajo ya ha sido utilizado en su mayor parte. Entretanto, los avances en la reorientación de los derechos especiales de giro no utilizados o infrautilizados en los países de ingreso alto hacia los países que más los necesitan han sido lentos: los compromisos de esta reorientación siguen sin alcanzar el objetivo del G20 de 100.000 millones de dólares, y la primera transferencia real de derechos especiales de giro en el marco de esta iniciativa del G20 tuvo lugar en julio de 2022.

24. En general, estos indicadores de sostenibilidad de la deuda externa señalan el predominio de los problemas de solvencia en los países de ingreso bajo e ingreso mediano bajo. Para lograr la sostenibilidad de la deuda externa en muchos países a corto y medio plazo sería necesario un alivio amplio de la deuda (véase la sección IV). Una solución permanente basada en la transformación estructural y la mejora de los resultados de las exportaciones, coherente con la reducción de la dependencia exterior y de los productos básicos, requeriría un plazo más largo. Hasta ahora, solamente el Fondo Fiduciario para Alivio y Contención de Catástrofes del Fondo Monetario Internacional (FMI) ha proporcionado una pequeña cantidad de cancelación de la deuda (964 millones de dólares) para 20 países de ingreso bajo y 11 países de ingreso mediano bajo²⁷.

2. Grupos de países de las Naciones Unidas: países menos adelantados y pequeños Estados insulares en desarrollo

25. Tras un importante deterioro en 2020, la solvencia exterior de los países menos adelantados mejoró en 2021²⁸. La relación entre la deuda externa total y las exportaciones se redujo del 207,7 % al 188 % entre 2020 y 2021. Al igual que en otros grupos de ingresos, la mejora se debió a un aumento mayor de las exportaciones

²⁶ Véase Banco Mundial, *International Debt Statistics 2022* (Washington, D. C., 2021).

²⁷ Véase FMI, "Catastrophe containment and relief trust - Fifth tranche of debt service relief in the context of the COVID-19 pandemic", documento de política, 20 de diciembre de 2021. Disponible en www.imf.org/en/Publications/Policy-Papers/Issues/2021/12/17/Catastrophe-Containment-and-Relief-Trust-Fifth-Tranche-of-Debt-Service-Relief-in-The-511094.

²⁸ 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. Dada la disponibilidad de datos, nuestra muestra contiene 43 países menos adelantados, de los cuales 19 son países de ingreso mediano bajo y 24, de ingreso bajo.

(20,3 %) que de los saldos de deuda externa (8,4 %). La menor tasa de crecimiento de las exportaciones en comparación con los países de ingreso mediano refleja las vulnerabilidades productivas de este grupo que conforman su canasta de exportaciones²⁹. La distribución de los países según este indicador en 2020 muestra una situación muy preocupante³⁰. La mitad de los países menos adelantados tenían ratios superiores al 250 % en 2020, frente al 20 % de 2019. Mientras tanto, la proporción de países con tasas inferiores al 100 % se redujo en más de la mitad, hasta el 15 % en 2020.

26. La deuda pública y con garantía pública de los países menos adelantados representó el 72,8 % del total en 2021. La proporción de los ingresos públicos destinados al servicio de la deuda pública y con garantía pública también aumentó del 13,2 % en 2020 al 15 % en 2021. Los ingresos públicos crecieron un 13 % en 2021, una tasa inferior a la de los países de ingreso mediano alto, ya que los países menos adelantados se recuperaron a un ritmo más lento en un contexto de bajas tasas de vacunación contra la COVID-19³¹. Al mismo tiempo, el servicio de la deuda pública y con garantía pública aumentó un 27 %. Los mayores costos por préstamos de los países menos adelantados pueden ser la causa de esta subida más pronunciada³². Además, el remanente de liquidez del grupo se mantuvo en un moderado nivel del 352,5 % en 2021, por encima del registrado en los países de ingreso bajo.

27. Estos indicadores sugieren que los países menos adelantados se enfrentan a problemas de solvencia externa cada vez más graves, que reflejan tanto el impacto particularmente duro de la pandemia en sus economías, en particular ante la reorientación de los escasos fondos a la salud y otras medidas de crisis, como las vulnerabilidades estructurales de más larga data. Por las mismas razones, las perspectivas para el grupo son aún más desalentadoras, ya que estos países tardarán más tiempo en volver a las tendencias anteriores a la pandemia que otros países en desarrollo³³.

28. La exposición de los pequeños Estados insulares en desarrollo a las perturbaciones externas, que ya venía de largo, se vio reforzada durante la pandemia de COVID-19 debido a la vulnerabilidad multidimensional de estos Estados (véase la sección III.B)³⁴. La relación entre la deuda externa total y las exportaciones de este grupo alcanzó el 320 % en 2020, un nivel récord desde el año 2000. Aunque se redujo al 267,4 % en 2021, esta proporción siguió siendo mucho más alta que en los otros grupos de países. La distribución de los pequeños Estados insulares en desarrollo en función de este índice muestra una tendencia similar a la observada en los países menos adelantados, puesto que más de la mitad de estos países tuvieron índices superiores al 250 % en 2020, frente al 20 % en 2019. Entretanto, la proporción de países con tasas inferiores al 100 % se redujo en más de tres veces, hasta el 7,7 % en 2020.

²⁹ Véase UNCTAD, *Informe sobre los países menos adelantados 2021. Los países menos adelantados en el mundo posterior a la COVID: aprender de 50 años de experiencia* (Naciones Unidas, 2021).

³⁰ Al 31 de marzo de 2022, 21 de los 46 países menos adelantados estaban sobreendeudados o afrontaban riesgos de endeudamiento excesivo.

³¹ La tasa de crecimiento estimada de los países menos adelantados es del 3 % en 2021. *World Economic Situation and Prospects as of mid-2022* (Naciones Unidas, Nueva York, 2022).

³² Véase UNCTAD, "Trade and Development Report update" (marzo de 2022) (véase la nota 4).

³³ Véase UNCTAD, *Informe sobre los países menos adelantados 2021* (véase la nota 29).

³⁴ La clasificación analítica de los pequeños Estados insulares en desarrollo, según UNCTADstat, se basa en criterios más estrictos relativos al tamaño, la vulnerabilidad, la identificación como isla y la identificación como Estado soberano. Nuestra muestra incluye 19 pequeños Estados insulares en desarrollo: 9 países de ingreso mediano alto, 7 de ingreso mediano bajo y 3 de ingreso alto.

29. La proporción de la deuda pública y con garantía pública en el total de la deuda externa de los pequeños Estados insulares en desarrollo fue del 38,4 % en 2021, inferior a la de los países menos adelantados. Sin embargo, la proporción de ingresos públicos destinados al servicio de la deuda pública y con garantía pública fue la más importante de todos los grupos de países, lo que indica una reducción relativamente mayor de su margen de maniobra fiscal. En 2021, este porcentaje se redujo ligeramente (hasta el 16,2 %, frente al 18,5 % de 2020) debido al aumento de los ingresos ligados a la reanudación gradual del sector turístico ese año. Como dato secundario, el servicio de la deuda pública y con garantía pública registró una pequeña caída (3,2 %), que puede estar relacionada con un aumento de la participación de los acreedores oficiales en esta deuda (del 59 % en 2019 al 63 % en 2020). La mayor proporción del servicio de la deuda pública y con garantía pública con respecto a los ingresos públicos es una cuestión estructural para este grupo derivada de su pequeña base tributaria y del mayor costo de la deuda asociado a las vulnerabilidades climáticas (véase la sección III.B). Los pequeños Estados insulares en desarrollo también fueron más vulnerables a las perturbaciones financieras debido al menor remanente de liquidez en comparación con todos los grupos de países. La relación entre las reservas internacionales y la deuda a corto plazo fue del 198 % en 2021, casi el mismo nivel que en 2020.

III. Vías de prevención de crisis: cuestiones de transparencia y medición

A. Transparencia de la deuda

30. La transparencia de la deuda ha ocupado un lugar destacado en las gestiones multilaterales por mejorar la arquitectura de la deuda soberana internacional durante el último decenio. Entre los hitos relevantes en este ámbito de trabajo se encuentran los Principios sobre la Promoción del Otorgamiento y la Toma Responsables de Préstamos Soberanos de la UNCTAD (2012), la Agenda de Acción de Addis Abeba (2015), la resolución 69/319 de la Asamblea General, titulada “Principios Básicos sobre los Procesos de Reestructuración de la Deuda Soberana” (2015), las directrices operacionales para una financiación sostenible del G20 (2017) y el enfoque múltiple del FMI y el Grupo Banco Mundial para abordar las vulnerabilidades de la deuda (2018)³⁵. La prioridad de la transparencia de la deuda ha apuntalado una mejora progresiva de los flujos de trabajo en instituciones multilaterales como el FMI, el Banco Mundial y la UNCTAD³⁶.

31. Gracias a estas labores, se produjeron algunos avances positivos en los indicadores de transparencia de la deuda³⁷. Sin embargo, persisten importantes

³⁵ Véanse UNCTAD, Principios sobre la Promoción del Otorgamiento y la Toma Responsables de Préstamos Soberanos; Naciones Unidas, Agenda de Acción de Addis Abeba de la Tercera Conferencia Internacional sobre la Financiación para el Desarrollo (2015); y G20, *G20 Operational Guidelines for Sustainable Financing* (disponible en www.bundesfinanzministerium.de/Content/EN/Standardartikel/Topics/world/G7-G20/G20-Documents/g20-operational-guidelines-for-sustainable-financing.pdf?__blob=publicationFile&v=1); y FMI-Grupo Banco Mundial, *G20 Notes on Strengthening Public Debt Transparency* (2018).

³⁶ Véanse FMI-Grupo Banco Mundial, *Making Debt Work for Development and Macroeconomic Stability*; y UNCTAD, “Strengthening debt data transparency: Strategic Plan 2020-2023 for UNCTAD’s Debt Management and Financial Analysis Systems Programme”.

³⁷ Véase FMI-Grupo Banco Mundial, *Making Debt Work for Development and Macroeconomic Stability*.

carencias³⁸. Entre ellas se encuentran los problemas relacionados con la cobertura limitada de la deuda, la disponibilidad oportuna de la información y la conciliación e interoperabilidad de los datos entre las fuentes directas e indirectas de información, sobre todo en lo que respecta a los prestatarios³⁹. En la actualidad, la mayoría de los países que pueden optar a la asistencia internacional para el desarrollo carecen de información o solo disponen de información limitada sobre uno o varios ámbitos de la notificación de la deuda⁴⁰. La magnitud del reto queda reflejada en el hecho de que aproximadamente una cuarta parte de los países de ingreso bajo no han informado sobre su deuda en los dos últimos años ni han proporcionado ninguna información sobre las garantías soberanas⁴¹.

32. La falta de un avance decisivo en materia de transparencia de la deuda representa un serio desafío tanto a nivel nacional como mundial. Los problemas de transparencia que siguen existiendo a nivel nacional socavan las prácticas efectivas de gestión de la deuda para reducir el riesgo de problemas de sobreendeudamiento y el coste de su resolución⁴², al tiempo que las perturbaciones económicas mundiales de los últimos años han empujado a muchos países en desarrollo hacia el endeudamiento excesivo⁴³.

33. En este contexto, la necesidad de mejoras inmediatas y concretas en la transparencia de la deuda para acreedores y deudores exige una revisión de los enfoques existentes. La transparencia de la deuda es un bien público del que se benefician tanto los prestamistas como los prestatarios⁴⁴. Por lo tanto, las iniciativas que hacen recaer la carga en la divulgación voluntaria por parte de un grupo cada vez más complejo de prestamistas o en las mejoras independientes a nivel nacional por parte de los prestatarios están destinadas a producir el tipo de resultados fragmentarios que se han observado hasta la fecha⁴⁵. En cambio, lo que se requiere es un enfoque que reconozca las responsabilidades y beneficios comunes que caracterizan a un bien público global. Este enfoque podría plasmarse en la creación de un registro de datos de la deuda de los países en desarrollo de acceso público. Siguiendo los Principios de la UNCTAD sobre el Otorgamiento y la Toma Responsables de Préstamos Soberanos, este registro permitiría la integración de los datos de la deuda tanto por parte de los prestamistas como de los prestatarios a nivel

³⁸ Véase la resolución 76/193 de la Asamblea General, relativa a la sostenibilidad de la deuda externa y el desarrollo.

³⁹ Véase Diego Rivetti, “Debt transparency in developing economies”, informe, Banco Mundial, 10 de noviembre de 2021.

⁴⁰ Véase Banco Mundial, “Debt Transparency: debt reporting heat map”, <https://bit.ly/3O1W8ev>.

⁴¹ Véanse A/74/234; y Naciones Unidas, Equipo de Tareas Interinstitucional sobre la Financiación para el Desarrollo, *Financing for Sustainable Development Report 2022* (Nueva York, 2022).

⁴² Véase Gerry Teeling “Debt data transparency”, documento de antecedentes para el segundo período de sesiones del Grupo Intergubernamental de Expertos en Financiación para el Desarrollo, Ginebra, 7 a 9 de noviembre de 2018.

⁴³ Véase Naciones Unidas, Equipo de Tareas Interinstitucional sobre la Financiación para el Desarrollo, *Financing for Sustainable Development Report 2022*.

⁴⁴ Véanse UNCTAD, “El Pacto de Bridgetown: De la desigualdad y la vulnerabilidad a la prosperidad para todos” (TD/541/Add.2); y Anna Gelpern, “About government debt ... who knows?”, *Capital Markets Law Journal*, vol. 13, núm. 3, 2018, págs. 321 a 355.

⁴⁵ Por ejemplo, el G20 ha creado recientemente la Iniciativa para la Transparencia de la Deuda de la Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE), que se basa exclusivamente en la divulgación voluntaria por parte de los acreedores y los proveedores comerciales de datos sobre la deuda. Hasta la fecha, solamente dos bancos han aceptado participar en la Iniciativa. Red Europea sobre Deuda y Desarrollo, carta abierta sobre la Iniciativa para la Transparencia de la Deuda a la OCDE, el G20 y la Comisión Europea (disponible en https://www.euroad.org/letter_on_oecd_s_debt_transparency_initiative_dti); y Debt Justice, “Flagship lending transparency scheme gets information from just two banks”, <https://bit.ly/3tchHr>.

de transacciones específicas de manera que se garantice la interoperabilidad de los datos entre las fuentes directas e indirectas de información. La propuesta de registro ha recibido el apoyo de expertos y organismos que participan en la Iniciativa de las Naciones Unidas sobre la Financiación para el Desarrollo en la Era de la COVID-19 y Después, así como de organizaciones de la sociedad civil⁴⁶. Más recientemente, el Banco Mundial exploró las ventajas que ofrece este tipo de mecanismo de presentación de informes⁴⁷. Habría que seguir trabajando para determinar las condiciones y el tiempo que implica la creación de un depósito de este tipo bajo la dirección de las Naciones Unidas.

B. Índice de multivulnerabilidad

34. La crisis de la COVID-19 ha puesto de manifiesto la naturaleza multidimensional de las vulnerabilidades de los países en desarrollo. El cambio climático está reforzando las barreras estructurales, comerciales y financieras al desarrollo. Esto pone de manifiesto la necesidad de ir más allá de los umbrales de ingresos para evaluar los requisitos para la financiación para el desarrollo en condiciones favorables, incluida la asistencia oficial para el desarrollo⁴⁸.

35. Entre los países en desarrollo, los pequeños Estados insulares en desarrollo se encuentran especialmente expuestos a las perturbaciones multidimensionales, debido a sus características, que incluyen la lejanía geográfica, el pequeño tamaño, la dependencia económica externa y la mayor exposición a los impactos adversos del cambio climático⁴⁹. Dado que menos de un tercio puede acceder a líneas de préstamos en condiciones favorables, la mayoría de los pequeños Estados insulares en desarrollo dependen de los flujos de capital privado para satisfacer sus necesidades de financiación, lo que hace que sus economías sean particularmente vulnerables a los cambios en los flujos de capital⁵⁰. La exposición al cambio climático agrava esta situación al aumentar el costo de los préstamos⁵¹.

36. En reconocimiento de estos retos, la Asamblea General pidió la elaboración de un índice de vulnerabilidad multidimensional⁵². El índice se considera necesario para hacer frente a las vulnerabilidades de la deuda a corto plazo y para garantizar la sostenibilidad de la deuda a largo plazo de los pequeños Estados insulares en desarrollo, que venían pidiendo la adopción de criterios basados en las vulnerabilidades desde 1994. Se creó un grupo representativo de expertos de alto nivel para finalizar el índice antes de diciembre de 2022⁵³. Su objetivo es captar todas

⁴⁶ Véanse Naciones Unidas, “Financing for Development in the Era of COVID-19 and Beyond: Menu of Options for the Consideration of Ministers of Finance Part II” (Nueva York, 2020); y Red Europea sobre Deuda y Desarrollo, “Transparency of loans to governments”, 2 de abril de 2019.

⁴⁷ Véase Rivetti, “Debt transparency in developing economies”.

⁴⁸ Véase [TD/541/Add.2](#).

⁴⁹ Véase la resolución [75/215](#) de la Asamblea General, relativa al seguimiento y aplicación de las Modalidades de Acción Acelerada para los Pequeños Estados Insulares en Desarrollo (Trayectoria de Samoa) y la Estrategia de Mauricio para la Ejecución Ulterior del Programa de Acción para el Desarrollo Sostenible de los Pequeños Estados Insulares en Desarrollo.

⁵⁰ Por ejemplo, 11 de los 38 pequeños Estados insulares en desarrollo pueden optar a la asistencia internacional para el desarrollo del Banco Mundial.

⁵¹ Véase Bob Buhr, Ulrich Volz, “Climate change and the cost of capital in developing countries”.

⁵² Informe del foro del Consejo Económico y Social sobre el seguimiento de la financiación para el desarrollo (2021) ([E/FFDF/2021/3](#)), párr. 38.

⁵³ Resolución [76/203](#) de la Asamblea General, relativa al seguimiento y aplicación de las Modalidades de Acción Acelerada para los Pequeños Estados Insulares en Desarrollo (Trayectoria de Samoa).

las dimensiones de la vulnerabilidad —económica, social y medioambiental— y la resiliencia de los países a las perturbaciones externas.

37. Aunque responde a una solicitud de los pequeños Estados insulares en desarrollo, el índice de vulnerabilidad multidimensional pretende garantizar la comparabilidad entre otros grupos de países⁵⁴ y permitir a los países en desarrollo tener en cuenta la combinación específica de vulnerabilidades y los diferentes grados de resiliencia a las perturbaciones externas.

38. El índice de vulnerabilidad multidimensional puede desempeñar un papel importante en la prevención de las crisis de la deuda en los países en desarrollo, garantizando que la financiación llegue a los países que la necesitan. En primer lugar, podría emplearse como criterio básico para la concesión de financiación en condiciones favorables, incluida la asistencia oficial para el desarrollo y los préstamos y subvenciones de los bancos de desarrollo y otras instituciones financieras internacionales. En la actualidad, solamente unas pocas instituciones tienen en cuenta las vulnerabilidades relacionadas con el clima como criterio para la asignación de préstamos⁵⁵. Por tanto, la utilización de este índice como criterio para la asignación de la financiación para el desarrollo podría mejorar el acceso a esta fuente de financiación para los países que la necesitan. En segundo lugar, podría utilizarse para identificar el impacto de las perturbaciones relacionadas con el cambio climático y para evaluar las necesidades de financiación para la adaptación y mitigación climáticas en las evaluaciones de la sostenibilidad de la deuda a largo plazo⁵⁶. En tercer lugar, podría incluirse en el diseño de cláusulas relacionadas con instrumentos de deuda dependientes del Estado y otros instrumentos, como los bonos de catástrofes. Por último, el uso del índice sería una consideración importante a la hora de reconducir los derechos especiales de giro y la provisión de financiación emitida a través del Fondo Fiduciario de Resiliencia y Estabilidad del FMI⁵⁷.

IV. Cómo abordar las vulnerabilidades de la deuda

39. Las perturbaciones mundiales siguen poniendo de manifiesto los límites de la arquitectura actual de la deuda soberana cuando se trata de abordar las vulnerabilidades de la deuda sobre la base de las evaluaciones de sostenibilidad de la deuda a nivel nacional. La premisa subyacente de la arquitectura existente es que la deuda insostenible es el resultado de factores idiosincrásicos independientes que operan a nivel nacional⁵⁸. Sin embargo, el principal motor de la acumulación de deuda en los países en desarrollo durante los cuatro últimos decenios está relacionado con las restricciones de la balanza de pagos y el impacto de las fluctuaciones de los tipos de cambio en la valoración de los pasivos externos⁵⁹. Más recientemente, las grandes perturbaciones exógenas están pasando a primer plano en la dinámica de acumulación de la deuda y, entre ellas, la pandemia de COVID-19 y los fenómenos climáticos. En

⁵⁴ Véase Naciones Unidas, *Possible Development and Uses of Multi-Dimensional Vulnerability Indices: Analysis and Recommendations* (diciembre de 2021).

⁵⁵ Véase Naciones Unidas, Equipo de Tareas Interinstitucional sobre la Financiación para el Desarrollo, *Financing for Sustainable Development Report 2022*.

⁵⁶ Véase el Informe del Secretario General sobre la ejecución del Programa de Acción en favor de los Países Menos Adelantados para el Decenio 2011-2020 (A/73/80).

⁵⁷ Los requisitos para el Fondo de Resiliencia y Estabilidad se basan en los ingresos y la población. Véase FMI, “*Proposal to establish a resilience and sustainability trust*”, documento de política del FMI, abril de 2022.

⁵⁸ Véase A/74/234.

⁵⁹ Véase Marialuz Moreno Badia, Juliana Gamboa-Arbelaez y Yuan Xiang “*Debt dynamics in emerging and developing economies: is R-G a red herring?*”, documento de trabajo del FMI, septiembre de 2021.

el caso de la primera, la deuda pública de los países en desarrollo aumentó del 58 % al 65 % del PIB entre 2019 y 2021⁶⁰. Al menos 108 países en desarrollo se enfrentan a la actual crisis alimentaria y energética con niveles de deuda pública más altos que los observados en 2019. En el caso de los fenómenos climáticos, la causa de un aumento significativo de los niveles de deuda⁶¹ se ha atribuido a los fenómenos meteorológicos extremos, cada vez más frecuentes. Este impacto se ve magnificado por la falta de acceso al financiamiento en condiciones favorables por parte de muchos países vulnerables al clima, incluidos los países de ingreso mediano y, en particular, los pequeños Estados insulares en desarrollo (véase la sección III.B), para hacer frente a las pérdidas y los daños tras un evento climático⁶².

40. Trasladar la carga de la respuesta a estas perturbaciones exógenas a las autoridades nacionales a través de mecanismos de creación de deuda es contraproducente al menos en tres sentidos. En primer lugar, los países en desarrollo se ven obligados a someterse a un proceso sincronizado de consolidación fiscal para intentar estabilizar los niveles de endeudamiento. Este proceso tiene un impacto negativo en el crecimiento mundial, que en última instancia socava la sostenibilidad de la deuda⁶³. A pesar del impacto persistente de la COVID-19 y del aumento de los precios de los alimentos y la energía, se espera que al menos 106 países en desarrollo mejoren su equilibrio fiscal, ya sea aumentando los impuestos o recortando el gasto, en 2022⁶⁴. En segundo lugar, el aumento del servicio de la deuda limita la capacidad de los Gobiernos para cumplir sus objetivos de desarrollo y sus obligaciones en materia de derechos humanos⁶⁵. Esto se traduce en una menor capacidad de los Gobiernos para responder eficazmente a las emergencias y en una facultad mermada para movilizar suficientes recursos con los que cumplir los objetivos de la Agenda 2030 y el Acuerdo Climático de París. Por ejemplo, se estima que 59 países en desarrollo destinaron más recursos para cumplir con los pagos de la deuda pública externa que los destinados a la atención sanitaria pública en el contexto de la pandemia de COVID-19 en 2020⁶⁶. En tercer lugar, sin un mecanismo establecido para la resolución de la deuda, los países con problemas financieros tienen incentivos para retrasar la reestructuración de la deuda⁶⁷. Con ello se incrementan los costos del sobreendeudamiento al reducir la inversión y el crecimiento a largo plazo, aumentando la pobreza y la desigualdad⁶⁸.

41. En primera instancia, las reformas estructurales de la arquitectura de la deuda internacional deben formar parte de una reforma más amplia del sistema financiero internacional. Entre otras cosas, esta reforma debería abordar las desigualdades de la

⁶⁰ Cálculos de la secretaría de la UNCTAD basados en datos del informe *Perspectivas de la economía mundial* del FMI.

⁶¹ Véase FMI, “*Building resilience in developing countries vulnerable to large natural disasters*”, documento de política, junio de 2019.

⁶² Véase Preeya Mohan y Eric Strobl, “*The impact of tropical storms on the accumulation and composition of government debt*”, 25 de agosto de 2020.

⁶³ Véase UNCTAD, *Trade and Development Report update 2021* (véase la nota 18).

⁶⁴ Cálculos de la secretaría de la UNCTAD basados en datos del informe *Perspectivas de la economía mundial* del FMI (abril de 2022) (véase la nota 3).

⁶⁵ Véase ACNUR, Nota del Secretario General 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 ([A/71/305](#)).

⁶⁶ Cálculos de la secretaría de la UNCTAD basados en datos del Banco Mundial.

⁶⁷ Véase UNCTAD, “*From the great lockdown to the great meltdown: developing country debt in the time of COVID-19*” (abril de 2020).

⁶⁸ Véase M. Ayhan Kose y otros, “*The Aftermath of Debt Surges*”, documento de trabajo sobre investigaciones relativas a las políticas núm. 9771 (Grupo Banco Mundial, Grupo de Análisis de las Perspectivas de Desarrollo y Oficina del Economista Jefe de la Vicepresidencia de la Economía para el Desarrollo, septiembre de 2021).

red de seguridad financiera mundial⁶⁹. Hoy día, la red de seguridad es mucho más pequeña y menos diversificada para los países de ingreso bajo y mediano bajo que para los de ingreso mediano alto y de ingreso alto. La falta de acceso a la red de seguridad para muchos países en desarrollo implica una alta probabilidad de que una crisis de liquidez acabe convirtiéndose en una crisis de solvencia⁷⁰. Este riesgo se ve agravado por unos menores remanentes de liquidez en comparación con el comienzo de la década de 2000. El respaldo de la comunidad internacional a los controles de capital como herramienta de políticas permanente para los países en desarrollo contribuiría además a frenar la acumulación de fragilidad financiera externa durante los auges de las entradas de capital, minimizando el riesgo de crisis de liquidez cuando se produzca la fase de caída.

42. En cuanto a las reformas estructurales de la arquitectura de la deuda internacional, el enfoque convencional de las vulnerabilidades de la deuda ha dado lugar a una respuesta multilateral ante la acumulación de problemas de deuda que ha sido insuficiente e inadecuada. Ejemplo de ello son la Iniciativa de Suspensión del Servicio de la Deuda del G20 y el Marco Común para el Tratamiento de la Deuda más allá de la Iniciativa de Suspensión del Servicio de la Deuda⁷¹. Tanto la Iniciativa como el posterior Marco Común han adolecido de dos deficiencias principales: el número reducido de países que podían optar (solamente 73 países podían optar a la ayuda internacional para el desarrollo y los países menos adelantados) y la falta de mecanismos eficaces para garantizar una participación amplia de los acreedores, incluidos los multilaterales y los privados.

43. La Iniciativa de Suspensión del Servicio de la Deuda del G20 permitió aplazar el servicio de la deuda por un monto de 12.900 millones de dólares de 48 países de 2020 a 2021⁷². Para poner esta cifra en su contexto, se estima que los países que pueden acogerse a la Iniciativa de Suspensión del Servicio de la Deuda han pagado un total de 103.300 millones de dólares en concepto de servicio de la deuda pública externa durante el mismo período⁷³. Además, el calendario de reembolsos de la Iniciativa es efectivamente procíclico, ya que los países que se adhirieron a la iniciativa de forma anticipada tienen que reembolsar el servicio de la deuda suspendido a partir de junio de 2022. Por tanto, la Iniciativa está aumentando el riesgo de sobreendeudamiento de los países vulnerables al elevar el servicio de la deuda, en algunos casos por encima del 1 % del PIB, en un momento de aumento de los tipos de interés en todo el mundo⁷⁴. Con la expiración de la Iniciativa a finales de 2021, el Marco Común se ha convertido en el principal mecanismo internacional para el alivio de la deuda, pero hasta ahora tampoco ha cumplido las expectativas de alcanzar el objetivo. El Marco Común se estableció con el propósito de facilitar el tratamiento de la deuda de los países en dificultades, fomentando, entre otras cosas, una mayor participación del sector privado. Por consiguiente, da prioridad al alivio de la deuda ampliando los plazos de vencimiento y reduciendo los tipos de interés. Las reducciones absolutas del volumen de la deuda se contemplarán únicamente en circunstancias excepcionales. Hasta la fecha, solamente tres países (el Chad, Etiopía

⁶⁹ La red de seguridad financiera mundial es la red de fuentes financieras mundiales (préstamos del FMI, permutas financieras de los bancos centrales y acuerdos financieros regionales) que evitan o apuntalan una crisis temporal de la balanza de pagos.

⁷⁰ Véase Laurissa Mühlich y otros, “No one left behind? COVID-19 and the shortcomings of the Global Financial Safety Net for low- and middle-income countries” (UNCTAD, abril de 2022).

⁷¹ Véanse [A/76/214](#) y [A/75/281](#).

⁷² Véase Naciones Unidas, Equipo de Tareas Interinstitucional sobre la Financiación para el Desarrollo, *Financing for Sustainable Development Report 2022*.

⁷³ Cálculos de la secretaría de la UNCTAD basados en la información de la base de datos International Debt Statistics 2022 del Banco Mundial (véase la nota 26).

⁷⁴ Véase Scope Ratings, “Africa’s solvency crisis: China’s participation in G20 debt relief a sign of multilateralism, but a ‘DSSI+’ framework is required”, 16 de noviembre de 2020.

y Zambia) han solicitado tratamientos de la deuda a través del Marco Común, y ninguno de ellos había visto su deuda reestructurada satisfactoriamente a finales de junio de 2022 o después de más de un año desde las solicitudes iniciales⁷⁵. De cara al futuro, las perspectivas de éxito del Marco Común siguen siendo inciertas⁷⁶. Esto refleja las importantes limitaciones de un proceso anticuado y estructurado en torno a acuerdos bilaterales de acreedores que excluye tanto a los acreedores comerciales y multilaterales como a los deudores soberanos⁷⁷. Este proceso es inadecuado para dar respuesta a las complejidades del panorama actual de la deuda.

44. En este contexto, abordar las vulnerabilidades de la deuda externa y cumplir con la Agenda 2030 al mismo tiempo requerirá una revisión estructural de la arquitectura mundial de la financiación para el desarrollo y la deuda soberana. En primer lugar, los países en desarrollo deberían poder avanzar hacia el desarrollo movilizándolo, y no pidiendo prestado. A este fin, hace falta revisar los regímenes comerciales y fiscales mundiales para promover la transformación estructural y apoyar la movilización de los recursos nacionales⁷⁸. De especial importancia es el establecimiento de una convención fiscal de las Naciones Unidas con participación universal, como recomendó el Panel de Alto Nivel sobre la Responsabilidad, la Transparencia y la Integridad Financieras Internacionales⁷⁹. En segundo lugar, la provisión de asistencia oficial para el desarrollo debería aumentar de acuerdo con los compromisos establecidos, incluidos los relacionados con la financiación relacionada con el clima. En tercer lugar, la estructura de financiación y préstamo de las instituciones financieras internacionales debería actualizarse⁸⁰ para incluir el establecimiento de un vínculo con el desarrollo de los derechos especiales de giro, una revisión tanto de los términos como de las condiciones de los préstamos de los bancos multilaterales de desarrollo y un aumento de sus ratios de apalancamiento financiero⁸¹. En cuarto lugar, debe establecerse un marco jurídico multilateral para la reestructuración de la deuda que permita la paralización temporal, la suspensión de los litigios, los controles de cambio y de capital y la concesión de préstamos en mora para facilitar la resolución oportuna y ordenada de la crisis de la deuda con la participación de todos los acreedores oficiales (bilaterales y multilaterales) y privados⁸². Debería incentivarse la participación en el marco mediante la provisión de un alivio de la deuda vinculado a una evaluación de la sostenibilidad de la deuda que incorpore las necesidades de

⁷⁵ Véase Naciones Unidas, Equipo de Tareas Interinstitucional sobre la Financiación para el Desarrollo, *Financing for Sustainable Development Report 2022*.

⁷⁶ Véase FMI, *Reviews of the Fund's Sovereign Arrears Policies and Perimeter*, documento de política, 18 de mayo de 2022.

⁷⁷ Véanse Banco Mundial, "Resolving high debt after the pandemic: lessons from past episodes of debt relief" (enero de 2022); e Indermit Gill, *It's time to end the slow-motion tragedy in debt restructurings*, blogs del Banco Mundial, 1 de marzo de 2022.

⁷⁸ Véase UNCTAD, *Informe sobre el comercio y el desarrollo, 2018: El poder, las plataformas y la quimera del libre comercio* (Nueva York y Ginebra, Naciones Unidas, 2018).

⁷⁹ Véase Naciones Unidas, *Financial Integrity for Sustainable Development: Report of the High-level Panel on International Financial Accountability, Transparency and Integrity for Achieving the 2030 Agenda* (febrero de 2021).

⁸⁰ Véanse [A/76/214](#) y [A/75/281](#); y Naciones Unidas, Equipo de Tareas Interinstitucional sobre la Financiación para el Desarrollo, *Financing for Sustainable Development Report 2022*.

⁸¹ Véase UNCTAD, *Informe sobre el comercio y el desarrollo, 2021 - De la recuperación a la resiliencia: la dimensión del desarrollo*; Daouda Sembene, Nancy Lee y Mark Plant, *Country Platforms and Delivery of Global Public Goods*, Center for Global Development, documento de política 249, enero de 2022; y Riccardo Settimo, "Higher multilateral development bank lending, unchanged capital resources and triple-a rating. A possible trinity after all?", *Questioni di Economia e Finanza*, documento de la serie Occasional Papers, núm. 488, abril de 2019.

⁸² Véase UNCTAD, *Informe sobre el comercio y el desarrollo, 2015: Hacia una arquitectura financiera internacional al servicio del desarrollo* (Nueva York y Ginebra, Naciones Unidas, 2015).

financiación a largo plazo, en particular para el cumplimiento de la Agenda 2030 y el Acuerdo Climático de París⁸³.

V. Conclusiones y recomendaciones

45. Más allá de la pandemia, el conflicto armado en Ucrania y los acontecimientos climáticos han agravado las presiones sobre la sostenibilidad de la deuda de los países de ingreso bajo y mediano. En el momento de redactarse el presente documento, el endurecimiento monetario que se está produciendo en los países desarrollados agrava los retos a los que se enfrentan estos países.

46. Siguiendo las recomendaciones de la resolución 76/193 de la Asamblea General y el Pacto de Bridgetown⁸⁴, se necesitan urgentemente iniciativas de prevención y resolución de la deuda para evitar otra década perdida para el desarrollo. En lo que respecta a la prevención de la crisis de la deuda, además de las reformas más amplias del sistema financiero internacional, incluida la red de seguridad financiera mundial, deberían reforzarse las iniciativas existentes de transparencia de la deuda mediante la creación de un registro de acceso público de los datos de la deuda tanto por parte de los prestamistas como de los prestatarios. De ese modo se arrojaría luz sobre las responsabilidades comunes y los beneficios de la transparencia de la deuda. El informe también analiza cómo el índice de vulnerabilidad multidimensional que se está elaborando podría contribuir a la prevención de la crisis de la deuda en los países en desarrollo.

47. En cuanto a la resolución de la crisis de la deuda, el informe reitera la urgente necesidad de seguir avanzando en los debates sobre el establecimiento de un marco multilateral para los procesos de reestructuración de la deuda soberana y de medidas de alivio de la deuda que sean coherentes con las necesidades de financiación para el desarrollo a largo plazo y la consecución de los Objetivos de Desarrollo Sostenible.

⁸³ Véanse [A/76/214](#); y UNCTAD, *Trade and Development Report 2019: Financing a Global Green New Deal* (Ginebra, Naciones Unidas, 2019).

⁸⁴ Véase [TD/541/Add.2](#).

Anexo

Deuda externa de los países de ingreso mediano e ingreso bajo por grupos de países

(Miles de millones de dólares de los Estados Unidos)

	<i>Promedio 2009-2021</i>	<i>2018</i>	<i>2019</i>	<i>2020</i>	<i>2021^a</i>
Todos los grupos de ingreso mediano y bajo					
Total de la cuantía de la deuda externa^b	6 980,3	8 169,6	8 598,3	9 042,6	9 778,3
Deuda externa a largo plazo	4 916,2	5 735,1	6 114	6 490,1	6 810,2
Deuda pública y con garantía pública/deuda externa a largo plazo	52,3 %	53,6 %	53,7 %	55,0 %	54,3 %
Deuda privada no garantizada/deuda externa a largo plazo	47,7 %	46,4 %	46,3 %	45,0 %	45,7 %
Deuda externa a corto plazo	1 907,7	2 277,2	2 306,4	2 306,4	2 689,4
Total del servicio de la deuda externa	872,0	1 115,2	1 235,9	1 199,3	1 187,9
Coefficiente de endeudamiento^c					
Total de la deuda externa/PIB	25,5 %	26,1 %	26,7 %	29,2 %	27,3 %
Total de la deuda externa/exportaciones ^d	102,3 %	106,6 %	113,6 %	130,4 %	108,3 %
Total del servicio de la deuda/PIB	3,2 %	3,6 %	3,8 %	3,9 %	3,3 %
Total del servicio de la deuda/exportaciones ^d	12,8 %	14,6 %	16,3 %	17,3 %	13,2 %
Reservas/deuda a corto plazo	339,0 %	280,7 %	289,7 %	306,6 %	274,6 %
Servicio de la deuda pública y con garantía pública/ingresos públicos	4,0 %	4,6 %	4,7 %	5,2 %	4,5 %
Ingreso mediano alto					
Total de la cuantía de la deuda externa^b	5 113,6	5 945,6	6 201,2	6 476,5	7 054,7
Deuda externa a largo plazo	3 400,1	3 898,3	4 129,5	4 370,3	4 580,8
Deuda pública y con garantía pública/deuda externa a largo plazo	46,8 %	48,0	48,1	49,4	48,3
Deuda privada no garantizada/deuda externa a largo plazo	53,2 %	52,0	51,9	50,6	51,7
Deuda externa a corto plazo	1 630,4	1 961,7	1 969,6	1 981,6	2 317,0
Total del servicio de la deuda externa	660,7	865,1	949,8	912,4	889,2
Coefficiente de endeudamiento^c					
Total de la deuda externa/PIB	25,1 %	25,2 %	25,8 %	28,0 %	26,1 %
Total de la deuda externa/exportaciones ^d	100,4 %	103,8 %	109,8 %	124,3 %	104,1 %
Total del servicio de la deuda/PIB	3,2 %	3,7 %	4,0 %	3,9 %	3,3 %
Total del servicio de la deuda/exportaciones ^d	13,0 %	15,1 %	16,8 %	17,5 %	13,1 %
Reservas/deuda a corto plazo	328,3 %	269,2 %	276,8 %	287,3 %	253,2 %
Servicio de la deuda pública y con garantía pública/ingresos públicos	3,3 %	3,9 %	4,0 %	4,1 %	3,4 %
Ingreso mediano bajo					
Total de la cuantía de la deuda externa^b	1 745,9	2 082,1	2 246,4	2 399,9	2 549,1
Deuda externa a largo plazo	1 415,9	1 717,3	1 858,0	1 981,5	2 086,8
Deuda pública y con garantía pública/deuda externa a largo plazo	62,8 %	63,7 %	63,7 %	64,8 %	64,9 %
Deuda privada no garantizada/deuda externa a largo plazo	37,2 %	36,3 %	36,3 %	35,2 %	35,1 %
Deuda externa a corto plazo	265,6	301,3	321,5	323,9	356,1
Total del servicio de la deuda externa	206,6	245,1	279,6	279,4	289,3
Coefficiente de endeudamiento^c					
Total de la deuda externa/PIB	26,5 %	28,4 %	29,1 %	32,6 %	30,4 %
Total de la deuda externa/exportaciones ^d	105,2 %	111,9 %	121,5 %	145,5 %	118,3 %

	<i>Promedio 2009-2021</i>	<i>2018</i>	<i>2019</i>	<i>2020</i>	<i>2021^a</i>
Total del servicio de la deuda/PIB	3,1 %	3,3 %	3,6 %	3,8 %	3,4 %
Total del servicio de la deuda/exportaciones ^d	12,5 %	13,1 %	15,1 %	17,0 %	13,4 %
Reservas/deuda a corto plazo	407,0 %	355,4 %	369,4 %	426,7 %	413,8 %
Servicio de la deuda pública y con garantía pública/ingresos públicos	7,0 %	7,5 %	8,0 %	9,8 %	9,8 %
Ingreso bajo					
Total de la cuantía de la deuda externa^b	120,7	141,9	150,7	166,3	174,4
Deuda externa a largo plazo	100,2	119,4	126,4	138,3	142,6
Deuda pública y con garantía pública/deuda externa a largo plazo	92,0 %	89,7 %	89,2 %	89,5 %	91,4 %
Deuda privada no garantizada/deuda externa a largo plazo	8,0 %	10,3 %	10,8 %	10,5 %	8,6 %
Deuda externa a corto plazo	11,7	14,2	15,3	14,4	16,2
Total del servicio de la deuda externa	4,8	5,0	6,4	7,5	9,4
Coefficiente de endeudamiento^c					
Total de la deuda externa/PIB	29,4 %	35,1 %	35,5 %	38,3 %	39,4 %
Total de la deuda externa/exportaciones ^d	182,2 %	195,8 %	215,0 %	237,3 %	199,4 %
Total del servicio de la deuda/PIB	1,2 %	1,2 %	1,5 %	1,7 %	2,1 %
Total del servicio de la deuda/exportaciones ^d	7,4 %	7,2 %	9,6 %	11,2 %	11,3 %
Reservas/deuda a corto plazo	289,6 %	270,5 %	254,7 %	258,0 %	279,7 %
Servicio de la deuda pública y con garantía pública/ingresos públicos	6,8 %	7,9 %	10,0 %	10,3 %	10,6 %
Países menos adelantados					
Total de la cuantía de la deuda externa^b	302,3	374,1	403,1	446,5	483,8
Deuda externa a largo plazo	256,2	327,2	351,1	381,9	409,2
Deuda pública y con garantía pública/deuda externa a largo plazo	85,8 %	82,9 %	82,7 %	83,3 %	86,0 %
Deuda privada no garantizada/deuda externa a largo plazo	14,2 %	17,1 %	17,3 %	16,7 %	14,0 %
Deuda externa a corto plazo	30,9	33,3	37,4	41,8	48,8
Total del servicio de la deuda externa	20,3	26,3	32,8	30,7	36,9
Coefficiente de endeudamiento^c					
Total de la deuda externa/PIB	32,9 %	35,4 %	36,6 %	40,3 %	40,9 %
Total de la deuda externa/exportaciones ^d	144,7 %	159,0 %	169,1 %	207,7 %	188,0 %
Total del servicio de la deuda/PIB	2,2 %	2,5 %	3,0 %	2,8 %	3,1 %
Total del servicio de la deuda/exportaciones ^d	9,9 %	11,4 %	14,0 %	14,6 %	14,5 %
Reservas/deuda a corto plazo	387,2 %	398,7 %	373,6 %	361,8 %	352,4 %
Servicio de la deuda pública y con garantía pública/ingresos públicos	10,2 %	12,7 %	15,1 %	13,2 %	15,0 %
Pequeños Estados insulares en desarrollo^e					
Total de la cuantía de la deuda externa^b	46,7	56,1	59,7	62,0	66,1
Deuda externa a largo plazo	34,7	42,6	45,3	47,0	48,6
Deuda pública y con garantía pública/deuda externa a largo plazo	53,1 %	49,8 %	47,3 %	49,7 %	52,2 %
Deuda privada no garantizada/deuda externa a largo plazo	46,9 %	50,2 %	52,7 %	50,3 %	47,8 %
Deuda externa a corto plazo	10,1	11,8	12,8	12,5	14,5
Total del servicio de la deuda externa	6,5	6,8	8,4	6,3	8,1
Coefficiente de endeudamiento^c					
Total de la deuda externa/PIB	64,5 %	69,6 %	73,5 %	89,0 %	90,5 %
Total de la deuda externa/exportaciones ^d	207,5 %	198,7 %	210,3 %	320,0 %	267,4 %
Total del servicio de la deuda/PIB	8,9 %	8,4 %	10,3 %	9,1 %	11,0 %

	<i>Promedio 2009-2021</i>	<i>2018</i>	<i>2019</i>	<i>2020</i>	<i>2021^a</i>
Total del servicio de la deuda/exportaciones ^d	36,1 %	30,2 %	37,0 %	41,6 %	41,1 %
Reservas/deuda a corto plazo	211,1 %	192,2 %	182,1 %	192,5 %	198,1 %
Servicio de la deuda pública y con garantía pública/ingresos públicos	15,8 %	13,4 %	21,2 %	18,5 %	16,2 %

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 según la clasificación del Banco Mundial, disponible en <https://datahelpdesk.worldbank.org/knowledgebase/articles/906519-world-bank-country-and-lending-groups>.

Abreviación: PIB = producto interno bruto.

^a Estimaciones para 2021.

^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.

^e El grupo de pequeños Estados insulares en desarrollo incluye también a Saint Kitts y Nevis, Seychelles y Trinidad y Tabago, aunque el Banco Mundial los clasifica como de ingreso alto.